وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

UNIVERSITE Abdelhamid Ibn Badis MOSTAGANEM

جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم

كلية الحقوق و العلوم السياسية

المرجع:.....

قسم: القانون الخاص

مذكرة نهاية الدراسة لنيل شهادة الماستر

شركة المساهمة البسيطة وتمويلها خارج سوق الأوراق المالية في التشريع الجزائري

ميدان الحقوق و العلوم السياسية

الشعبة:حقوق. التخصص: قانون خاص

من إعداد الطالب(ة): تحت إشراف الأستاذ(ة):

محي الدين رقية رحمة أ/ مرابط حبيبة.

أعضاء لجنة المناقشة

الأستاذ(ة).....أ/ برابح نور الهدى.....رئيسا

الأستاذ(ة)..... أ/ مرابط حبيبة.....مشرفا مقررا

الأستاذ(ة).....أ/ مشرفي عبد القادر.....مناقشا

نوقشت في : 22 جوان 2026

السنة الجامعية: 2026/2025

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة عبد الحميد بن باديس-مستغانم

UNIVERSITE
Abdelhamid Ibn Badis
MOSTAGANEM

كلية الحقوق و العلوم السياسية

مصلحة التربصات

تصريح شرفي خاص بالالتزام بقواعد النزاهة العلمية
في إنجاز البحث

أنا الممضي أدناه , الطالب (ة) :

اللقب : محي الدين الإسم : رقية رحمة

الحامل(ة) لبطاقة التعريف الوطنية رقم: 406315175 والصادرة بتاريخ: 2023/07/05

المسجل(ة) بكلية: الحقوق والعلوم السياسية قسم: القانون الخاص

والمكلف(ة) بإنجاز مذكرة ماستر بعنوان:

شركة المساهمة البسيطة وتمويلها خارج سوق الأوراق المالية في التشريع الجزائري

أصرح بشرفي أني ألتزم بمراعاة المعايير العلمية والمنهجية ومعايير الأخلاقيات المهنية والنزاهة الأكاديمية المطلوبة في إنجاز البحث المذكور أعلاه.

التاريخ: 22 جوان 2026

إمضاء المعني

نظرا لشرعية الإمضاء
السيد(ة) : محي الدين رقية رحمة
ب.ت.و.رقم :
الصادرة في : 01 جويلية 2026
خير الدين في :
رئيس المجلس الشعبي البلدي

* ملحق القرار الوزاري رقم 933 المؤرخ في 28 جويلية 2016 الذي يحدد القواعد المتعلقة بالوقاية من السرقة العلمية و مكافحتها.

اهداء

(و آخر دعواهم أن الحمد لله رب العالمين)

الحمد لله و الثناء للعلي العظيم على توفيقه لي و تيسيره سبل إنجاز هذه المذكرة

أهدي ثمرة جهدي إلى من ساندتني منذ نعومة أظافري ، و كانت معلمي الأول و أختا قبل أن تكون لي أما ،إلى منبع صبري ، ومن احتضنتني حين ضاقت بي السبل ، أمي الغالية

إلى أبي الغالي ، العزيز الذي حملت اسمه فخرا ، وبه يردد اسمي عاليا ، وبكل اعتزاز أنا له إبنه أنت جزء من كل نجاح حققته

إلى سند أيامي و رفقة دربي و مصدر إلهامي و طموحي أهديكم هذه الصفحات بكل فخر و إعتزاز ، إخوتي الأعزاء

كما أهدي هذا العمل إلى مشرفتي "مرابط حبيبة" ، التي لم تبخل علي بعلمها و جهدها و توجيهها ،وكانت خير عون في هذا العمل و نعم المعلم طيلة مشواري الدراسي ، لك كل الشكر و التقدير

و أهدي هذا العمل إلى كل من كان له أثرا طيب في مسيرتي و قدم لي دعما و عونا لا ينقطع بالدعاء والإرشاد ،منعائلة وأصدقاء ، قريب أو بعيد فبكم إكتملت فرحة هذا الإنجاز .

و في الختام أقدم هذا العمل إلى من كلله الله بالهيبة و الوقار ، و افتقدته شوقاو لم أنساه بدعائي يوما، جدي الغالي " محي الدين مخلوف " رحمه الله ، و أن يكون صدقة جارية لروحه، ولمن إستفاد منه من بعده

شكر و تقدير

الحمد لله الذي بنعمته يكتمل السعي، وبتوفيقه تتحقق الغايات ، نحمده سبحانه على ما أولانا من فضل ، وما ألهمنا من صبر و عزم حتى أتممنا هذا العمل .

وبعد أن بلغ هذا البحث محطته الأخيرة ، نتقدم بخالص عبارات الشكر و الامتنان إلى أستاذتي المشرفة " مرابط حبيبة "، التي رافقت هذا العمل بعلمها و توجيهها و حسن متابعتها ، فكان لحرصها و دقتها الأثر البالغ في إنضاج أفكاره و تقويم مساره .

كما نرفع أسمى معاني التقدير إلى لجنة المناقشة و نشكرهم على قبولهم اجراء المناقشة لتفضلهم بقراءة هذه المذكرة و إبداء آرائهم القيمة التي ستكون لها بالغ الأثر في تطوير هذا الجهد العلمي.

كما نشكر الأسرة الجامعية التي هيأت لنا بيئة علمية أسهمت في صقل معارفنا و تنمية قدراتنا ،و إلى كل أستاذ ترك في مسيرتنا أثرا طيبا أو فكرة مضيئة كانت لبنة في بناء هذا الإنجاز .

و نسأل الله تعالى أن يجعل هذا العمل نافعا ، و أن يبارك في كل جهد بذل في سبيل العلم ، و أن يكتب التوفيق لكل من سعى لإرساء المعرفة .

قائمة المختصرات :

- **ش.م : شركة المساهمة**
- **ش.م.ب : شركة المساهمة البسيطة**
- **ق.م : القانون المدني**
- **ق.ت.ج : القانون التجاري الجزائري**
- **ص : الصفحة**
- **ص.ص : من الصفحة إلى الصفحة**
- **ج.ر : الجريدة الرسمية**
- **ب.ج : بدون جزء**
- **ب.ط : بدون طبعة**

- **ASF : Algerianstart-up fund**
- **COSOB : Commission d'Organisationet de surveillance des Opèrations de Bourse**
- **SPA : Sociètè par Action**
- **SVM : Sociètè des Valeurs Mobilières**

مقدمة

اهتمت الجزائر كغيرها من الدول السائرة في طريق النمو باقتصادها الوطني وأولت عناية خاصة بالشركات التجارية نظرا لما تؤديه من دور محوري في تنشيط الحركة الاقتصادية ودعم الاستثمار وتحقيق التنمية، حيث أنها تعتبر العمود الفقري للاقتصاد الحديث كما أنها تعد الوسيلة القانونية الأكثر فعالية لتجميع رؤوس الأموال وتوظيفها في إنجاز المشاريع الاستثمارية وريادة الأعمال. وعليه فلنجاح اقتصادها لابد من توفير بيئة قانونية وتشريعية ملائمة ومتطورة قادرة على مواكبة التحولات الاقتصادية و تتلاءم مع طبيعة هاته الشركات بما يسهل عليها استيعاب النماذج الاستثمارية الحديثة و المساهمة في توسيعها.

ولأجل ذلك حرصت مختلف التشريعات على وضع أطر قانونية تنظم سير الشركات التجارية وفقا لطبيعة نشاطها وحجم مشاريعها ومصادر تمويلها،[1]وذلك بمراجعة منظومتها القانونية باستمرار من خلال تعديل النصوص القائمة أو استحداث أحكام جديدة تتلاءم مع متطلبات العصر الحالي. وتجسيدا لهذا التوجه تبنى المشرع الجزائري بموجب القانون رقم 22-09 المؤرخ في 5 مايو 2022 نموذجا جديدا أطلق عليه اسم " شركة المساهمة البسيطة ".

ومن هذا المنطلق فقد يكون المشرع قد عمل بدوره على تحديث المنظومة القانونية المنظمة للشركات بما يتلاءم مع متطلبات الاقتصاد الحديث، وذلك باستحداثه لإحدى الآليات القانونية الداعمة للمؤسسات الناشئة والمشاريع الابتكارية الممثلة في " شركة المساهمة البسيطة " التي لها دور كبير في دفع عجلة الاقتصاد الوطني نظرا لما تمتاز به من بساطة في التأسيس وسهولة في التسيير، الأمر الذي يجعلها أكثر قدرة على تحويل الأفكار الابتكارية إلى مشاريع استثمارية واقعية. غير أن هذه المرونة لم تمنع المشرع من إحاطتها بجملة من الضوابط القانونية، أبرزها حظر لجوئها إلى الادخار ومنع إدراج أسهمها في البورصة ، وذلك مراعاة لطبيعتها وحماية لحقوق المستثمرين فيها .

[1]جوادي سميرة ، مهديد حليمة ، شركة المساهمة البسيطة ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2024/06/13، ص01.

وبما أن التمويل يعتبر إحدى أهم الوظائف الأساسية التي تقوم عليها أي مؤسسة اقتصادية كانت أو شركة[1]، فغالبا ما تثار الرغبة في معرفة الطريقة التي يتم من خلالها تمويل هذا النوع من الشركات حتى تستمر في نشاطها و تحقق توسعها . وبالنظر إلى عدم إمكانية لجوء شركة المساهمة البسيطة إلى التمويل عن طريق أسواق الأوراق المالية برزت الحاجة إلى البحث عن آليات قانونية بديلة لتمويلها حتى تحقق الأهداف التي أنشئت من أجلها.

وتكتسي دراسة شركة المساهمة البسيطة وتمويلها خارج سوق الأوراق المالية أهمية بالغة من الناحيتين القانونية والاقتصادية. فمن الناحية القانونية تعد شركة المساهمة البسيطة من الأشكال القانونية المستحدثة في التشريع الجزائري، فإن الإحاطة بمختلف أحكامها القانونية والتنظيمية المتعلقة بتأسيسها وإدارتها وبيان خصوصيتها وعلاقتها بالمؤسسات الناشئة أمر حتمي ولازم، كما تبرز أهميتها في كونها آلية قانونية تسعى لمواكبة التحولات الاقتصادية وتوفير إطار ملائم يدعم المشاريع والأفكار الابتكارية.

أما من الناحية الاقتصادية فتتحقق أهمية دراسة هذا الموضوع في الوقوف عند آليات تمويل هذا النوع من الشركات خارج سوق البورصة من خلال إدراك الوسائل البديلة المعتمدة عليها، خاصة بعد حظر لجوئها العلني إلى الجمهور العام ، مع إبراز مدى فعالية وسائل التمويل البديلة التي جاء بها المشرع الجزائري في ضمان إستمرارية وجودها وتعزيز دورها في تحقيق اكتفائها الذاتي داخل البلاد .

ولعل من أبرز الدوافع لاختياري لهذا الموضوع أسبابًا ذاتية وأخرى موضوعية.

فتتدرج الأسباب الذاتية في ميلي الشخصي للاهتمام بقانون الشركات التجارية، ورغبتي في التعمق في دراسة إحدى أهم مستجدات التشريع الجزائري في مجال القانون التجاري،والمتمثلة في شركة المساهمة البسيطة، مع السعي إلى استكشاف خصوصية هذا النوع من الشركات، والإحاطة بإطارها القانوني والتنظيمي وكيفية تسييرها، وإبراز أهم ما يميزها عن غيرها من أشكال الشركات، فضلاً عن الوقوف على مختلف آليات تمويلها، خاصة في ظل قلة الدراسات التي تناولت هذا الجانب. كما يرجع اختياري لهذا الموضوع

[1]زنانرة ريمة ، العيد شريفة ،مصادر التمويل في المؤسسة و العوامل المؤثرة فيه–دراسة نظرية– ، مجلة المالية والأسواق ، المجلد 10 ، العدد : 2 ، في 2023/09/15 ، ص01.

إلى إرتباطه بتخصص القانون الخاص الذي يولي أهمية بالغة لدراسة الشركات التجارية،الأمر الذي عزز من رغبتي في البحث فيه، إضافة إلى السعي للإسهام في إثراء المكتبة القانونية من خلال الربط بين التنظيم القانوني لشركة المساهمة البسيطة وبين آليات تمويلها خارج سوق الأوراق المالية.

أما الأسباب الموضوعية، فتتمثل في أن استحداث المشرع لشركة المساهمة البسيطة في ميدان الشركات التجارية كشكل قانوني مرن و جديد يواكب التطورات الاقتصادية ويدعم المؤسسات الناشئة ،و يعد منأهم المستجدات القانونية التي تستلزم الدراسة والتحليل،لاسيما فيما يتعلق بمسألة تمويلها خارج سوق الأوراق المالية باعتبارها من أبرز الإشكالات التي يثيرها هذا الشكل من الشركات، فضلاً عن بيان مدى كفاية الوسائل التي أقرها المشرع الجزائري لضمان إستقرارها ودوام نشاطها و تحقيق الغاية التي أنشئت من أجلها.

وقد واجهت بعض الصعوبات خلال تحليل موضوعي، وذلك باعتبار أن هذا الموضوع يُعد من المواضيع الحديثة في التشريع الجزائري، الأمر الذي يجعل الدراسات المتخصصة فيه لا تزال محدودة نسبيًا، خاصة فيما يتعلق بجانب التمويل .حيث أن أغلب الدراسات تناولت بشكل عام موضوع شركة المساهمة البسيطة وركزت على إطارها القانوني والتنظيمي دون التطرق إلى آليات تمويلها التقليدية والحديثة، أوركزت على المؤسسات الناشئة وآليات التمويل البديلة بشكل منفصل عنها، مما يبرز وجود فراغ نسبي في دراسة تمويل شركة المساهمة البسيطة خارج سوق الأوراق المالية، وهو ما تسعى هذه الدراسة إلى معالجته.

وعلى ضوء ما تقدم، نطرح الإشكالية الموالية :**ما مدى فاعلية الآليات القانونية البديلة التي تعتمد عليها شركة المساهمة البسيطة في تمويل نشاطها خارج سوق الأوراق المالية،بما يضمن استمرارية نشاطها و تحقيق أهدافها الاقتصادية ؟**

للإجابة عن الإشكالية المطروحة، إقتضت طبيعة الموضوع الإعتماد على مجموعة من مناهج الدراسة كالمنهج الوصفي، وذلك من خلال عرض الإطار القانوني المنظم لشركة المساهمة البسيطة وبيان خصائصها وآليات تمويلها. كما تم الإستعانة بالمنهج التحليلي لتحليل النصوص القانونية ذات الصلة بالموضوع، لاسيما أحكام القانون رقم22-09،وكذا النصوص المنظمة للمؤسسات الناشئة، مع تحليل إجراءات عمل وسائل التمويل التي

يعتمد عليها هذا الشكل من الشركات. كما تم الإستعانة بالمنهج المقارن في بعض مواضع الدراسة، من خلال مقارنة تعريف شركة المساهمة البسيطة في التشريع الجزائري بنظيره من التشريعات المقارنة، وكذا التمييز بينها وبين بعض الأشكال الأخرى من الشركات التجارية. إضافة إلى ذلك، تم توظيف المنهج التاريخي لإدراك نشأة وتطور بعض المفاهيم والأنظمة المرتبطة بموضوع الدراسة، كظهور شركة المساهمة البسيطة وسوق الأوراق المالية ورأس مال المخاطر بإعتباره إحدى آليات تمويلها.

وللإجابة على الإشكالية المطروحة، ارتأينا تقسيم الدراسة إلى فصلين بحيث يتناول الفصل الأول شركة المساهمة البسيطة ومكانتها في سوق الأوراق المالية و الذي تم تقسيمه إلى مبحثين، حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى الإطار التنظيمي لشركة المساهمة البسيطة،بينما يتطرق المبحث الثاني إلى مركز شركة المساهمة البسيطة داخل سوق الأوراق المالية.أما الفصل الثاني فيتناول آليات تمويل شركة المساهمة البسيطة خارج سوق الأوراق المالية، وهو بدوره تم تقسيمه إلى مبحثين يشمل المبحث الأول الآليات التقليدية لتمويل شركة المساهمة البسيطة، و تناولنا في المبحث الثاني الآليات الحديثة لتمويل هذا النوع من الشركات .

الفصل الأول: شركة المساهمة البسيطة و مركزها في سوق الأوراق المالية

تعد شركة المساهمة البسيطة من أبرز الدعائم التي يقوم عليها النمو الإقتصادي الحديث نظرا لقدرتها على مواكبة التطورات الإقتصادية ،لا سيما من خلال إرتباطها الوثيق بديناميكية المؤسسات الناشئة . إذ تمثل هذه الشركة إطارا قانونيا ملائما لإحتضان الأفكار الإبداعية التي تطرحها المؤسسات ، والعمل على تجسيدها في الواقع العملي بما يسهم في زيادة الإنتاج و تقليص معدلات البطالة ،الأمر الذي دفع بالمشرع الجزائري إلى تبنيها .

و من جهة أخرى يلعب سوق القيم المنقولة دورا محوريا في دعم النمو الإقتصادي و تحقيق التنمية ، من خلال تسهيل عمليات التداول و تعزيز آليات الرقابة على شركات المساهمة ،فضلا عن تكريس مبادئ الشفافية و الإفصاح . غير أن خصوصية شركة المساهمة البسيطة و نظامها المرن و طبيعتها القانونية ،تثير عدة تساؤلات حول مدى إمكانية إدماجها ضمن السوق البورصي ، و حدود تعاملها مع آلياته ، خاصة في ظل القيود المفروضة عليها كحظر اللجوء العلني للإدخار .

و عليه يقتضي لدراسة مركز شركة المساهمة البسيطة ضمن سوق الأوراق المالية التطرق أولا إلى نظامها القانوني ودورها في سوق الاوراق المالية،ثم ثانيا البحث عن آليات إدراجها في البورصة وطرق الاكتتاب فيها،وصولا إلى تقييم مدى إستجابة هذه الشركة لمتطلبات الشفافية والإفصاح كشرط أساسي للعمل في الأسواق المالية.

المبحث الأول :الإطار التنظيمي لشركة المساهمة البسيطة .

علاوة على شركات الأشخاص و شركات الأموال إستحدث المشرع الجزائري فئة ثالثة من الشركات و ذلك بموجب القانون 22-09 و المتمثلة في شركة المساهمة البسيطة ، و التي يهدف من خلالها إلى تشجيع الإستثمار و دعم المؤسسات الناشئة التي عرفت إنتشارا واسعا مؤخرا في العديد من الدول لاسيما الجزائر بصفة خاصة . و سمح المشرع بتأسيس هذا النوع من الشركات كونها تتميز بسهولة في إنشائها و كذا تسييرها وبما أنها الشركة الداعمة للمؤسسات الناشئة فتعتبر محورا أساسيا في سياسة عمل الحكومة الجزائرية المشجعة للإستثمار ، كما أن هذه الشركة هي بمثابة عصبة للإقتصادفي الوقت الحالي و تعتبر النموذج الأمثل للمؤسسات الناشئة مما أدت بالمشرع الجزائري إلى سن قانون لها ألا و هو قانون[1] .

و عليه و بناءا لما طرح أعلاه فلإدراك الإطار القانوني لهذه الشركة لابد أولا من التطرق إلى مفهومها و هذا ما ستناوله في المطلب الأول و من ثم ننتقل إلى دراسة التنظيم القانوني الذي يسري عليه هذا النوع من الشركات و ذلك في المطلب الثاني .

المطلب الأول : مفهوم شركة المساهمة البسيطة

نظرا لإعتبار شركة المساهمة البسيطة شكل جديد من أشكال الشركات التجارية ، فإن الخوض في مفهومها يعد أمر مهم ، و حتى يتسنى لنا التعرف على هذا النوع من الشركات لابد من التطرق إلى تعريفها و أهم خصائصها و الأسس التي ترتكز عليها من أركان و شروط الأمر الذي سيدفعنا إلى معرفة ما يميزها عن غيرها من أشكال الشركات لاسيما شركة المساهمة العادية و كذا شركة المسؤولية المحدودة ذات الفرد الوحيد و هذا ما سنتحدث عليه في هذا المطلب وفقا للفروع الموالية :

[1]القانون 22-09المؤرخ في مؤرخ في 04 شوال 1443، 5مايو 2022 يعدل و يتمم الأمر 75-59 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق سبتمبر سنة 1975 ،المتضمن القانون التجاري،الجريدة الرسمية،العدد32. 05 ماي 2022 .

الفرع الأول : تعريف شركة المساهمة البسيطة .

يتناول هذا الفرع تحديد ماهية شركة المساهمة البسيطة بمنظور الفقه وكذا التشريع الجزائري ومن ثم سنتناول تعريفها في التشريع المقارن كالتشريع الفرنسي والمغربي والمصري.

أولا : التعريف الفقهي لشركة المساهمة البسيطة .

إختلف الفقهاء في وضع تعريف موحد جامعلشركة المساهمة البسيطة و ذلك بحسب وجهة نظر كل واحد منهم . فهناك من يسند تعريفها الى شكلها أو رأس مالها ، واصفا اياها بأنها النموذج الأمثل لشركة المال بغض النظر عن الاعتبار الشخصي للمساهمين . بينما يعرفهاآخرون بأنها شركة ينقسم رأس مالها إلى أسهم متساوية القيمة و قابلة للتداول و تكون المسؤولية الشركاء فيها محدودة بقدر حصصهم فلا يتحملون الخسائر الا في حدود ما قدموه من مساهمات[1].

وما يميز شركة المساهمة البسيطة ايضا انه يمكن ان تؤسس من طرف شخص واحد أو عدة أشخاص طبيعين أو معنويين ، و إذا كانت لا تضم إلا شخص واحدا فإنها تسمى شركة المساهمة البسيطة ذات الشخص الوحيد [2].

فيما يرى جانب اخر من الفقهاء أن شركة المساهمة البسيطة ،او ما يعرف في التشريع الفرنسي بـ(Société par Action Simplifiée–SAS) هي نوع من الشركات التي تقوم على المرونةالتعاقدية،حيث يترك القانون للشركاء الحرية في تحديد قواعد تسييرها وتنظيمها. فتعد شركة تجارية لا يمكنها أن تلجأ إلى الإدخار العام ، و أيضا لا يمكن إدراجها في البورصة بخلاف شركة المساهمة العادية (Société Anonyme –SA)[3].

---

[1] جوادي سميرة ، مهديدحليمة ،شركة المساهمة البسيطة ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2024/06/13، ص06.

[2] المادة 715 مكرر 133 من القانون 22–09 السابق الذكر .

[3] خالدي ثامر ، شركة المساهمة البسيطة في ظل القانون التجاري رقم 22–09 ،المجلة الجزائرية للعلوم القانونية والسياسية ، المجلد 60 ، العدد 3 ، السنة جوان 2023، ص. 06.

ثانيا : التعريف التشريعي لشركة المساهمة البسيطة .

لم يعرف التشريع التجاري الجزائري ما يسمى بشركة المساهمة البسيطة إلا بعد صدور القانون 22-09 المعدل للقانون التجاري ، فبالرغم من أن هذا النوع من الشركات كان معروف في التشريع التجاري الفرنسي إلا أنه أغلب التشريعات المقارنة لم تعتمده إلا حديثا من بينهم المشرع الجزائري[1].

وقد أخضع المشرع الجزائري شركة المساهمة البسيطة لمقتضيات القسم الثاني عشر من قانون رقم 22-09 المعدل والمتمم للقانون التجاري و ذلك من خلال المواد 715 مكرر 133 إلى 715 مكرر 143 . ومن خلال هذه النصوص ، جاء المشرع بأحكام جديدة وأحكام اخرى أحال من خلالها إلى القواعد المتعلقة بشركة المساهمة ، خاصة ما يتعلق بإدراة الشركة ، و هذا ما تضمنته المادة 715 مكرر 135 ، حيث نص على أنه لا تطبق القواعد العامة المتعلقة بشركات المساهمة على شركة المساهمة البسيطة إلا إذا كانت موافقة للأحكام المنصوص عليها في القسم الثاني عشر المتعلق بشركة المساهمة البسيطة .[2]

و بناءا على ذلك فقد عرف المشرع الجزائري شركة المساهمة البسيطة بموجب المادة 715 مكرر 133 من القانون رقم 22-09 بانها: " الشركة التي ينقسم رأس مالها إلى أسهم وتتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلى في حدود ما قدموا من حصص ".

من خلال هذا النص يتضح ان المشرع الجزائري قد تبنى صياغة مرنة تسمح بتأسيس هذه الشركة من شخص واحد او عدة اشخاص،سواء كانوا طبيعيين اومعنويين،وفي حال تاسيسها من شخص واحد يطلق عليها "شركة المساهمة البسيطة ذات الشخص الوحيد". كما تنشأ شركة المساهمة البسيطة حصريا من طرف الشركات الحاصلة على علامة

[1] حمزة بن ذيب ، قراءات في خيار تبني شركة المساهمة البسيطة كشكل خاص بالمؤسسات الناشئة ،مجلة قضايا معرفية ،المجلد 02 ، العدد 03 ،لشهر سبتمبر 2022 ، ص.218.

[2] خالدي ثامر ، المرجع السابق ،ص449 .

"مؤسسة ناشئة".[1] فباستقرائنا للمادة نجد ان المشرع لم يعرف شركة المساهمة وإنما اكتفى بذكر خصائصها وهو إتجاه سليم خاصة و أن الفقه لم يجتمع على تعريف واحد لهذا النوع من الشركات لكونه يتسم بالحداثة و التطور كما ذكرناه آنفا و ربط تأسيسها بفئة خاصة ألا و هي المؤسسات الناشئة.[2]

ثالثا : تعريف شركة المساهمة البسيطة في قوانين أخرى .

و نشير أيضا إلى أن هناك من التشريعات المقارنة من تبنت شكلا آخر يشبه إلى حد ما شركة المساهمة البسيطة ، و يسمى بشركة المساهمة المبسطة و الذي تبناه كل من المشرع الفرنسي إلى جانب المشرع المغربي وكذا المصري .

1 – تعريف شركة المساهمة البسيطة في التشريع الفرنسي .

إن أول من استحدث شركة المساهمة البسيطة هو التشريع الفرنسي تحت مسمى" شركة الأسهم المبسطة"[3].إذ يعتبر القانون الفرنسي من أوائل التشريعات التي تبنت هذا الصنف من الشركات التجارية بموجب القانون رقم 94–01 المؤرخ في 03 جانفي 1994[4].

وقد جاء تأسيسها بهدف التغلب على جمود وشكلية قانون الشركات الصادر بموجب قانون 29 يوليو 1966 ، إذ كانت الفكرة الأساسية لخلق هذا النوع من الشركات هو إيجاد أداة قانونية مرنة تسمح للشركات الفرنسية بتعزيز التعاون والشراكة بين الشركات الفرنسية والشركات الاجنبية. اذ قصر النظام القانوني الفرنسي في سنة 1994 حق التاسيس على الاشخاص الاعتبارية فقط، قيل أن يتدخل المشرع الفرنسي بموجب تعديلات لاحقة ليسمح لجميع الشركات بما في ذلك للأشخاص الطبيعين أن ينظموا التعاون فيما بينهم ضمن إطار قانوني بسيط يسمى بشركة المساهمة البسيطة، إذ منح المشرع الفرنسي للشركاء في هذه الأخيرة حرية كبيرة في تسسير شؤون الإدارة و التنظيم

---

[1]زواتين خالد، المؤسسات الناشئة و شركة المساهمة البسيطة نحو شكل قانوني جديد،مجلة قانون العمل والتشغيل،المجلد 08 ،العدد 01 ، جانفي 2023، ص.ص118–119.

[2]حمزة بن ذيب ، المرجع السابق ، ص219 .

[3]بوخرص نادية ، الأحكام القانونية الخاصة الناظمة لشركة المساهمة البسيطة وفق القانون رقم 22–09 ، مجلة الدراسات القانونية ، المجلد 09 ، العدد 01 ، جانفي 2023 م– رجب 1444هـ ,ص136 .

[4]مولفي سامية ،عيادي فريدة ،شركة المساهمة البسيطة : بين الحرية التعاقدية و التأطير القانوني ، مجلة الحقوق و العلوم السياسية ،المجلد16 ، العدد 01 ، سنة 2023 ، ص1022.

مع إلتزام تعيين رئيس لهذه الشركة بغية تمثيلها مع الغير و هذا ما أكدت عليه محكمة النقض الفرنسية طبقا للقرار الصادر عنها بتاريخ 02 يوليو 2002.[1]

وبموجب ذلك عرفت المادة 227-1 من القانون التجاري الفرنسي المعدلة بالأمر رقم 2023-1142 الصادر بتاريخ 6 ديسمبر 2023 شركة المساهمة البسيطة بأنها :

"شركة يمكن تأسيسها من قبل شخص أو أكثر يتحملون الخسائر فقط بقدر مساهمتهم ، و إذا كانت الشركة تضم واحد فقط يطلق عليه "الشريك الوحيد" ،الذي يمارس الصلاحيات الممنوحة للمساهمين ".[2]

و من خلال هذا يتضح بأن التعريف الذي جاء به المشرع الجزائري المذكورسابقا يشبه إلى حد كبير للتعريف الذي جاء به المشرع الفرنسي في المادة 227-1 من القانون التجاري . وهو الأمر الذي يظهر مدى تأثر المشرع الجزائري في تعريفه لشركة المساهمة البسيطة بالتعريف المقدم من نظيره الفرنسي، إذ جاءت الصياغة مطابقة لروح نص القانون الفرنسي المنظم لشركة الأسهم المبسطة.[3]

و بناءا على ما تقدم يستنتج بأن المشرع الجزائري قد إنتهج الطرح الذي أخذ به المشرع الفرنسي بموجب القانون 94-1 معتمدا على وجه الخصوصية بحصر هذا الشكل الجديد من الشركات على المؤسسات الحاصلة على علامة " مؤسسة ناشئة " ، كما إعتبر هذه الشركة أداة مثالية و ملائمة للمشاريع مهما كان حجمها خصوصا المؤسسات الناشئة التي أصبحت تحضى بإهتمام واسع على المستوى الوطني و الدولي بصفة عامة .[4]

---

[1] بن عطية هشام ، ترايكية ليديا ، أحكام تنظيم شركة المساهمة البسيطة في ظل قانون 22-09 ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر و تخصص قانون أعمال ، مجلة الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد البشير إبراهيمي ، برج بوعريريج2023-2024 ، ص07.

[2] قورية نذير، طرق تمويل شركة المساهمة البسيطة في التشريع الجزائري ،مجلة الباحث للدراسات الأكادمية ، المجلد 12 ، العدد 02 ، السنة 2025 ، ص 1036 .

[3] بولحية سامية ، أوشاغلو أنيس ، خصوصيات شركة المساهمة البسيطة في ظل القانون 22-09 المتضمن التعديل التجاري ، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون ، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية و جامعة مولود معمري ، تيزي وزو ، يوم 2024/06/23 ، ص.ص 12-13 .

[4] قعموصي سيد أحمد ، النظام القانوني لشركة المساهمة البسيطة ، مذكرة لنيل شهادة الماستر ، تخصص قانون خاص،معهد الحقوق و العلوم السياسية ، قسم الحقوق ، المركز الجامعي مغنية ، 2025/2024،ص09.

2- تعريف شركة المساهمة البسيطةفي التشريع المغربي .

إستحدث المشرع المغربي أيضا شكلا مختلفا يشبه إلى حد كبير شركة المساهمة البسيطة ويسمى بشركة المساهمة المبسطة وإعتبرها نوع من أنواع شركات الأموال التي نظمها من خلال مقتضيات قانونية هامة[1]،حيث أخضعها لأحكام القسم الخامس عشر من القانون رقم95-47 المتعلق بشركات المساهمة الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.96.124 صادر في 30 أوت 1996 المنشور بالجريدة الرسمية عدد 4422 بتاريخ 17 أكتوبر 1996[2]، تحت عنوان شركة المساهمة البسيطة المكونة بين الشركات و ذلك من خلال المواد 425 إلى 440 من نفس القانون و تم التنصيص في إطار المادة 425 على مايلي : "فهذا النوع من الشركات يتم تأسيسها من قبل أشخاص معنوية فقط أي من شركتين أو عدة شركات من أجل إنشاء شركة تابعة مشتركة ".[3]

و يتضح من خلال نص المادة أن المشرع المغربي قد أفرد هذا النوع من الشركات بمجموعة منالشروط الأمر الذي يميزه عن المشرع الجزائري ، بحيث يجب أن يكون المساهم أو الشريك في هذا النوع من الشركات في نظر المشرع المغربي عبارة عن شخص معنوي في شكل شركة و أن يكون رأس مال الشركات المؤسسة لشركات المساهمة المبسطة لا يقل عن المبلغ الذي يحدده المشرع ولا يقل العدد عن شخصين معنوين ، غير أنه رجوعا للتشريعات السالفة الذكر نجد بأنه لم يحدد لا المشرع الفرنسي ولا الجزائري نوع أوعددالأشخاص الذين سيؤسسون شركة المساهمة البسيطة بل منح الفرصة لكل من الشخص الطبيعي و المعنوي[4].

---

[1]سديرة وردة ، ديسة نور الهدى ، شركة المساهمة البسيطة في التشريع الجزائري ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريريج 2022 /2023 ، ص11.

[2] خالدي ثامر ، المرجع السابق ، ص 11 .

[3]سديرة وردة ، ديسة نور الهدى ، المرجع السابق ، ص11.

[4]خالدي ثامر ، المرجع السابق ، ص 453 .

3-تعريف شركة المساهمة البسيطة في التشريع السعودي .

لم يتطرق نظام الشركات السعودي لعام 1443 إلى تعريف شركة المساهمة البسيطة ،[1]بل اكتفى باخضاعها لاحكام نظام الشركات الصادر بالمرسوم الملكي (م/132) لعام 2022بما يتفق مع طبيعتها الخاصة فيما لم يرد نص خاص . و قد عرف القانون السعودي شركة المساهمة البسيطة بأنها شركة يؤسسها شخص واحد أو أكثر من ذوي الصفة الطبيعية او الإعتبارية ، ويكون رأس مالها مقسما إلى أسهم قابلة للتداول ، و تكون الشركة وحدها مسؤولة عن الديون و الإلتزامات المترتبة عليها و الناشئة عن نشاطها ، وتقتصر مسؤولية المساهم فيها على أداء قيمة الأسهم التي إكتتب فيها و هذا وفقا للمادة 138 من نظام الشركات السعودي المذكور أعلاه .[2]

الفرع الثاني : خصائص شركة المساهمة البسيطة .

تتميز شركة المساهمة البسيطة بعدد من الخصائص الجوهرية التي تبرز الأهمية التي تكتسيها مقارنةبالأشكال القانونية الأخرى ، ومن أهم هذه الخصائص ما يلي :

أولا :المسؤولية المحدودة للمساهمين .

وفقا لما جاء به المشرع الجزائري فيمكننا القول بأنه يسري على شركة المساهمة البسيطة الأحكام المتعلقة بشركات المساهمة بشرط ألا تتعارض مع الاحكام المنصوص عليها في القانون 22-09 .[3]وعليه بما أن مسؤولية الشريك في شركة المساهمة تكون محدودة بالمقدمات التي يقدمها في تكوين رأس مال الشركة أو بالأحرى في حدود الأسهم التي إكتتب فيها ولا يكتسب المساهم صفة التاجر ولا يسأل عن ديون الشركة الا في حدود

[1] عبد الرحمان بن محمد سليمان الجهني ، النظام القانوني لشركة المساهمة المبسطة ، مجلة قضاء ، العدد 32 ، محرم 1445هـ 1 أغسطس 2023 م ، ص 366 .

[2]حنكة بوبكر ، سلخ محمد لمين ، طبيعة العلاقة بين المؤسسات الناشئة و شركة المساهمة البسيطة ، مجلة الدراسات الإقتصادية و المالية ,المجلد 16 ، العدد ديسمبر 2023 ، ص319.

[3]سديرة وردة ، المرجع السابق ، ص17.

حصته فيها و إذا أفلست الشركة فلا يؤدي ذلك إلى إفلاسه[1]، و هذا وفقا لما نصت عليه المادة 592 من القانون التجاري المعدلة بقولها : " شركة المساهمة هي الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى حصص و تتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر" .[2]فكذلك الأمر بالنسبة لشركة المساهمة البسيطة فقد جاء في نص المادة 715 مكرر 133 على أنه :

"شركةالمساهمة البسيطة هي الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى أسهم و تتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا في حدود ما قدموا من حصص".[3]

وعليه يفهم من خلال هذه المادة أن الشركاء في شركة المساهمة البسيطة أيضا لا يتحملون الخسائر إلا في حدود ما قدموا وهذا ما يؤكد على طابعها المالي [4]. و لكن في حال ما إذا كانت المساهمة في الشركة بفكرة فتحدد مسؤولية الشريك في حدود ما تم الإتفاق عليه في القانون الأساسي[5].

وعليه تبعا لذلك يتضح أن المشرع الجزائري أبقى في تعديله الأخير على نظام المسؤولية المحدودة للشريك كما هو الحال في شركات الأموال ، إذ يكون الشريك كما وضحنا سابقا مسؤولا مسؤولية محدودة غير أنه قد يصبح مسؤولا بالتضامن عند عدم تعيين مندوب لتقدير الحصص العينية عندما يكون هذا الاخير غير إلزامي أو تم تعيينه و لكن تقديره غير صحيح و غير دقيق ففي هذه الحالة يصبح المساهمون مسؤولون بالتضامن إتجاه الغير لمدة 5سنوات و هو ما أكدت عليه المادة 715 مكرر 142 قانون تجاري[6].

---

[1] نادية فوضيل ، شركات الأموال في القانون الجزائري ،ب.ج ، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية ، بن عكنون ، الجزائر، ص148.

[2] المرسوم التشريعي 93 /08 المؤرخ في25 أفريل 1993 المعدل والمتمم للامر رقم59/75 المتضمن القانون التجاري ، الجريدة الرسمية ، العدد 27 ،الصادر بتاريخ 5 ذي القعدة 1413 الموافق27 /06 /1993.

[3]القانون رقم 22-09 المؤرخ في 04 شوال 1443 ، الموافق 05 مايو سنة 2022 ، المعدل و المتمم للأمر رقم 57-، المرجع السابق،ص59.

[4]بوعمارصبرينة ، بوخروبة حمزة ، الطبيعة القانونية لشركة المساهمة البسيطة "شركة المؤسسات الناشئة" ، مجلة الدراسات و البحوث القانونية ، المجلد8 ، العدد 2 ، سنة 2023 ، ص244 .

[5]بن عطية هشام ، ترايكية ليديا ، المرجع السابق ، ص29.

[6]بن عزوز ربيعة ، تحولات البنية القانونية و الإقتصادية لتأسيس الشركات التجارية في ظل إستحداث شركة المساهمة البسيطة ، مخبر حقوق الإنسان و الحريات الأساسية ، المجلد 11، العدد 03 ، ديسمبر 2025 ، ص284.

و يمكن القول بأن المسؤولية المحدودة للمساهمين في حدود الحصص المقدمة في شركة المساهمة البسيطة تناسب جدا أصحاب المشاريع المبتكرة من الشباب خصوصا الراغبين في إنشاء المؤسسات الناشئة فإنها تشجعهم على المخاطرة بمشروعهم الجديد.[1]

ثانيا :عدم اشتراط حد ادنى لراس المال.

يعرف رأس المال بأنه مبلغ من النقود يمثل القيمة الإسمية للحصص العينية و النقدية التي قدمت للشركة عند تأسيسها ، و ينقسم إلى أجزاء متساوية القيمة يسمى كل منها سهما تطرح على الجمهور للإكتتاب فيها أو يكتتب فيها المؤسسون وحدهم ، و يتولى المؤسسون تقدير رأس المال اللازم للمشروع الذي تنشأ الشركة من أجله.[2]

و عليه إن أهم مايميز هذا النوع من الشركات هو عدم إشتراط المشرع حد أدنى لرأسمالها حيث أنه بالرجوع إلى نص المادة 715 مكرر 134 من القانون رقم 22-09 نجد أن المشرع الجزائري نص على أنه :" فضلا على الخصائص المنصوص عليها في هذا القسم ، تتميز شركة المساهمة البسيطة عدم إشتراط حد أدنى لعدد الشركاء و رأسمالها لإنشائها وفي تحديد كيفيات تنظيمها و سيرها في القانون الأساسي ".[3]و طبقا لنص المادة 715 مكرر 138 من القانون التجاري فإنه يحدد رأسمال شركة المساهمة البسيطة بالتراضي في القانون الأساسي للشركة ، و بذلك يكون المشرع قد ألغى إشتراط حد أدنى لرأس المال لتأسيس هذا النوع من الشركات ، و التي يجوز تأسيسها بالدينار الواحد .[4]

وبالتالي يلاحظ من خلال إستقراء المادتين 715 مكرر 134 و المادة 718 مكرر 138 من القانون رقم 22-09 السالف الذكر خضوع تقدير رأسمال شركة المساهمة البسيطة لإتفاق شركائها أو لرغبة الشريك المساهم الوحيد في حالة شركة المساهمة البسيطة ذات

---

[1] مناجلي محمد لمين ، النظام القانوني لشركة المساهمة البسيطة و ملائمته للمؤسسات الناشئة ، مجلة العلوم القانونية والاجتماعية ، المجلد الثامن ، العدد الثالث ، السنة سبتمبر 2023.

[2] بن عطاء الله زينب،عبايدي إحسان ، تأثير تعديل رأس المال على شركة المساهمة ،مذكرة لنيل شهادة الماستر،تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2021/2020،ص8.

[3] المادة 715 مكرر 134 من القانون رقم 22-09 المتضمن القانون التجاري ، المرجع السابق .

[4] مولفي سامية عيادي فريدة ، المرجع السابق ،ص1025.

الشخص الوحيد ، ليحدد رأس مال الشركة التي تم تأسيسها في قانونها الأساسي .[1]و تجدر الإشارة أيضابأن الهدف من حذف المشرع لرأس المال الأدنى لشركة المساهمة البسيطة هو تسهيل متطلبات و شروط مزاولة الأعمال التجارية ، مما يزيد من إنتشارها و إيجاد المزيد من الحلول و فرص الإستثمار.[2]

ثالثا : رأسمالها مقسم إلى أسهم .

يعرف السهم بأنه حصة الشريك في الشركة و الممثلة بصك قابل للتداول [3].وقد عرف المشرع الجزائري السهم في المادة 715 مكرر 40 بقوله : " السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها وعرفه الفقه على أنه :"صك او سند يمثل حصة المساهم النقدي أو العينية في رأس مال الشركة [4] ، فالسهم هو نصيب الشريك في شركة الأسهم والذي يقابل الحصص في شركة الأشخاص وهو ما يخول الحقوق والإلتزامات المعترف بها للشريك.[5]

وتبعا لما ذكر فقد نص المشرع الجزائري بموجب المادة 715 مكرر 133 على أن :" شركة المساهمة البسيطة هي الشركة التي ينقسم رأس مالها إلى أسهم".

وبناءا على ذلك فإن شركة المساهمة البسيطة و شركة المساهمة البسيطة ذات الشخص الوحيد تتكون من رأس مال مقسم إلى أسهم متساوية القيمة تتمثل في صكوك قابلة للتداول وكذا التنازل وفقا للطرق التجارية اذ يمكن التنازل عنها للغير و يمكن التصرف فيها دون أن يكون لذلك أثرا على حياة الشركة ، غير أنه أورد المشرع إستثناء عن هذا المبدأ حيث يمكن لشركة المساهمة البسيطة أن تصدر أسهم غير قابلة للتصرففيها ناتجة

---

[1] ظريفة موساوي ، عن خصوصيات شركة المساهمة البسيطة :دراسة مقارنة بالقانون الفرنسي ،لمجلة النقدية للقانون والعلوم السياسية ،المجلد 17، العدد 01 ، السنة 2022 ،ص877 .

[2] بارة بومعزة نبيهة ، ضوابط تأسيس و إدارة شركة المساهمة البسيطة في القانون الجزائري رقم 09/22 ، مجلة الفكر القانوني و السياسي ، المجلد السابع و العشرون ، العدد الأول ،2023 ،ص1745.

[3]منية شوايدية، الشركات التجارية ،(شركات الأشخاص، شركات الأموال، الشركاتذاتاطبيعية المختلطة)،محاضرات موجهة لطلبة السنة الثانية قانون خاص ، كلية الحقوق و العلوم السياسة ، جامعة 8ماي1945 ،قالمة،2020 /2021ص40.

[4]نادية فوضيل ،المرجع السابق ، ص185.

[5]العماري يمينة ، شراء شركة المساهمة لأسهمها بقصد تخفيض رأس المال ، مجلة الدراسات القانونية و الإقتصادية، المجلد05 ، العدد 02 ، السنة 2022 ،ص393.

عن تقديم حصة عمل حسب نص المادة715 مكرر 140 ق.ت.ج.[1] كما نشير إلى أن هذا النوع من الشركات يتميز بخاصية مهمة بحيث أنها تتكون منأسهم يحظر في تكوينها اللجوء للإدخار العام وكما لا يمكنها اللجوء للبورصة لطرح هذه الأسهم للتداول[2].

رابعا : جواز تقديم حصة العمل .

يتمتع شركاء شركة المساهمة البسيطة بصلاحية الإختيار بين الأموال النقدية أو الأموال العينية ، كما يحق لهم تقديم حتى العمل و وهو مايعرف بالمقدمات الصناعية للمساهمة في تأسيس الشركة.[3]

وتعرف الحصة بعمل بأنها ما يتعهد به الشريك من تخصيص لكل أو لجزء من نشاطه أو أعماله لصالح الشركة ، ووضع خبرته و معارفه المهنية تحت تصرفها و يشترط في العمل أن يكون فنيا وليس يدويا و إلا اعتبر مجرد عمل يشترك في الربح .[4] ولابد و ان يكون لحساب الشركة تنتفع منه و يعود عليها بالفائدة ،وعليه فيشترط تقديم هذا النوع من الحصص من طرف أشخاص ذوي كفاءة عالية و ذوي خبرة و تجربة في مجال النشاط الذي نشأت الشركة لإستثماره .[5]

وقد نص المشرع الجزائري على إمكانية تقديم حصة من عمل في شركة المساهمة البسيطة بموجب المادة 715 مكرر 140 من القانون 22-09 ، و بالرغم من أنها حصة غير قابلة للتداول أو التصرف فيها ولا تدخل في تأسيس رأسمال الشركة ،إلا أنها تدخل في تقاسم الأرباح وصافي الأصول و الخسائرو يتم تحديد كيفيات تقديرها في القانون

[1]بلبال مروة،النظام القانوني لشركة المساهمة البسيطة في التشريع الجزائري ،مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر ،تخصص قانون أعمال،كلية الحقوق و العلوم السياسية ،جامعة محمد بوضياف المسيلة ، 2023/2022، ص9.10

[2]خالدي ثامر، المرجع السايق ،ص459.

[3]بوقرورسعيد،النظام القانوني لتأسيس شركة المساهمة البسيطة –دراسة مقارنة– ،مجلة الحقوق و العلوم الغنسانية ،المجلد 15،العدد 2 ،السنة 2022،ص564.

[4]بوعمارصبرينة ،بوخروبة حمزة، المرجع السابق،ص564.

[5]بن لطرش منى ،محاضرات في مادة الشركات التجارية، موجهة لطلبة السنة ثالثة ليسانس قسم القانون الخاص، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة الإخوة منتوري بقسنطينة، ص10.

الأساسي للشركة[1]. كما نصت المادة 416 من القانون المدني على حصة العمل بقولها :"الشركة عقد بمقتضاه يلتزم شخصان أو أكثر بتقديم حصة من مال أو عمل".
وبالرجوع إلى نص المادة 420 من القانون المدني الجزائري نجد بأنه لا يجوزأن تقتصر حصة الشريك على ما يكون له من نفوذ أو على ما يتمتع به من ثقة مالية غير أن تقديرمدى جدية العمل مسألة موضوعية يترك تقديرها لقاضي الموضوع.[2]
و تجدر الإشارة بأن الهدف من إجازة المشرع الجزائري من تقديم حصة بعمل في هذا النوع من الشركات كون مساهميها عبارة عن مؤسسات ناشئة و التي تتميز بالقدرة على الإبتكار والمساهمة بالمعرفة الفنية و كذا المواهب و الخبرات، و بهذا فقد شجع المشرع الشباب الحاملين لهذه المهارات الفنية من المساهمة بها في شكل حصة من عمل في شركة المساهمة البسيطة .

الفرع الثالث :تمييز شركة المساهمة البسيطة عن غيرها من الشركات

سنتطرق إلى تمييز شركة المساهمة البسيطة عن شركة المساهمة العادية و من ثم تمييزها عن شركة المسؤولية المحدودة ذات الفرد الوحيد .

أولا : تمييز شركة المساهمة البسيطة عن شركة المساهمة العادية .

تشترك شركة المساهمة البسيطة مع شركة المساهمة العادية في أن رأس مالها مقسم إلى أسهم ، ولكن هناك إختلافات عديدة بينهما تجعل من شركة المساهمة البسيطة تختلف عن شركة المساهمة .[3] فقد إتجهت إرادة المشرع إلى التمييز بين شركة المساهمة البسيطة و شركة المساهمة العادية التي تتميز بجمود نصوصها القانونية المتعلقة بإجراءات التنظيم والتسيير لتشكل عائقا كبيرا لعمليات الإستثمار لاسيما في مجال المؤسسات الناشئة مما دفع بالمشرع إلى إستحداث شكل جديد من شركات المساهمة تتسم بنظام قانوني مرن مبني على الحرية التعاقدية بعيدا عن الشكليات التي تعيق سيرها .[4]

---

[1]بوعمارصبرينة ، بوخروبة حمزة ،المرجع السابق ،ص247

[2] سيد اعمر محمد ، محاضرات في مقياس الشركات التجارية ،مقدمة لطلبة السنة الثالثة قانون خاص ،كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة غرداية ،ص19.

[3]بن عطية هشام ،ترايكية ليديا ، المرجع السابق ،ص12.

[4]مولفي سامية ،عيادي فريدة ،المرجع السابق ،ص1023.

و عليه حتى نتمكن من التمييز بين شركة المساهمة البسيطة و شركة المساهمة العادية لابد من تعريف هذه الأخيرة ، حيث أنه تعتبر شركة المساهمة في التشريع الجزائري النموذج الأمثل لشركات الأموال ، فهي تهدف لتجميع الأموال قصد القيام بمشروعات صناعية وتجارية بإعتبارها أداة للتطور الإقتصادي في العصر الحديث كادت أن تحتكر المجال الصناعي والتجاري للدولة.[1] و تطرق المشرع إليها بموجب المادة 592 من القانون التجاري و التي جاء فيها : "شركة المساهمة هي الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى حصص و تتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا بقدر حصتهم ، ولا يمكن ان تقل عدد شركائها عن سبعة 07."[2]

و عليه يستنتج من خلال هذا التعريف بأن مسؤولية المساهمين في ش.م و ش.م.ب محددة بقدر ما قدموا من حصص أي انها تقتصر على القيمة المالية لحصصهم في الشركة فقط . غير أنه يظهر الفرق الجوهري بين شركة المساهمة البسيطة و شركة المساهمة التقليدية من خلال الأركان التي تقوم عليها كلاهما[3].

رجوعا للنصوص القانونية المنظمة لشركة المساهمة البسيطة نجد بأنه يمكن تأسيسها من طرف شخص واحد خلافا للقاعدة العامة في الشركات التي تقضي بأن يكون هناك شريكين على الأقل طبقا للمادة 416 من قانون المدني الجزائري و القاعدة الخاصة في شركة المساهمة العادية التي تقضي بأن عدد الشركاء يجب ألا يقل عن سبعة حسب نص المادة 492 من ق.ت.ج[4]. كما تختلف شركة المساهمة العادية عن شركة المساهمة البسيطة من حيث الحصص و الأموال المقدمة ،حيث يتمتع شركاء هذه الأخيرة بصلاحية الإختيار بين الأموال النقدية أو الأموال العينية ، كما يحق لهم تقديم حتى

[1] حميدة نادية ،محاضرات في قانون الشركات ، السنة الثالثة ليسانس ،قانون أساسي خاص ،كلية الحقوق و العلوم السياسية ،جامعة عبد الحميد بن باديس ، مستغانم، 2022/ 2023 ،ص78.

[2] بن تومي صحر ، شركات الاموال ،محاضرات موجزة موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر ، تخصص قانون الاعمال ,معهد الحقوق ،المركز الجامعي عبد الحفيظ بو الصوف –ميلة ،2025/2024،ص05.

[3] بن عطية هشام ، ترايكية ليديا ، المرجع السابق ، ص 12.

[4]مناجلي أحمد لمين ، المرجع السابق ، ص597.

العمل، و هو ما يعرف بالمقدمات الصناعية خلافا لما هو مقرر في شركة المساهمة ،إذ لا يسمح للشركاء تقديم إلا الأموال النقدية و العينية ، ولا تقبل الحصة بعمل.[1]

كما تجدر الإشارة بأن المشرع الجزائري قد أعفى شركة المساهمة البسيطة من أحكام المادة 549 الفقرة الأولى و التي حددت الحد الأدنى المطلوب لتأسيس شركة المساهمة بمبلغ خمسة ملاين دينار جزائري في حالة اللجوء العلني للإدخار العام و بمليون دينار في الحالات الأخرى على غرار شركة المساهمة البسيطة التي ترك المشرع تحديد مبلغ رأسمالها بحرية في نظامها الأساسي دون وجود حد أدنى محدد .[2]كما تتميز هذه الشركة بحظراللجوء للإدخار أي طرح أسهمها للتداول في البورصة .

وخلافا لمن يرى بأن شركة المساهمة البسيطة هي نوع من شركات المساهمة ، هناك من يرى بأنها شكل مستقل لها خصائص تميزها عن شركة المساهمة التقليدية ، فكان ينبغي على المشرع الجزائري أن يفرد لها فصلا مستقلا كما فعل نظيره الفرنسي و بالرغم من أنه لم ينظم أحكامها بالتفصيل و خصص لها 11 مادة فقط و إكتفى بإحالتها لأحكام شركة المساهمة العادية ما عدا ما يتعارض مع القواعد الخاصة التي جاء بها قانون 22-09 غير أن لهذه الشركة مميزات و قواعد تنظيم و تسيير تحكمها .[3]

ثانيا : تمييز ركة المساهمة البسيطة عن شركة المسؤولية المحدودة ذات الفرد الواحد

تعرف الشركة ذات المسؤولية المحدودة على أنها شركة تجارية مكونة من شريك أو أكثر مسؤولون عن ديون الشركة بقدر حصصهم من رأسمال الشركة ذات المسؤولية المحدودة حسب ما جاء به نص المادة 1/564 من القانون التجاري .

و طبقا لنص المادة 4 من القانون من القانون رقم 15-20 المعدل للمادة 590 من القانون التجاري فإنها تنص على أن : " لا يتجاوز عدد الشركاء عن 50 شريك و في حال التجاوز لابد من تحويلها لشركة المساهمة في أجل سنة "[4].

---

[1]بوقرور سعيد ، المرجع السابق ، ص597.

[2]بن عطية هشام و ترايكية ليديا ، المرجع السابق ، ص15.

[3] مناجلي أحمد لمين ، المرجع السابق ، ص595.

[4]إمهرار فريدة ، إيودارين ليلى ، الأحكام الخاصة للشركة ذات المسؤولية المحدودة في القانون الجزائري ،مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة مولود معمري تيزي وزو ،2017،ص.ص،8.9.

و عليه إن شركة ذات المسؤولية المحدودة تعتبر إستثناءا عن شركات الأموال ، إذ تجمع بين المعيار الشخصي و المعيار المالي في آن واحد .[1] و هو الأمر الذي تتشابه فيه شركة المساهمة البسيطة مع شركة المسؤولية المحدودة ، غيرأنه يكمن الإختلاف بينهما من خلال أن :

شركة المساهمة البسيطة سهلة التأسيس و الإدارة حيث يتمتع مساهميها بحرية إنشاء النظام الأساسي للشركة وفقا لإرادتهم و مصالحهم ، و لا يوجد خطر لتصفية الأسهم في الحالات التي لا يتم فيها إتباع النظام الأساسي للشركة أو لا يتم النص على ذلك في النظام الأساسي للشركة ، ولكن هذا لا ينطبق على الشركات ذات المسؤولية المحدودة.

و إضافة لذلك إن شركة المساهمة البسيطة تتميز بقلة عدد المساهمين فيها إلا أن العدد الأقصى غير محدد بخلاف شركة ذات المسؤولية المحدودة .[2] بحيث لا يجب أن يزيد عدد الشركاء فيها عن 50 شريكا ولا يسألون إلا بمقدار حصصهم و للشركاء حرية تحديد رأسمالها (المواد 564 إلى 591 ق،ت).[3]

كما يمكن أن تؤسس شركة المساهمة البسيطة من طرف شخص واحد أو عدة أشخاص سواء كانوا طبيعين أو معنويين و إذا كانت شركة المساهمة البسيطة لا تضم إلا شخص واحد فإنها تسمى شركة المساهمة البسطية ذات الشخص الوحيد .[4] و هذا وتجدر الإشارة بأنه يمكن أن تتؤسس أيضا شركة المسؤولية المحدودة من طرف شخص واحد وفقا لما نص عليه الأمر 96-27 المعدل و المتمم للقانون التجاري في نص المادة رقم 564 من الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري على أن تسمى الشركة ذات المسؤولية

---

[1] بوراس عزالدين ، بوخروبة حمزة ،مبررات إستحداث شركة المساهمة البسيطة كشكل خاص بالمؤسسات الناشئة، مجلة الدراسات و البحوث القانونية ،المجلد 09 ، العدد 01 ، 2024 ، ص120.

[2] مزوار كوثر ، المؤسسات الناشئة و آليات تمويلها ، مذكرة لنيل شهادة الماستر ،تخصص قانون قضائي ،كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة عبد الحميد بن باديس ،مستغانم ، 2025/2024 ،ص19.

[3] هلالة نادية ، محاضرات شركات الأموال ، لطلبة الماستر 1 ، تخصص قانون أعمال ،كلية الحقوق و العلوم السياسية ،جامعة محمد لمين دباغين ،سطيف 2، 2023/2022 ،ص3.

[4] نجيب بابية ، معزوزة زروال ،حصرية تأسيس شركة المساهمة البسيطة إمتياز أم عرقلة ،مجلة الحقوق و العلوم السياسية ،المجلد 16 ، العدد 01 ،2023 ،ص359.

المحدودة ذات الشخص الوحيد .[1] و هو الأمر الذي تتشابه فيه مع شركة المساهمة البسيطة.

و يكمن الفرق أيضا في أن شركة المساهمة البسيطة يمكن تداول أسهمها و لكن ليس عن طريق الأسواق المالية او البورصة في حين أنه لا يجوز تداول أسهم شركة المسؤولية المحدودة ذات الفرد الوحيد ولا يجوز تحويلها إلا بين الأصول أو الفروع أو الزوجين أو الميراث.[2]

المطلب الثاني : الاطار التنظيمي لشركة المساهمة البسيطة .

يقتضي تحديد الأساس القانوني لشركة المساهمة البسيطة بيان طبيعتها القانونية التي تميزها عن باقي الأشكال التجارية ،وبإعتبارها تقوم على المرونة في التسيير وحرية المساهمين في ضبط بنود قانونها الاساسي ،و التطرق إلى قواعد إدارتها و تسييرها ، وفقا لما حدده القانون بما يتماشى مع أحكام التشريع الجزائري ، وهذا ما سنتطرق إليه في الفروع الموالية :

الفرع الأول : الطبيعة القانونية لشركة المساهمة البسيطة .

لا تثير مسألة تحديد الطبيعة القانونية لشركة الأشخاص اشكالا كبيرا نظرا لارتكازها على الطابع التعاقدي وارادة الشركاء،الا ان الامر يختلف بالنسبة لشركات الاموال ومنها شركة المساهمة البسيطة فالطبيعة القانونية لهذه الشركة لا تزال حتى يومنا هذا من المسائل المختلف عليها في القانون التجاري ، ويعود ذلك لأن هذا النوع من الشركات عبارة عن مركزا لتلاقي مصالح مختلفة .[3]

و حتى نتمكن من معرفة طبيعتها لابد لنا من إدراك طابعها القانوني حيث سنتطرق له وفقا لما يلي :

أولا : تعزيز الطابع الشخصي .

---

[1] بوراس عزالدين ، بوخروبة حمزة ،المرجع السابق ،ص120.

[2] مزوار كوثر ، المرجع السابق ، ص19.

[3] بن محبوس سعيدة ، بن شيخ سهام ،النظام القانوني لشركة المساهمة البسيطة ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر ،تخصص قانون أعمال ،كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة محمد البشيرالإبراهيمي برج بوعريرج2024/ 2025 ،ص10.

كثيرا ما يشار الى أن شركة المساهمة البسيطة تصنف ضمن شركات الأموال ، الا هذا لا ينفي الطابع الشخصي الذي تتميز به هذه الشركة .[1] ويقصد بالإعتبار الشخصي مجموعة من العوامل التي تجعل الشريك محل ثقة لبقية الاطراف مما يدفعه إلى التعاقد معه ، و في الشركات التجارية يقصد به أن العبرة تكون للشريك في الشركة بالنظر إلى شخصيته وصفاته الذاتية أو بناءا على الثقة المتبادلة مع الشركاء فتكون الشركة التجارية بهذا المعنى شركة أشخاص .[2]

و من المعروف أنه عند تأسيس أي شركة مساهمة لابد من وجود عقد يخضع للقواعد العامة بكافة أركانه من رضا و محل و سبب و لابد و أن يكون مكتوبا .[3] و على هذا الأساس فقد ذهب جانب من الفقه إلى أن شركة المساهمة البسيطة تعد من شركات الأشخاص و ذلك لغلبة الطابع التعاقدي فيها و الذي يظهرجليا في شركات الأشخاص ، كشركة التضامن والتوصية البسيطة ، و هذا ما يميزها عن شركة المساهمة التي تعد قائمة على فكرة شركة نظام أكثر منها عقدا ، حيث تضعف فيها النظرية التعاقدية لحساب النظرية المؤسساتية .[4]

ويمكن القول بأن الدليل على إعتبار شركات المساهمة البسيطة تقوم على الإعتبار الشخصي إلى جانب الخصائص التي تنفرد بها هو أن المشرع أورد مجموعة من الإستثناءات والأحكام الخاصة سواء تلك المتعلقة بتكوين رأسمالها أو المتعلقة بتسييرها و تنظيمها .[5]حيث يظهر بأن المشرع الجزائري من خلال إستحداثهلهذا النموذج بموجب القانون 22-09 قد عزز وحافظ على مكانة الإعتبار الشخصي والذي يظهر جليا من خلال التنازل عن الحد الأدنى للشركاء بالإضافة إلى إجازته لتقديم حصة العمل و الحرية

---

[1]سديرة وردة ، ديسة نور الهدى، المرجع السابق ، ص18.

[2]بوعمارصبرينة ، بوخروبة حمزة ، ص246.

[3]سديرة وردة ، ديسة نور الهدى ،المرجع السابق ،ص20.

[4]أمجد حسن العزام ،عدنان صالح العمر،جمال طلال النعيمي ،التنظيم القانوني لشركة المساهمة المبسطة وفقا لنظام الشركات السعودي لسنة1443هـ(دراسة مقارنة) ،المجلة الأردنية في القانون و العلوم السياسية ،المجلد15 ،العدد3 ، 2023، ص80.

[5]بوعمارصبرينة ، بوخروبة حمزة ، المرجع السابق ،ص246.

الممنوحة للشركاء من أجل تسيير الشركة و تنظيمها .[1] كما سمى المشرع الجزائري الأشخاص المكونين لشركة المساهمة البسيطة بالشركاء و هو ما يدل على طابعها الشخصي بموجب المادة 715 مكرر 133 و قد أكد بشكل واضح على الثقة المتبادلة بينهم حيث ترجع لهم الكلمة الأولى والأخيرة في تحديد الشركاء و كذا رأسمال الشركة و تنظيمها وفقا للقانون الأساسي .[2]

ثانيا : تعزيز الإعتبار المالي

إن المقصود بالإعتبار المالي في الشركات التجارية أن العبرة تكون فيها بالأموال التي يقدمها الشريك بصرف النظر عن شخصية الشريك و صفاته الذاتية ، فهذه الشركات لا تتأثر بموت الشريك أو إنسحابه أو فقده لأهليته .[3]

و بإستقراء أحكام شركة المساهمة البسيطة نجد أن الطبيعة القانونية لعقد شركة المساهمة البسيطة يغلب عليها الإعتبار المالي حيث أنها تخضع لقواعد النظام أكثر من العقد ،و ذلك من خلال تدخل المشرع في كل مرحلة من مراحل حياتها من تأسيسها إلى غاية إنقضائها.[4]وتتجلى مظاهر الإعتبار المالي في عدة جوانب ، فالمشرع الجزائري أحال تنظيم شركة المساهمة البسيطة إلى أحكام شركة المساهمة إلا ما أستثني منها بنص قانوني و التي تعتبرالنموذج الأمثل لشركات الأموال لأنها تهدف أساسا إلى تجميع رؤوس الأموال بغض النظر عن الإعتبار الشخصي للمساهمين ، فإن هذا يعد أهم مظهر للإعتبار المالي.

إضافة للأحكام التي خص بها المشرع هذه الشركة خاصة المتعلقة بتكوين رأسمال و كذا المتعلقة بالمساهمين و يظهر ذلك من خلال المادة 715 مكرر 133 فقرة 1 بقولها أن : "شركة المساهمة البسيطة هي الشركة التي ينقسم رأس مالها إلى أسهم ".

و بناءا على ما تقدم يمكن القول بأن شركة المساهمة البسيطة تعد من شركات الأموال حيث يظهر فيها الطابع المالي بشكل واضح على غرار الطابع الشخصي ، و لكن قد

---

[1] غربي علي ، بن سالم أحمد عبد الرحمان ، المرجع السابق ،ص10.

[2] خالدي ثامر ، المرجع السابق ، ص455.

[3] بوعمارصبرينة ، بوخروبة حمزة، المرجع السابق ،ص241.

[4] بن محبوس سعيدة ، بن شيخ سهام ، المرجع السابق ،ص11.

يجعل هذا الأمر من هذه الشركة أنتتخذ لنفسها طابعا مختلطا حيث أن جانب منها يقوم على الإعتبار المالي و الجانب الآخر على الطابع الشخصي .[1] خصوصا و أن المشرع حظر تقديم الحصة من عمل في شركات الأموال و أجاز تقديمها في شركات الأشخاص ، وعند الوقوف على هذه الميزة نجد أن المشرع قد أجاز تقديمها في شركة المساهمة البسيطة وبالتالي وكأنه مزج بين الإعتبار المالي و الشخصي في هذا النوع من الشركات بإعتبار حصة العمل تدخل في إطار شركات الأشخاص القائمة على الإعتبار الشخصي.[2]

الفرع الثاني : شروط تأسيس شركة المساهمة البسيطة

رجوعا للأحكام المنظمة لشركة المساهمة البسيطة نجدها تؤسس بالأركان الموضوعية التي تخضع لها كافة العقود و كذا الأركان الشكلية التي تعتبر شروطا لصحة العقد إذ لا تصح الشركة إذا تخلف ركنا منها و إلا بطلت إما بطلان مطلق متى كان الشرط مخالف للنظام العام أو نسبي بحيث يمكن تداركه و تصحيحه ، و إلى جانب ذلك ربط المشرع نشأة تأسيس شركة المساهمة البسيطة وفقا للتعديل الجديد حصريا من طرف المؤسسات الحاصلة على علامة "مؤسسة ناشئة "، و هو ما سنتطرق إليه وفقا لما يلي :

أولا : الشروط الموضوعية العامة .

تتمثل الأركان الموضوعية العامة لتأسيس شركة المساهمة البسيطة في تلك الأركان المتطلبة لإبرام العقد والتي لم ينص عليها المشرع في القانون التجاري و إنما تضمنتها أحكام الشريعة العامة أي القانون المدني و المتمثلة في : التراضي ، المحل ، السبب .

1 – الرضا : يعتبر الرضا بمثابة الركن الأول لإنعقاد عقد الشركة . فهو التعبير عن إرادة المتعاقدين و يتكون من شقين هما الإيجاب و القبول ، و لكي يتوافر الرضا على وجه صحيح و كركن منطقي لصحة عقد الشركة فإنه ثمة شروط يجب توافرها ومن هذه الشروط ما يتعلق بمحل الرضا و منها ما يرتبط بصفته و ضرورة أن يكون صحيحا و جديا ، ومنها ما يتعلق بالشخص الصادر عنه الرضا [3].

---

[1] أمجد حسن العزام ، عدنان صالح العمر ، جمال طلال النعيمي ، المرجع السابق ، ص.ص84،83.

[2] خالدي ثامر ،المرجع السابق،ص453.

[3] قعموصي سيد أحمد ، المرجع السابق ، ص13

و يجب أن يكون الإعلان عن الإرادة سليما دون ان تشوبه عيوب الإرادة مثل الغلط أو الإكراه أو التدليس أو الإستغلال .[1] ولابد أن يكون صادراعن ذي أهلية أي أن الشريك يجب أن يكون أهلا للتصرف ، و أن يكون بالغا سن 19 سنة كاملة و لم يعتره عارض يفقده قواه العقلية لأن عقد الشركة من بين العقود الدائرة بين النفع و الضرر.[2]

و تجدر الإشارة بأنه يكفي أن يكون للشخص أهلية مدنية تمنحه القدرة على عقد شراكة الشركة و ليس من الضروري أن يكون له الأهلية التجارية لأنه لا يكتسب صفة التاجر في هذا النوع من الشركات .

2 – المحل :هو الغرض الذي قامت من أجله الشركة ، أي النشاط الإقتصادي الذي إتجهت لممارسته إرادة الشركاء و الذي من أجله إلتزم كل شريك بنقديم حصة من مال أو عمل .[3]

أو بعبارة أخرى يقصد بمحل نشاط الشركة أو إنتاجها المشروعالإقتصادي الذي سيسعى الشركاء إلى تحقيقه ، و طبقا للقواعد العامة فإنه يجب أن يكون المحل مشروعا غير مخالف للنظام العام و الآداب العامة ، فلا يمكن تصور أن يكون محل عقد الشركة هو تسويق لمخدرات مثلا ، و لا بد أن يكون المحل ممكنا أي قابلا للتحقيق و مما يدخل في دائرة التعامل فيه و إلا لحقه البطلان ، ولابد و أن يكون أيضا محددا فلا يجوز إبرام عقد الشركة لإستغلال التجارة دون تحديد نوعها .

3 –السبب:و يقصد به الباعث الدافع للتعاقد و لا يظهر في العقد التأسيسي للشركة[4]أي أنهالغرض المباشر الذي يقصد الملتزم الوصول إليه من وراء إلتزامه .[5] و يذهب البعض بأن السبب في عقد الشركة هو الرغبة في الحصول على الربح وهو بهذا
يفترق عن المحل ويكون مشروعا في جميع الأحوال .[6] و السبب في شركة المساهمة البسيطة هو تحويل الفكرة أو الإبتكار إلى مشروع مجسد على أرض الواقع .[7]

---

[1]جوادي سميرة، مهديدحليمة ،المرجع السابق ، ص14.

[2] بلبال مروة ،المرجع السابق ،ص15.

[3] سامي عبد الباقي أبو صالح ،الشركات التجارية في القانون المصري ،ب.ج ، ب.ط ، القاهرة،2024/2023ص21.

[4] حمر العين عبد القادر ،النظام القانوني لتأسيس شركة المساهمة ،ب.ج ، ب.ط ، دار الجامعة الجديدة ،الإسكندرية ،السنة 2013 ،ص12.

[5]قعموصي سيد أحمد ،المرجع السابق ،ص16.

ثانيا : الشروط الموضوعية الخاصة

نظرا للطبيعة الخاصةلشركة المساهمة البسيطة، أقر المشرع الجزائري ضرورة توافر الأركان الموضوعية الخاصة لهذا الشكل من الشركات بحيث نص عليها في مضمون المواد 715 مكرر 133 و 134 و المادة رقم 718 مكرر 138 من القانون 22-09 [1]، و التي سنتطرق إليها وفقا لما يلي :

1- تعدد الشركاء :يقصد بتعدد الشركاء وجود أكثر من شخص يملك حصة أو أكثر في رأسمال الشركة وهذا هو الأصل و إستثناءا عليه وجود شخص واحد يملك جميع حصص الشركة.[2]على هذا الأساس إن المشرع الجزائري أخذبالإستثناء حيث أنه لم يشترط لتأسيس شركة المساهمة البسيطة توفر حد أدنى للشركاء وفقا لنص المادة 715 مكرر134 و التي تنص على أنه : " فضلا عن الخصائص الأخرى المنصوص عليها في هذا القسم تتميز شركة المساهمة البسيطة في عدم إشتراط حد أدنى للشركاء ."

و عليه فهذه الشركة يمكنها أن تؤسس من طرف شخص واحد أو عدة أشخاص سواءا كانوا طبيعين أو معنويين ، فالأمر مرده لإرادة الأطراف دون تحديد قانوني مسبق لعدد هؤلاء .[3] وقد تم تأكيد ذلك وفقا لما جاء في المادة 715مكرر133 من القانون 22-09 السالف الذكر في الفقرة الثانية " يمكن أن تؤسس شركة المساهمة البسيطة من طرف شخص واحد أو عدة أشخاص طبيعينو/أو معنوين ".و عليه عدم إشتراط المشرع حد أدنى

---

[6] محمدي مالية ، طواهرية فطيمة، النظام القانوني لشركة المساهمة البسيطة في التشريع الجزائري ،مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر ،تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد البشير إبراهيمي ، برج بوعريريج، 2024/2023،ص19.

[7]قعموصي سيد أحمد ، المرجع السابق ،ص16.

[1]سعاد خير الله ، إنشاء شركة المساهمة البسيطة ، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر ،تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية ،جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، 2023/2022،ص43.

[2]عبد الله بن مبارك بن إبراهيم آل خيتان الدوسري ،مدى توافق شركة الشخص الواحد مع الطبيعة التقليدية للشركة في النظام السعودي ،مجلة الشريعة و القانون ، العدد 35 الجزء 3(1443هـ-2020)، ص1046.

[3] ظريفة موساوي ،المرجع السابق ،ص875.

لهذه الشركة هو أهم ما يميزها عن شركة المساهمة ، كما أنه لم يحدد أيضا حد أقصى للمساهمين فيها و لكن نظرا للإعتبار الشخصي فحتما سيكون عددهم قليل .[1]

2 – تقديم الحصص : يشترط لتأسيس الشركة أن يتعهد كل شريك بتقديم الحصة فيها لأن رأسمال الشركة الذي يعتبر بمثابة الضمان العام لدائنيها يتكون من مجموع هذه الحصص.[2]ويجب على كل شريك أن يقدم حصة في الشركة حتى يتمكن من إكتساب وصف شريك ويتحصل على جزء من الأرباح .[3] ولا يتشرط أن تكون الحصص في شركة المساهمة البسيطة من طبيعة واحدة فيجوز حسب نص المادة 416 من ق.م أن تكون حصص الشركاء في رأس المال نقودا أو أموال منقولة أو عقارية أو حقوق معنوية كما يجوز أن تكون الحصة عبارة عن عمل أحد الشركاء.[4]

3–إقتسام الأرباح و الخسائر : يعد إقتسام الأرباح و الخسائر ركنا جوهريا في عقد الشركة وهذا أمر منطقي تقتضيه فكرة الشركة ذاتها بما تفترضه من إتحاد للمصالح بين الشركاء ورغبتهم في قبول المخاطر المشتركة التي يمكن أن تصيب المشروع الذي أنشأت الشركة لأجله.[5] و قد تطرق المشرع لركن إقتسام الأرباح و الخسائر بنص المادة 416 من قانون المدني بقوله :" ... بهدف إقتسام الأرباح التي تنتج أو تحقيق إقتصاد أو بلوغ هدف إقتصادي ذي منفعة مشتركة كما يتحملون الخسائر التي قد تنجر عن ذلك ."

و عليه يفهم من خلال المادة أن المشرع قد كرس إقتسام الأرباح و الخسائر ضمن القواعد العامة للشركة .[6]

و تجدر الإشارة بأنه في حال ما إذا لم يتفق الشركاء عن تحديد نصيب كل واحد منهم فيكون بنسبة حصتهم في رأس مال الشركة ، أما إذا تم تحديد نصيبهم فيطبق بالمثل في

---

[1]سعاد خير الله ،المرجع السابق،ص45.

[2]حمر العين عبد القادر ،المرجع السابق ،ص22.

[3]عبد الله بن مبارك بن إبراهيم آل خيتان الدوسري، المرجع السابق ،ص22.

[4]محمد فريد العريني ،الشركات التجارية المشروع التجاري بين وحدة الإطار القانوني و تعدد الأشكال ،الجزء الأول، ب.ط ،الإسكندرية، مصر،2023/2022، ص35 .

[5] محمد فريد العريني ، نفس المرجع ،ص47.

[6]رقيعي إكرام ، محاضرات في مقياس الشركات التجارية (النظرية العامة)، مقدمة لطلبة السنة الثالثة _قانون خاص,كلية الحقوق و العلوم السياسية ،جامعة محمد لمين دباغين ،سطيف2، 2024/2023،ص35.

الربح والخسارة. أما حصة العمل فيحدد نصيب صاحبها بحسب ما يعود بالنفع على الشركة.[1]

هذا و نصت المادة 426 من القانون المدني على أنه لا يجوز أن يتضمن عقد الشركة شرطا يقضي بعدم مشاركة أحد الشركاء في الأرباح أو في تحمل الخسائر لأن ذلك يبطل الشركة تحت ما يسمى بشرط الأسد ،غير أنه هذه القاعدة مستثناة على شركة المساهمة حيث لا يؤدي شرط الأسد إلا بطلانها و بإعتبار شركة المساهمة البسيطة تأخذ حكم شركة المساهمة فهي بدورها تبقى قائمة ولا تبطل و إنما يبطل الشرط فقط ولا يرتب أثرا على الشركة ، كما يمكن إعفاء الشريك بحصة العمل من مساهمته في الخسائر متى قررت له أن لا يتقاضى أجرة مقابل عمله[2] .

4- نية المشاركة :و يقصد بها الرغبة الإرادية التي تدفع الشركاء إلى التعاون فيما بينهم تعاونا إيجابيا و على قدم المساواة من أجل تحقيق أهداف الشركة . و تنشأ بناءا على إرادة الأفراد الذين تسودهم روح التعاون بغية تحقيق غرض الشركة وفقا لمبدأ المساواة.[3]و تظهر نية المشاركة جليا و بوضوح في شركات الأشخاص أكثر من شركات الأموال ,كما تتجلى نية الإشتراك في إقتسام الأرباح و تحمل الخسارة ، و قد رتب المشرع آثارا في حالة تخلف أوإنتفاء هذا الركن مما يعني به إنتفاء التعاون بين الشركاء لتحقيق أغراض الشركة و بالتالي تكون عرضة إلى البطلان .[4]

ثالثا : الشروط الشكلية .

نظرا لخطورة عقد الشركة على المتعاقدين و الغير فإن المشرع لم يكتف بالأركان الموضوعية لتمام العقد و إنما إستوجب فضلا عن ذلك التقيد بالأركان الشكلية المتطلبة

---

[1]خلاف فاتح ، محاضرات في مادة الشركات التجارية ، السنة الثالثة قانون خاص ،جامعة تاسوست ،كلية الحقوق ،جيجل،2021/2020، جيجل، ص26.

[2] بن التومي رانية، بن زيان رانيا ،الطبيعة القانونية لشركة المساهمة البسيطة ،مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات الماستر، تخصص قانون أعمال ،كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد البشير الإبراهيمي ، برج بوعريرج ،2024/2023 ،ص35.

[3]فراحتية كمال ،محاضرات في مقياس الشركات التجارية، السداسي الأول للسنة الثالثة قانون خاص ،كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد بوضياف ،مسيلة، 2021/2020 ،ص10.

[4]بلبال مروة ، المرجع السابق ،ص21.

قانونا [1]و الممثلة في إعدا القانون الأساسي للشركة و إفراغه في قالب رسمي محرر عن موظف عمومي يتطلب كتابته و نشره و قيده .

1 / إعداد القانون الأساسي :تعتبر مرحلة إعداد القانون الأساسي للشركة إجراءا ضروريا ولازما، حيث تبدأ مرحلة إعداد القانون الأساسي للشركة بواسطة موثق بناءا على طلب أحد من الشركاء أو أكثر.[2] وفقا لما جاءت به المادة 595 من القانون التجاري التي تنص على :"يحرر الموثق مشروع القانون الأساسي لشركة المساهمة ، بطلب من مؤسس أو أكثر ، وتودع نسخة من هذا العقد بالمركز الوطني للسجل التجاري".[3]

و بالرجوع لأحكام المادة 546 من ق.ت التي تنص على ان يشتمل القانون الأساسي للشركة التجارية شكل الشركة ، مدتها التي لا تتجاوز 99 سنة ، عنوانها ، اسمها ، مركزها و الذي يكون من خلال تقديم عقد عقاري أو عقد إيجار للمبنى الذي سيكون مقرا للشركة[4] ،وموضوعها أي النشاط الذي ستمارسه الشركة و المتمثل في محل العقد والذي لابد له و أن تتوفر فيه شروط الصحة ولا شك في أن يكون هذا النشاط مسجل في مدونة النشاطات الإقتصادية التي يقوم بإعدادها المركز الوطني للسجل التجاري و إذا كان يستلزم فيه الحصول على إعتماد مسبق أو ترخيص فيتوجب الحصول عليه بناءا على طلب من المؤسسين أو أحدهم و يقدم للجهة المختصة لمنحه له حسب طبيعة نشاط الشركة[5] ،مبلغ رأسمالها، ويضاف للقانون الأساسي لشركة المساهمة البسيطة عناصر أخرى نصت عليها المواد 715 مكرر 136 إلى المادة 715 مكرر 140 من قانون 22-09 المعدل و المتمم للقانون التجاري مايلي :

أحكام تعيين رئيس الشركة ;القرارات الجماعية التي يتخذها المساهمون; القرارات التي تتخدها الجمعية العامة العادية و غير العادية; كيفيات تقدير الأسهم المتعلقة بتقديم

---

[1]خلاف فاتح ، المرجع السابق ، ص26.

[2]بلبال مروة ، المرجع السابق،26.

[3]الأمر رقم 59-75 المؤرخ 20 رمضان 1395، الموافق ل26سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم المادة 595.

[4]جوادي سميرة، مهديدحليمة، المرجع السابق ، 24.

[5]سديرة وردة ،ديسة نور الهدي ،المرجع السابق ،ص40 .

العمل وأرباحها ;تعيين مندوب الحصص المعني بتقدير الحصص العينية .[1] و كذلك من بين البيانات الواجب ذكرها في القانون الأساسي لشركة المساهمة البسيطة تلك المتعلقة بقرار منح علامة مؤسسة ناشئة الصادرة عن اللجنة المختصة و لابد و أن يقدم للموثق نسخة من هذا القرار المنشور في البوابة الإلكترونية الوطنية للمؤسسات الناشئة.[2]

و بعد إفراغ مشروع القانون الأساسي للشركة في قالب رسمي وتصريح الموثق بالدفعات ووضع تقرير مندوب الحصص تحت تصرف المساهمين وقبولهم لجميع القرارات [3]فيتم إعداد القانون الأساسي للشركة و تأتي بعدها مرحلة القيد في السجل التجاري و نشره في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية .

2 / الكتابة و القيد في السجل التجاري :بالرجوع إلى نص المادة 418 من القانون المدني التي تنص على :" يجب أن يكون عقد الشركة مكتوبا و إلا كان باطلا ...." والمادة 545 من ق.ت التي تنص : "تثبت الشركة بعقد رسمي و إلا كانت باطلة ". ونستنتج أن الكتابة ركن من أركان عقد الشركة و ليست فقط شرطا لإثباته سواء كانت مدنية أو تجارية .[4] ولا تقتصر الكتابة على عقد الشركة فقط بل تشمل كل التعديلات التي تمس بحياة شركة المساهمة البسيطة، و إشترط المشرع الجزائري الكتابة الرسمية في عقد شركة المساهمة البسيطة لحماية حقوق الأطراف ، و لكي يتمكن المساهمين والمتعاقدين المتعاملين مع هذه الشركة من أن يتعرفوا على مضمونها و قانونها الأساسي الذي

[1]حسناوي سارة ،حلقوم بلقيس ، النظام القانوني للمؤسسات الناشئة في الجزائر، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد البشير إبراهيمي ، برج بوعريرج ،2023/2022 ،ص74.

[2]بوقور سعيد ، المرجع السابق، ص568.

[3]بلبال مروة ،المرجع السابق ،ص25.

[4]حورية سويقي ،محاضرات في مقياس الشركات التجارية، موجهة لطلبة السنة الثالثة حقوق تخصص قانون خاص ،معهد العلوم الإقتصادية ،التجارية والعلوم و التسيير قسم الحقوق ، المركز الجامعي بلحاج بوشعيب بعين تموشنت،2019/2018، ص22.

يتضمن غرضها و رأس مالها و مدتها و كذا الحقوق و الضمانات التي توفرها هذه الشركة .[1]

و بعد الإنتهاء من كتابة عقد الشركة لابد من قيده في السجل التجاري و القيام بإجراء الشهر حتى تصبح الشركة قادرة على أداء أعمالها بنفسها، حيث نصت عليه المادة 548 من ق.ت.ج على أنه : "يجب أن تودع العقود التأسيسة و العقود المعدلة للشركات التجارية لدى المركز الوطني للسجل التجاري ، و تنشر حسب الأوضاع الخاصة بكل شكل من أشكال الشركات و إلا كانت باطلة ."[2]

و يفهم من خلال هذه المادة أن المشرع ألزم بإيداع العقود التأسيسة لدى المركز الوطني للسجل التجاري من أجل إتمام إجراء قيد مشروع الشركة و نشره في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية و يترتب على عدم قيدها في السجل التجاري أو التهاون في إتمام إجراءات النشر إلى بطلان الشركة لأنهما بمثابة الإعلان عن تأسيس الشركة و ميلادها للغير الأمر الذي يجعلها تكتسب الشخصية المعنوية منذ تاريخ قيدها في السجل التجارية. فمن هذاالتاريخ تنشأ للوجود و يكون لها إسم و ذمة مالية مستقلة عن ذمة مؤسسيها ووطن خاص بها و يمكنها التقاضي أو أن تقاضى أمام الجهات القضائية.[3]

رابعا :علامة مؤسسة ناشئة كشرط صحة لتكوين الشركة

بإستقراء أحكام المادة 715 مكرر 133 فقرة 04 من القانون التجاري يتضح أن المشرع قد إستحدث صنف جديد من الشركات التجارية بمقتضى القانون 22-09 سالف الذكر ، و كان ذلك بغرض تسهيل إجراء إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصيغة " المؤسسات الناشئة " و لتحفيز أيضا الشباب حاملي الأفكار والمشاريع وتحريرهم من صرامة أصناف الشركات التجارية الأخرى ، و يتجلى ذلك من خلال حصر إنشاء شركات المساهمة البسيطة على الشركات الحاصلة على علامة مؤسسة ناشئة دون غيرها من المؤسسات .[4]

---

[1]سديرة وردة ، ديسة نور الهدى ، المرجع السابق ،42.

[2]المادة 548 من القانون التجاري الجزائري.

[3]بوقرور السعيد ، المرجع السابق ،ص569.

[4]مولفي سامية ، عيادي فريدة ، المرجع السابق ،ص1029.

1/تعريف المؤسسة الناشئة و معايير تحديدها :تعتبر المؤسسة الناشئة من أهم الدعامات لتحقيق النمو الإقتصادي و ذلك لقدرتها على الإبداع و الإبتكار و زيادة الطاقة الإنتاجية و تخفيض معدلات البطالة ، ولهذا سعت الجزائر إلى تشجيعها و تنشيطها.[1]

يمكن تعريف المؤسسة الناشئة بأنها شركة تسعى إلى الإبتكار و طرح منتوج أو خدمة جديدة و تسويقها ، و حسب القاموس الإنجليزي يطلق علها مصطلح start up و هي عبارة عن مشروع صغير بدأ للتو و تتكون هذه الكلمة من جزأين start ويقصد به فكرة الإنطلاق و up تشيرلفكرة النمو القوي [2]حيث بدأ إستخدام هذا المصطلح بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة و ذلك مع ظهور شركات رأس مال المخاطر[3] .

كما تمتاز المؤسسة الناشئة بجملة من الخصائص يمكن إيجازها فيمايلي :

-هي مؤسسات حديثة العهد شابة ويافعة كونها نابعة عن فكرة إبداعية .

-مؤسسات لا تتطلب تكاليف ضخمة ، بل تحتاج تكاليف منخفضة مقارنة مع الأرباح التي تحصل عليها.

-مؤسسات تراهن على عامل الإبتكار و التكنولوجيا ، حيث يحاول مؤسسوها الإستفادة من تطوير منتج أو خدمة غير معروفة بغية إنشاء أسواق جديدة .

-مؤسسات ترتكز على فكرة النمو و التطور السريع .[4]

وقد سعى المشرع الجزائري إلى تكريس مفهوم المؤسسة الناشئة في بعض القوانين لاسيما قانون 10-02 المؤرخ في 10يناير2010، المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة .حيث نصت المادة 21 منه على استفادة المؤسسات الناشئة في إطار مشاريع مبتكرة من قروض بهدف ترقيتها ، كما عزز قانون المالية لسنة

---

[1]بولحية سامية ، أوشاغلو أنيس ,، المرجع السابق ،ص18.

[2]إيمان جميل ، خضرة زغيدي ، شيماء بركات ، آليات دعم المؤسسات الناشئة في الجزائر ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر ،علوم إقتصادية ، تخصص إقتصاد و تسيير مؤسسة ، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية وعلوم التسيير ، جامعة الشهيد جمه لخضر ، الوادي، 2023/2022 ، ص4.

[3]عراب فاطمة الزهراء ، صديقي خضرة ، دور الدول في دعم المؤسسات الناشئة بالجزائر الجديدة –دراسة في قرار انشاء صندوق تمويل المؤسسات الناشئة،حوليات جامعة بشار في العلوم الإقتصادية،المجلد 08،العدد01،2021،ص35.

[4]زواتين خالد ، المرجع السابق ،ص114،115.

2020 هذا التوجه بموجب المادة 69 التي نصت على إعفاء المؤسسات الناشئة من الضريبة ، كما نصت المادة 131 من نفس القانون على إنشاء حساب تخصيص في الخزينة العمومية يسمى بصندوق دعم و تطوير المنظومة الإقتصادية للمؤسسات الناشئة ، كما صدر بعد ذلك المرسوم التنفيذي رقم 20-254 المؤرخ في 15 سبتمبر 2020 المتضمن إنشاء لجنة وطنية لمنح علامة مؤسسة ناشئة و مشروع مبتكر وحاضنة أعمال و تحديد مهامها و تشكيلتها وسيرها ، وهذا المرسوم قد استحدث بموجب المادة 11 المعدلة بموجب المرسوم التنفيذي رقم 21-422 المؤرخ في 04 نوفمبر 2021 مجموعة من الشروط التي يجب أن تستوفيها المؤسسة لمنحها علامة مؤسسة ناشئة .[1] و الممثلة فيما يلي :

- يجب أن تكون المؤسسة خاضعة للقانون الجزائري
- يجب ألا يتجاوز عمر المؤسسة 8 سنوات
- يجب ن يعتمد نموذج أعمال المؤسسة على المنتجات أو الخدمات أو نموذج أعمال أو أي فكرة مبتكرة
- ألا يتجاوز رقم الأعمال السنوي المبلغ الذي تحدده اللجنة الوطنية
- أن يكون رأسمال الشركة مملوكا نسبة 50بالمئة على الأقل من قبل أشخاص طبيعينأو صناديق إستثمار معتمدة أو من طرف مؤسسات أخرى حاصلة على علامة "مؤسسة ناشئة".
- أن تكون إمكانيات نمو للمؤسسة كبيرة بما فيه الكفاية
- يجب ألا يتجاوز عدد العمال 250 عاملا [2]

2 / إجراءات منح علامة مؤسسة ناشئة وفقا للمرسوم التنفيذي رقم 20-254و الممثلة فيما يلي :

[1]مناجلي أحمد لمين ،المرجع السابق ،ص598.

[2]تقي الدين غويني ، توفيق صادق ، مقاربة رأس مال المخاطر في تمويل المراحل المبكرة للمؤسسات الناشئة بالجزائر ، مجلة إدارة الأعمال و الدراسات القانونية ، مجلد 11والعدد 02 ،2025 ، ص634.

حتى تتمكن شركة المساهمة البسيطة من الحصول على علامة مؤسسة ناشئة لابد من إتباع عدة إجراءت نظمها المرسوم التنفيذي رقم 20-254 و هي :

أ-**اللجنة المكلفة بمنح علامة مؤسسة ناشئة** :تضمن المرسوم التنفيذي رقم 20-254 المؤرخ في 15 سبتمبر 2020 إنشاء اللجنة الوطنية لمنح علامة "مؤسسة ناشئة" و"مشروع مبتكر " و"حاضنة أعمال" ، حيث أنه تم إستحداث هذه اللجنة بهدف المساهمة في تشخيص المشاريع المبتكرة و ترقيتها و المشاركة في ترقية النظم البيئية للمؤسسات الناشئة .[1]

و بالرجوع إلى نص المادة 3 من المرسوم التنفيذي رقم 20-254 فتتشكل هذه اللجنة و التي يترأسها الوزير المنتدب لدى الوزير الأول المكلف بالمؤسسات الناشئة من ممثلين عن 9 قطاعات وزارية ، المالية ، التعليم العالي و البحث العلمي ، البريد والمواصلات ،الصناعة، الفلاحة، الصيد البحري ،الرقمنة و الإنتقالالطاقوي ويعين أعضاء اللجنة من طرف الوزير المكلف بالمؤسسات الناشئة بناءا على إقتراحات الوزارات لمدة 3 سنوات قابلة للتجديد. [2]

ب /**صلاحياتها و سيرها** :أشارت المواد من 06 إلى 10 من المرسوم التنفيذي على سير عمل اللجنة و تنظيم مداولاتها ، حيث تجتمع مرتين على الأقل في الشهر بحضور نصف أعضائها على الأقل للتداول في منح العلامات المذكورة سابقا و كذا دراسة الطلبات المودعة بعد رفض منحها ، وفي حالة عدم إكتمال النصاب تجتمع بعد إستدعاء ثاني في ظرف 8 أيام مهما كان عدد أعضائها ، و تتخذ القرارات بالأغلبية البسيطة لأصوات الأعضاء الحاضرين مع ترجيح صوت الرئيس عند التساوي ، كما نصت المادة 10 على تدوين المداولات في محاضر تحرر في سجل مرقم و مؤشر عليه من طرف الرئيس.[3]

[1] عراب فاطمة الزهراء ، صديقي خضرة ، المرجع السابق ، ص37.

[2] عراب فاطة الزهراء ، صديقي خضرة ، المرجع نفسه ، ص37.

[3] بوخرص نادية ، المرجع السابق ، ص142.

ت/ تقديم الطلب الإلكتروني و الفصل فيه : تقضي المادة 20-254 بأنه يتعين على المؤسسة الراغبة في الحصول على علامة "مؤسسة ناشئة" تقديم الطلب عبر البوابة الوطنية للمؤسسات الناشئة مرفق بنسخة من الوثائق التالية :

نسخة من السجل التجاري و بطاقة التعريف الجبائي و الإحصائي ، نسخة من القانون الأساسي للشركة ، شهادة القانون الأساسي للشركة ، شهادة الإنخراط في الصندوق الوطني للتأمينات لغير الأجراء casnos مع قائمة إسمية للأجراء ، شهادة الإنخراط في الصندوق الوطني للتأمينات الإجتماعية لغير الأجراء ، نسخة من الكشوفات المالية للسنة الجارية ، مخطط أعمال المؤسسة مفصلا ، المؤهلات التقنية والعلمية و الخبرة لمستخدمي المؤسسة ، وكل وثيقة ملكية فكرية أو أي جائزة أو مكافأة متحصل عليها .[1]

و يجب التنويه بأن اللجنة تتكفل بالرد بعد دراسة الملف في أجل أقصاه 30 يوم إبتداءا من تاريخ إيداع الطلب ، وإذا كان الملف ناقصا فييتم إستكماله في أجل 15يوما من الإخطار، وفي حال رفض اللجنة الطلب فلابد لها من تبرير ذلك ، و إخطار صاحب الطلب إلكترونيا بذلك ، ويمكن للجنة إعادة النظر في الطلب بناءا على طلب مبرر من المؤسسة ، ويتم إخطار المعني بالرد في أجل لا يتجاوز 30 يوم بدءا من تاريخ الإيداع ، وفي حال قبول الملف فتمنح له علامة " مؤسسة ناشئة " لمدة 4 سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة بناءا على قرار ينشر في البوابة الرئيسية للمؤسسات الناشئة ، و يتخد التجديد نفس الإجراءات.[2]

الفرع الثالث :إدارة شركة المساهمة البسيطة

لم يتطرق المشرع الجزائري بنصوص خاصة لإدارة شركة المساهمة البسيطة و ترك الحرية للشركاء في تنظيم تسييرها حسب ما يرونه مناسبا و ذلك لضمان حسن سير هذه

[1] المادة 12 من المرسوم رقم 20-254 المؤرخ في 15 سبتمبر 2020، المتضمن إنشاء لجنة وطنية لمنح علامة مؤسسة ناشئة و مشروع مبتكر و حاضنة أعمال و تحديد مهامها و تشكيلتها و سيرها ، جريدة الرسمية العدد 55 ، الصادرة في 21 سبتمبر 2020.

[2] حورية السويقي ، المؤسسات الناشئة و حاضنات الأعمال وفقا لأحكام المرسوم التنفيذي 20-254، المجلة الجزائرية للحقوق و العلوم السياسية ، المجلد 06،العدد02، 2021،ص5.

الشركة من جهة و حماية المتعاملين من جهة أخرى ،[1] حيث أقر المشرع عدة هيئات لإدارتها و تسيير شؤونها تتمثل في : رئيس شركة المساهمة البسيطة ،الجمعيات العامة للمساهمين و مندوبو الحسابات .

أولا :القائم بالإدارة في شركة المساهمة البسيطة

يحتل القائم بالإدارة في شركة المساهمة البسيطة مركزا مهما لإدارتها و تسييرها فهو الممثل القانوني لها في مواجهة الغير. و يتخد أشكالا عدة حددها المشرع الجزائري في القانون التجاري بموجب المادة 715 مكرر 136، حيث يتخد وصف رئيس الشركة أو مديرا عاما أو مديرا عاما مفوض كما يمكن أن يكون شخص طبيعي أو معنوي .[2] حيث أنه يعين رئيس الشركة بصفته مديرا عاما أو مفوضا لرغبة الشركاء وفقا للشروط المحددة في القانون الأساسي الواجب توافرها فيه كالكفاءة العلمية و الخبرة التي يتمتع بها ، أما إذا كانت شركة المساهمة البسيطة ذات الشخص الوحيد فإن المساهم الوحيد هو الذي يمارس سلطاته .[3]

و تطبيقا لقاعدة توازي الأشكال فإن الجهة المخولة بالتعيين هي التي تقوم بالعزل وفقا للشروط المنصوص عليها في القانون الأساسي [4]، و عليه يعزل المدير بنفس الكيفية التي تم تعيينه بها و في أي وقت كان و لأي سبب يتعارض مع قواعد الشركة[5]بإستثناء ما إذا كان العزل تعسفي فإن ذلك يترتب عنه التعويض[6].

و بالرجوع إلى أحكام المادة 715 مكرر136 من ق.ت.ج نجد أنها نصت على الصلاحيات المخولة لرئيس شركة المساهمة البسيطة بقولها : "يمارس رئيس شركة

---

[1]مرابط رميساء، شركة المساهمة البسيطة في ظل التشريع الجزائري ،مجلة الدراسات القانونية و الإقتصادية ،المجلد 07، العدد02، السنة 2024 ،ص83.

[2]قريرة تسنيم ،القائم بالإدارة في شركة المساهمة البسيطة ، مذكرة تخرج لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر ،تخصص قانون أعمال ,كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة الشهيد حمه لخضر ، الوادي ، 2023/2022 ،ص07.

[3]بلهوان آمنة، شركة المساهمة البسيطة ، مذكرة نهاية الدراسة لنيل شهادة الماستر، تخصص قانون قضائي ،كلية الحقوق والعلوم السياسة ،جامعة عبد الحميد بن باديس ،مستغانم ، 2023/07/02، ص79.

[4]مرابط رميساء ،المرجع السابق ،ص84.

[5]بن محبوس سعيدة ،بن شيخ سهام ،المرجع السابق ،ص26.

[6]قعموصي سيد أحمد ،المرجع السابق ،ص26.

المساهمة البسيطة صلاحيات مجلس الإدارة أو رئيسه." و يفهم من فحوى هذه المادة أن صلاحيات رئيس شركة المساهمة البسيطة هي نفسها صلاحيات مجلس الإدارة المنصوص عليها في المادة
622 من ق.ت.ج.[1]

و عليه فإن رئيس مجلس إدارة شركة المساهمة البسيطة يتمتع بسلطة إلزام الشركة بجميع الإجراءات التي تدخل ضمن نطاق الشركة ، وفي حال ما إذا تم إتخاد إجراء خارج الغرض المؤسسي للشركة فتظل الشركة ملزمة ما لم يثبت أن الغيرالمتعامل معه كان على علم بهذا التجاوز.[2]و بناءا على ذلك فقد حددت المادة 715 مكرر 143 مسؤولية الرئيس بقولها أنها تطبق على رئيس شركة المساهمة البسيطة أو مديرها العام أو مديرها العام المفوض قواعد المسؤولية المطبقة على رئيس شركة المساهمة أو القائمين بإدارتها [3].

و عليه تثار المسؤولية المدنية لمسيري شركة المساهمة البسيطة و شركة مساهمة بسيطة ذات الشخص الوحيد متى صدرت عنهم أخطاء ترتب عنها أضرار لحقت بالشركةو الشركاء و الغير كإرتكابه لأعمال الغش أو خرقه للقانون الأساسي[4] ،كما يمكن مسائلة المدير جزائيا في حالة إرتكابه لأفعال ذات طابع إجراميأثناء تأديته لمهامه كجنحة النصب و الإحتيال أوخيانة الأمانة و إصدار شيك بدون رصيد و غيرها.[5]

ثانيا :الهيئات الرقابية لشركة المساهمة البسيطة

تتمثل الأجهزة الرقابية لشركة المساهمة البسيطة في جمعيات المساهمين ومندوبو الحسابات.

1/جمعيات المساهمين :تعود مهام الرقابة بصفة أساسية في شركة المساهمة البسيطة لجمعيات المساهمين لأنها تعتبر مصدر القوة و السلطة المطلقة في الشركة ، حيث أن إجتماع المساهمين يحضره جميع الشركاء و يقرروا بالإجماع القرارات المهمة و المصيرية

[1]قعموصي المرجع نفسه ،ص.ص26،27.

[2]خالدي ثامر ،المرجع السابق،ص262.

[3]القانون 09-22، المرجع السابق ، المادة 715 مكرر 143.

[4]بلبال مروة ، المرجع السابق، ص37.

[5]قعموصي سيد أحمد ، المرجع السابق ،ص29.

فيالشركة مثل تعيين و مراقبة الأمناء الذين يعملون كوكلاء و ممثلين قانونين[1].و تنقسم إلى جمعيات عامة عادية و غير عادية بحسب الموضوعات المعروضة عليها في جدول أعمالها.[2]

أ/ **الجمعيات العامة العادية** :هي التي يعقدها المساهمون مرة واحدة على الأقل كل سنة و تعد الجهاز الاعلى في الرقابة الدورية أثناء حياة الشركة و ذلك حسب ما نصت عليه المادة 676 من القانون التجاري ، و هذه الجمعية لا تنعقد من تلقاء نفسها بل يتعين دعوتها للإنعقاد من طرف رئيس الشركة أو القائم بإدارة شركة المساهمة البسيطة[3]، ومن بين الصلاحيات المخولة لها أنها تختص كأصل عام بالرقابة على رئيس الشركة و مندوبو الحسابات و يقتصر دورها على مجرد إصدار توجيهات و مقترحات تبلغها له كما تتدخل في جميع القرارات التي لا تتضمن تعديل القانون الأساسي لأنه من إختصاصات الجمعية العامة الغير عادية .[4]

ب/ **الجمعية العامة الغير عادية** : تختص هذه الجمعية بصلاحيات مصيرية للشركة مقارنة بالجمعية العامة العادية، كقرار تعديل القانون الأساسي للشركة أو تعديل رأس مالها بالتخفيض أو الزيادة.

و بالرجوع لنص المادة 715 مكرر نجد أن هذه الشركة تخضع لنظام الجمعية العامة العادية و الغير عادية بإستثناء التأسيسة التي تعد مظهر من مظاهر تأسيس شركة المساهمة باللجوء العلني للإدخار المحظور في هذا النوع من الشركات.[5]

ثالثا :مندوبو الحسابات.

يتولى مندوبو الحسابات مراقبة شركة المساهمة البسيطة، لضمان عدم إنحراف الإدارة وحماية المساهمين الذين تنقصهم الخبرة الفنية.[6] و قد نص المشرع الجزائري على أنه يتم

[1]سيدرة وردة ، ديسة نور الهدى ،المرجع السابق، ص58.

[2]بلبال مروة ، المرجع السابق ،39.

[3]بوخرص نادية ، المرجع السابق ،148.

[4]قعموصي سيد أحمد ، المرجع السابق ،ص32.

[5]بن عزوز ربيعة ،المرجع السابق ،ص287.

تعيينهم من قبل الجمعية العامة للمساهمين ، كما يمكن تعيينهم في القانون الأساسي للشركة عند تأسيسها و إذا أغفلت الشركة عن تعيينهم يجوز لكل مساهم أن يطلب من القضاء تعيينهم.[1]

وبموجب المادة 715 مكرر 141 من التعديل 22-09 يمكن للشركاء ان يقرروا بالإجماع عدم إلزامية اللجوء إلى مندوب الحصص في حالة ما إذا كانت الحصص العينية المقدمة وغير المقيمة لا تتجاوز قيمتها نصف رأس مال الشركة و نفس الشيء ينطبق على شركة المساهمة البسيطة ذات الشخص الوحيد[2] .

من بين الصلاحيات المخولة لمندوبو الحسابات مهمة التصديق على صحة و إنتظام حسابات الشركات و الهيئات و مراجعتها بشكل دوري ، والتحقق من دقتها و مطابقتها للقوانين واللوائح المنظمة ، كما يتولى إصدار تقرير رسمي يصادق فيه على سلامة هذه الحسابات أو يبين أية ملاحظات أو مخالفات إن وجدت.[3]

المبحث الثاني :مكانة شركة المساهمة البسيطةفي سوق الأوراق المالية

يشكل سوق الأوراق المالية ركنا هاما من أركان هيكل النظام التمويلي في النظم الإقتصادية التي تعتمد بالدرجة الأولى على النشاط الفردي و الحرية الإقتصادية ، فهو يسعى إلى تشجيع الإدخار بغية تمويل المؤسسات التي تستثمر في مختلف القطاعات مما يساعد على تنمية الإقتصاد الوطني و تطوره [4].كما يعتبر أداة لتوجيه رؤوس الأموال نحو الإستثمار المنتج تحت ما يسمى بالبورصة ،التي لها دور كبير في تكريسمبادئ الشفافية و الإفصاح وإخضاع الشركات لرقابة هيئاتها حماية للمستثمرين و لإستقرار المعاملات .

---

[6]بن منصور محمد ، مزار العيد ،شركة المساهمة البسيطة و شركة المساهمة –دراسة مقارنة–،مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر ،تخصص قانون أعمال ،كلية الحقوق و العلوم السياسية ،جامعة قاصدي مرباح ،ورقلة ،2023/2022 ،ص101.

[1]منية شوايدية ، المرجع السابق ،ص67.

[2] خالدي ثامر ، المرجع السابق ، ص463.

[3] بن تومي رانية ، بن زيان رانية ، المرجع السابق ، ص50.

[4]محمد يوسف ياسين ، البورصة عمليات البورصة_تنازع القوانين_اختصاص المحاكم ،ب.ج، الطبعة الاولى، منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت، لبنان، 2004، ص12.

غير أن إدماج شركة المساهمة البسيطة ضمن سوق الاوراق المالية يطرح عدة تساؤلات نظرا لخصوصيتها القانونية خاصة فيما يتعلق بحظر اللجوء العلني للإدخار و حدود تعاملها مع آليات السوق ، و عليه فان تحديد مركزها داخل سوق الأوراق المالية يقتضي البحث عن مدى توافق نظامها القانوني مع متطلبات الشفافية والافصاح التي تحكم هذا السوق وهذا ما سنفصله وفقا للتالي.

المطلب الأول :الإطار التنظيمي لسوق الأوراق المالية

لمعرفة موقع شركة المساهمة البسيطة من سوق الأوراق المالية وجدنا ضرورة تبيان مفهوم البورصة كنقطة أولى و الشروط و الإجراءات الواجب إحترامها من أجل التداول في البورصة كنقطة ثانية و عليه سنتطرق في هذا المطلب إلى مفهوم البورصة من خلال تقديم تعريفها و نشأتها و إبراز دورها الهام، إضافة إلى إجراءات الولوج إليها و شروط إندراج الشركات فيها وكذا الهيئات المكلفة برقابتها ، و ذلك وفقا للفروع الآتية :

الفرع الأول : مفهوم البورصة

سنتناول في هذا الفرع تعريف البورصة و تطورها التاريخي مع الإشارة إلى وظائفها الأساسية .

أولا : تعريف البورصة

1/تعريف فقهي :

إن مصطلح (البورصة) ليس عربيا و إنما هو فرنسي نعني به كسب نقود ، و أطلق هذا المصطلح على السوق التي تعقد فيها الصفقات أو عقود السلع ، و الأوراق المالية ، لأن التجار كانوا يأتون إلى السوق المخصصة لهذا الأمر و هم يحملون نقودهم في أكياس.[1]

يرجع البعض سبب تسمية " البورصة "bourse إلى أحد المصدرين : الأول هو فندق في مدينة Bruges البلجيكية الذي كان يزين واجهته شعار عملة عليه ثلاثة أكياس وكان يجتمع فيه كبار العملاء المصرفيون و الوسطاء الماليون لتصريف الأعمال .

[1] محمد فتح الله النشار ، التعامل بالأسهم في سوق الأوراق المالية ، رؤية شرعية في ضوء الفقه الإسلامي ، ب.ج ،ب.ط ،دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، 2006, ص38.

أما المصدر الثاني فيرجع لعائلة Vander Burse في مدينة burgesنفسها حيث كان يجتمع في قصر العائلة عملاء ووسطاء ماليون .[1]كما أنه قد سادت في كتابات الفقه عدة تعريفات للبورصة خاصة بعد أن شاع الخلط بين السوق المالية و سوق الأوراق المالية و البورصة حيث ذهب جانب من الفقه إلى تسميتها بسوق المال ، غير أنه قيل بأن ما يعيب هذه التسمية هي أنها عامة ، كما ذهب البعض الآخر إلى تسميتها بسوق رأس المال وهم بدورهم تم نقدهم بأنها تسمية تتسم بالمرونة ، كما عرفها آخرون بأنها سوق الأسهم غير أنه رأى العديد من الفقهاء بأنها تسمية غيرمرنة و غير جامعة مما أدى بالفقهاء إلى الإتفاق على مصطلح بورصة الأوراق المالية.[2]و على هذا الأساس يقصد بالبورصة بأنها سوق منتظمة يجتمع فيها البائعون و المستثمرون في مواعيد محددة لعقد و تبادل صفقات البيع و شراء حقوق ثروة ، سواء كانت حقوق ملكية كالأسهم أو حقوق دين كالسندات و القروض.[3]

كما تعرف أيضا بأنها السوق الذي تتم فيه عملية التداول للقيم المنقولة عن طريق وسطاء يملكون إعتماد رسمي بإتباع شكل محدد ، كما أنها سوق ذات طابع تجاري إستنادا إلى طبيعة نظام العمل فيها ، إلا أن المتداولون فيها من بائعين و مشترين وليسوا تجارا .[4]

2/تعريف البورصة في التشريع الجزائري

إن المشرع الجزائري لم يقدم تعريفا قانونيا دقيقا للبورصة ، و إنما إكتفى بالإشارة إلى معالمها المادية ، حيث أنه نص في المادة الأولى الفقرة الثانية من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة بأنه : " تعد بورصة القيم المنقولة إطارا لتنظيم وسير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة و الأشخاص الآخرون من القانون العام و الشركات ذات الأسهم " ، و عليه يتضح جليا من خلال النص أن المشرع

[1] محمد يوسف ياسين ، المرجع السابق ، ص 14 .

[2] بن خليفة صلاح الدين ، تداول الأسهم في البورصة ، المجلة الجزائرية والعلوم السياسية ، العدد الثالث ، جوان 2017، ص217.

[3] مصطفى كمال طه ، بورصات الأوراق المالية ، ب،ج ، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية ، 2009 ،ص11.

[4] سي الطيب محمد الأمين ، لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في القانون الجزائري ،المجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية ، العدد الرابع ، ديسمبر 2017 ، ص333.

تفادى الخوض في مغامرة تعريف بورصة الجزائر تعريفا قانونيا قد يعرضه للنقد أو قد لا يتمكن من الإحاطة بجميع جوانبه القانونية أو أن يقع في تناقض من شأنه أن يحدث مشكلات علمية مستقبلا .[1]

ثانيا : نشأة بورصة القيم المنقولة

يصعب من الناحية التاريخية تحديد اللحظة التي نشأت فيها البورصات، و مع ذلك يمكن القول بأن البورصات وليدة الأسواق التي كانت تعقد منذ القدم لتبادل الحاصلات و المنتجات ، و قد قامت هذه الأسواق في أثينا القديمة و في روما إعتبارا من القرن الخامس عشر قبل الميلاد . بينما يرجع البعض بدايات سوق الأوراق المالية إلى فرنسا في القرن 13 عشر ،وبغض النظر عن المكان و الزمان الذي ظهرت فيهما البورصة فإن بعض الفقهاء يسند ظهورها إلى التطور الإقتصادي داخل المجتمع ، الأمر الذي ساهم في ظهور العديد من المؤسسات التي تهدف إلى الإستثمار و تحقيق الربح .[2]

كما تجدر الإشارة بأن البورصات العربية تعتبر حديثة التأسيس لأن الدول العربية كانت خاضعة للهيمنة الأجنبية و بالتالي فالقلة القليلة التي نشأت فيها البورصة بعد إستقلالها ،نظرا للتخلف الإقتصادي الذي عرفته و إعتمادها على الرعي و إستخراج الكنوز من البحر إلى أن تم إكتشاف البترول الذي إعتبر بمثابة المحرك الرئيسي في زيادة متوسط الدخل الوطني .[3] بحيث إختلفت نشأتها بإختلاف ظروف و أوضاع كل دولة و نحن أهم ما يهمنا هو بورصة الجزائر و التي تم إنشائها نتيجة الإصلاحات الإقتصادية التي أعلن عنها سنة 1987 بعد أزمة البترول سنة 1986 و التي دخلت حيز التنفيذ سنة 1988.[4]

---

[1] سي الطيب محمد الأمين ، المرجع نفسه ، ص333.

[2] خالد أحمد سيف شعراوي ، الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة ، ب.ج ،ب.ط ، دار الجامعة الجديدة ،الإسكندرية ،2015 ، ص18.

[3] بن وارث حجيلة ، آليات تنشيط سوق الأوراق المالية في الجزائر ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه ، علوم ، قسم العلوم الإقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر 03 ، 2017/2016 ، ص9.

[4] سماح كحل الراس ، منية شوايدية ، النظام القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها ، مجلة الحقوق و الحريات ، المجلد 09 ، العدد 02 ، 2021 ، ص1653.

حيث قام المشرع الجزائري بإصدار مجموعة من النصوص القانونية نشأت من خلالها بورصة القيم المنقولة للجزائر أهمها المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 و الذي نصت المادة الأولى منه على: " تؤسس بورصة للقيم المنقولة ".[1]

كما أنه مرت بورصة القيم المنقولة في الجزائر بمرحلتين :

المرحلة الأولى : و عرفت هذه المرحلة بأنه قد تم فيها خلق كيان يشبه إلى حد ما للبورصة تحت مسمى شركة القيم المنقولة SVMتطبيقا لنص المادة 01 من القانون 88-03 ، بحيث إستعمل المشرع في هذا القانون ما يسمى بشركة القيم المنقولة بدل من بورصة القيم المنقولة نظرا للفراغ التشريعي و بسبب عدم وجود نظام متكامل و محكم الذي من شأنه خلق بورصة حقيقية نظرا للمرحلة الإنتقالية التي عرفتها المنظومة التشريعية من تشريعات خاصة بالنظام الإشتراكي إلى إصلاحات جذرية ساهمت في إدخال الإقتصاد الجزائري في نظام السوق .

المرحلة الثانية : أصبح في فيفري 1992 يتداول مصطلح بورصة القيم المنقولة ، وبمجرد ما قام المشرع الجزائري بتعديل القانون التجاري في 1993/04/25 بموجب المرسوم التشريعي 93-08 المتضمن الأحكام الخاصة بشركات المساهمة و القيم المنقولة ، أصبحت الأرضية التشريعية جاهزة لإحتواء بورصة حقيقية ذات نظام متكامل ، فصدر المرسوم التشريعي رقم 93-10 الخاص بإنشاء بورصة القيم .[2]

ثالثا: أنواع البورصة و دورها في الإقتصاد الجزائري

1/ أنواع البورصة :

إن التطور الذي شهدته البورصة أدى إلى ظهور عدة أنواع حديثة للبورصات بحيث سنتناول أهمها وفقا لما يلي :

أ-بورصات البضائع :و تسمى أيضا البورصات التجارية ، فهي سوق منظمة يتم التعامل فيها على منتجات ذات أهمية عالمية ، كالقطن و البن و السكر و الحديد والنحاس...كما أنه تعتبر هذه البورصة الاقدم على الإطلاق حيث أنها ظهرت لأول مرة في باريس عام

[1] المرسوم التشريعي 93-10 ، المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق بورصة القيم المنقولة ، المعدل و المتمم ، جريدة رسمية ، عدد 34 ، الصادرة بتاريخ 23 ماي 1993.

[2] سي الطيب محمد أمين ، المرجع السابق ، ص334.

1141على جسر عرف بإسم الصرافة. و يتم التعامل فيها بناءا على عينة ثم يدفع غالب الثمن عند التعاقد و الباقي عند التسليم ، أي أنه يجرى التعامل فيها على سلع حاضرة بثمن مؤجل على سعر بات أو معلق خلال فترة معينة .[1]و أهمها في الوقت الحالي : بورصة نيويورك ، بورصة باريس التي يتعامل فيها نقدا أوبالبيعالآجل .[2]

ب-**بورصة العقود** :وهي أسواق يتم التعامل فيها على سلع غائبة ، بحيث تجرى المبادلات وفقا لنماذج معينة ، أو بناءا على تسمية لصنف متفق عليه مقدما ، حيث تباع في هذه السوق الصفقات التجارية للسلع غير الحاضرة بسعر بات أو بسعر معلق على سعر البورصة في تصفية محدودة و يكون البيع فيها على المكشوف . أي أنه يسمح فيها البيع لمن لا يملك السلعة بناءا على قدرته على تسليمها حين يحل أجلها .[3]

ت-بورصة القطع (سوق الصرف) :هي السوق التي يتم فيها تبادل العملات ، أي الصرف ، وذلك بصرف فوري يتم به التبادل حاضرا ، أو بسعر صرف آجل ، و ما يحدث في هذا النوع من البورصات أن التجار و المصارف يعمدون إلى التأمين ضد خطر تقلب سعر الصرف في المستقبل عند بيعهم صرفا لأحد عملائهم بواسطة شراء عملة أجنبية من النوع المتفق عليه ، و يتم إيداعها في الخارج إلى حين حلول أجل تسليمها للمشتري و يتقاضون فائدة بحسب ما تم إيداعه .[4]

ج-بورصات الأوراق المالية أو بورصات القيم المنقولة :

هي بورصات يجرى فيها التعامل على أوراق مالية مثل الأسهم و السندات .[5] أي أنها السوق التي يتم فيها تداول حصص رأس المال المعبر عنه بالأسهم , وكذا السندات ، كما أنها تعرف بالمكان الذي يتلاقى فيه الصيرفيون و سماسرة الأوراق المالية لإجراء المعاملات في الأوراق المالية .[6] و تعد بورصة نيويورك اكبر بورصة في الوقت الحالي .

---

[1] محمد فتح الله النشاز ، المرجع السابق ، ص 41.

[2] محمد يوسف ياسين ، المرجع السابق ، ص 29.

[3]محمد فتح الله النشاز ، المرجع السابق ، ص42.

[4] محمد فتح الله النشاز ، نفس المرجع ، ص 42.

[5]خالد أحمد سيف شعراوي ، المرجع السابق ، ص25.

[6]محمد فتح الله النشاز ، المرجع السابق ، ص.ص44،43.

ح-بورصة المعادن النفيسة : وهي البورصة التي يتم فيها تبادل المعادن النفيسة من الذهب والفضة و البلاتين و غيرها من المعادن ذات القيمة العالية ، حيث أن تجارة هذه الأخيرة في يد الحكومات ، و ما تزال البنوك المركزية تحتكر الجزء الاكبر من هذه المعادن و أصبح سعر الشراء و البيع يحدد بنشرة رسمية ، و لم يعد قانون العرض و الطلب يقوم بدوره .إلا أن بعض الدول أطلقت حرية التبادل داخل البلد و قيدت إستيراد و تصدير هذه المعادن وأخضعتها لقيود . حيث أن أسعار هذه المعادن تختلف بالنسبة لمصادرها ، و ذلك بسبب إختلاف طرق الحصول عليها، شحنها ، التأمين عليها ، و درجة الشوائب فيها.[1]

2/ الدور الإقتصادي لبورصة الجزائر .

إن لبورصة القيم المنقولة دور هام على مستوى كل دولة،فهي تعتبر القناة و الممر الذي تسلكه الأوعية الإدخارية الموجودة تحت يد أشخاص طبيعين أو معنويين سواءا كانوامواطنين أو أجانب .[2]و يتمثل هذا الدور فيما يلي :

-جذب مدخرات الأفراد و المؤسسات و غيرها من مصادر الأموال و توجيهها لخدمة الإقتصاد الوطني .

-نشر الوعي الإدخاري لتعبئة الموارد المالية في المجتمع للمساهمة في إنشاء المشروعات الإقتصادية بهدف دفع عجلة التنمية الإقتصادية .

-تعد مجالا لإستثمار أموال الأفراد و المصارف التجارية و شركات التأمين و صناديق الإدخار و نحوها ، بحيث أنها تتيح للأفراد و أجهزة تجميع المدخرات ، فرصة التعامل في الأوراق المالية لتوظيف الفوائض المالية المتاحة لديهم، كما تعود عليهم بزيادة في قيمة ممتلكاتهم متى إرتفعت القيمة السوقية للأوراق المالية محل الإستثمار .

-كما أنها تقوم بتشجيع الإقتصاد الوطني من خلال قيام شركات المساهمة و دعم مركزها المالي و تهيئة المناخ المناسب لها لإستقرارها و ترشيد أسلوب عملها .

---

[1] حريزي رابح ، سوق الأوراق المالية (البورصة) و الأدوات المالية محل التداول فيها ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم و السياسية ، جامعة منتوري قسنطينة ، 2010/2009،ص61.

[2] سي الطيب محمد الأمين ، المرجع السابق ، ص332.

-المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية .
- كما تقوم بتحديد أسعار الأوراق المالية بصورة واقعية على أساس من المعرفة الكافية ودرجة عالية من العدالة .[1]

رابعا : شروط و إجراءات القيد في البورصة .

لدخول بورصة الجزائر يجب على المؤسسة أو الشركة الراغبة في الادراج ان تستوفي جملة من الشروط نص عليها المشرع الجزاري و جملة من الإجراءات القانونية الواجب إتباعها و الموضوعة من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها حتى يتم قبولها فيها ، والتي سنتطرق إليها وفقا لما يلي .[2]

1/ شروط الدخول إلى بورصة الجزائر .

حتى تتمكن المؤسسة من الدخول إلى بورصة الأوراق المالية ،لابد لها من أن تحتوي على مجموعة من الشروط القانونية و المالية ، منها ما يتعلق بالأصول المالية محل الإدراج ومنها ما يخص المؤسسة محل الإدراج و التي سنوجزها فيما يلي :

أ -شروط خاصة بالقيم محل الإدراج :

- لابد و أن تكون هذه القيم المنقولة صادرة من طرف شركة ذات أسهم .
- لابد من تحديد قيمة كل سهم .
- لا يمكن قبول القيم التي تزيد في رأس المال في سوق السندات إلا إذا كانت الأوراق المالية التي تستند إليها مقبولة في التسعيرة .

[1] لعيني سارة ، بورصة الأوراق المالية ، مطبوعة مقدمة لطلبة السنة الثالثة ، قسم العلوم التجارية ، تخصص مالية و بنوك ، كلية العلوم التجارية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر 3 ، 2022/2021 ، ص54.

[2] بوعزازة عبد الرزاق ، صخري مراد ، النظام القانوني للبورصة في الجزائر ، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر أكيديمي ، حقوق و علوم سياسية ، تخصص قانون شركات ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، يوم 2017/06/04 ،ص19.

- الأسهم المعروضة للأفراد يجب أن توزع على 100 حامل على الأقل آخر أجل يوم دخولها للبورصة .
- القرض السندي المصدر من طرف الدولة ليس له حد أدنى لا في عدد الأسهم ولا في عدد الملاك .[1]

ب-شروط خاصة بالشركة محل الإدراج .

- يجب أن يكون الحد الأدنىلرأس مال المؤسسة 100 مليون دينار .
- لابد للمؤسسة من إصدار 20 بالمئة من رأسمالها في شكل قيمة منقولة على الأقل .
- يجب نشر الوضعية المالية للسنتين الأخيرتين قبل طلب الدخول إلى البورصة .
- تقديم جملة من المعلومات تحددها لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة .
- أن تكون المؤسسة قد حققت أرباح خلال الدورة السابقة لتاريخ إيداع طلب الدخول.
- إعلان شركة تسيير البورصة القيم في حالة قيامها بتحويلات أو التخلي عن بعض الأصول قبل دخولها إلى البورصة .
- تقديم تقرير عن تقييم أصولها من طرف خبير محاسبي .
- أن تقدم المؤسسة دليلا عن وجود هيئة الرقابة الداخلية بالهيكل التنظيمي لها .[2]

2/ إجراءات قيد الشركات في البورصة :

حتى يتم قيد الشركة أو دخولها في بورصة الجزائر ، لابد لها من إتباع جملة من الإجراءات . حيث أنه و بالرجوع إلى المرسوم التشريعي رقم 03-97 المؤرخ في

[1]بلعشي عبد المالك ، لعراب سارة ، الإجراءات العملية لدخول بورصة الجزائر بين التشريعات القانونية و مطلب الكفاءة في التسعيير ، مجلة إقتصاديات النقود و التمويل ، المجلد 01 ، العدد 01 ، سنة 2020 ، ص05 .

[2]بوكساني رشيد ، معوقات أسواق الأوراق المالية و سبل تفعيلها ، رسالة لنيل الدكتوراه في العلوم الإقتصادية ، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، سنة 2006/2005 ، ص.ص230،229.

نوفمبر 1997 و المتعلق بالقانون العام لبورصة القيم المنقولة نجد بأن الفصل الثالث منه قد نص على الخطوات الأولية التي تفرض على الشركة الراغبة في الحصول على تأشيرة الدخول للبورصة و هذا حرصا على حماية الإدخار ، و أن تحترم وتطبق حرفيا الخطوات التالية [1] :

أ-تكوين ملف طلب الدخول :هناك مرحلة تحضيرية تتمثل في إعداد ملف كامل حول الشركة و نشاطها و هذا الملف يحتوي على معلومات متعلقة بنشاط الشركة من الناحية القانونية و الإقتصادية والوضعية المالية ، كما يحتوي على نتائج المؤسسة و آفاقها المستقبلية وكل الحقوق المرتبطة بالورقة المالية المراد إصدارها مثل : معدل الفائدة ، مدتها ، قيمتها ....إلخ ، بحيث يتم توجيه هذا الملف إلى هيئة البورصة من أجل المصادقة على إدراجها عن طريق وسيط مالي يلعب دور بالغ الأهمية في هذه المرحلة ، و الذي غالبا ما يكون بنك أو شخص طبيعي .[2]

ب-إختيار الوسيط في عمليات البورصة : إن تداول القيم المنقولة لا يكون صحيحا إلا إذا تم على يد وسطاء مرخصين وفقا للقانون للقيام بهذه المهمة .[3] فعلى الشركة أن تعين وسيط في عمليات البورصة يمثلها لدى شركة تسيير البورصة و يتابع إجراءات القبول والدخول و ما يأتي بعدها ، فتوكله عن طريق إمضاء عقد يتعهد فيه الطرفان بإحترام واجبات كل منهما بحيث تخول لهذا الأخير مهمة التأكد من أن الشركة مستوفاة لجميع الشروط المفروضة للدخول في البورصة و ذلك بصفته مستشار للشركة ، و يقدم طلب الدخول لدى شركة التسيير كما يقوم بتقديم النصائح و الإرشادات متى إستدعى الأمر ذلك ، كما أنه مكلف بما يلي :

- إبلاغ شركة تسيير البورصة بنية تقديم طلب الدخول .
- المساهمة في تحضير ملف الدخول .
- المساهمة في تقييم الشركة .

---

[1] بوعزازة عبد الرزاق ، صخري مراد ، المرجع السابق ، ص 21 .

[2] بلعشي عبد المالك ، لعراب سارة ، المرجع السابق ، ص6 .

[3] بن خليفة صلاح الدين ، المرجع السابق ، ص 219 .

- المشاركة في إجراء إختيار تاريخ إنطلاق العملية و إختيار إجراء القبول .
- المشاركة في تحديد سعر العرض .[1]

ب- الإنضمام إلى البورصة :

بعد أن يتم تقديم الطلب إلى هيئة البورصة تقوم هذه الأخيرة بدراسته في أجل لا يتعدى شهرين , لتجيب بعدها إما بالقبول أو بالرفض ، حيث يتم دراسة النقاط التالية :

- نوعية المعلومات التي قدمت في الوثيقة .
- التأكد إذا ما كانت المعلومات كاملة أو ناقصة و مدى توافقها مع المعلومات الموضوعة من طرف الهيئة .
- أن لا يكون هناك تناقض بين المعلومات .
- أن تكون الوثيقة ممضية من طرف مسؤول المؤسسة .
- التصريح بمخاطر الشركة إن وجدت .

كما يمكن للهيئة المطالبة بمعلومات إضافية أو تعيين خبير خارج المؤسسة متى كان هناك غموض في بعض الوثائق ، بعدها تقوم الهيئة بالإمضاء على الوثيقة و تحرر محضر قبول المؤسسة للدخول لبورصة القيم .[2]

الفرع الثاني : الهيئات الرقابية للسوق البورصية

إن عملية الرقابة على بورصات الأوراق المالية تلعب دورا كبيرا لإزدهارها وتطوير نشاطها عبر مختلف دول العالم ، و ذلك من خلال ضبط التعاملات داخلها كون أن التعامل في الأسواق المنظمة أو البورصة خاضعا لجملة من القوانين واللوائح و الإجراءات الرسمية التي تشرف عليها هيئات متخصصة ، و بناءا على ذلك قام المشرع الجزائري بهيكلة بورصة الجزائر بأجهزة تسهر على تسيير و رقابة عمليات إصدار و تداول القيم المنقولة ، مطبقة في ذلك النصوص التشريعية و التنظيمية المنظمة لهذه العملية ، و بالرجوع

[1] بوعزازة عبد الرزاق ، صخري مراد ، المرجع السابق ، ص21 .

[2] بلعشي عبد المالك ، لعراب سارة ، المرجع السابق ، ص7.

للمرسوم التشريعي 93-10 المعدل و المتممبموجب القانون 03-04 فإنه يسهر على تنظيم و سير القيم المنقولة الصادرة عن الدولة أو عن الشركات ذات الأسهم ثلاث هيئات و هي :

- **شركة تسيير بورصة القيم المنقولة .**
- **لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها**
- **المؤتمن المركزي على السندات .**[1]

و لأن موضوعنا هو الرقابة على شركات المساهمة المدرجة أسهمها في البورصة فإن الهيئة التي تعني موضوعنا بشكل مباشر هي لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها ، لكن هذا لا يعني أننا نتجاهل الهيئات الرقابية الأخرى و إنما سنتطرق إليها أولا و من ثم ننتقل إلى الجهاز الرقابي الأسمى ألا و هو لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها .

أولا : شركة تسيير بورصة القيم .

1/ تعريفها :تعتبر شركة تسيير بورصة القيم من الأجهزة الأساسية في البورصة نظرا لأهميتها البالغة ، فقد كلفت لجنة تنظيم عمليات البورصة بتنظيمها و ضبطها وفقا للصلاحيات المخولة لها.[2] ورغم ذلك فإن المشرع الجزائري لم يقدم تعريفا لها لا في القانون المدني ولا في القانون التجاري، ولا حتى في المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ

[1] خلفاوي عبد الباقي ، رقابة بورصة القيم المنقولة على شركات المساهمة في التشريع الجزائري ، مجلة العلوم الإنسانية ، العدد 49 ، المجلد –ب– ، جوان 2018 ، ص287 .

[2] خديجي براهيم ، مدقن وليد ، حماية المساهمين في الشركة المدرجة في بورصة القيم المنقولة ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة المساتر،تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة،2019/2018،ص15.

في 23 ماي 1993 المعدل و المتمم المتضمن بورصة القيم المنقولة و إنما إكتفى بالقول أن شركة تسيير بورصة القيم المنقولة تكتسب شكل شركة ذات أسهم ، غير أنه تم تعريفها في نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها 97-11 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس المال إدارة بورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بنظام رقم 03-04 المؤرخ في 1997/11/18 في نص المادة الثانية منه : "عبارة عن شركة أسهم مؤسسة من وسطاء في عمليات البورصة المعتمدين قانونا من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها "[1]

2/ مهامها :

تتمثل المهام و الأهداف الأساسية لشركة تسيير بورصة القيم حسب المادة 18 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 فيما يلي :

- التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة في البورصة .
- التنظيم المادي لمعاملات البورصة و إجتماعاتها .
- تسجيل مفاوضات الوسطاء في عمليات البورصة .
- التسيير بنظم للتفاوض في الأسعار و تحديدها .
- نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة .
- إصدار نشرة رسمية لتسعيرة البورصة تحت مراقبة اللجنة .[2]

ثانيا : المؤتمن المركزي على السندات .

1/ تعريفه :يعتبر المؤتمن المركزي للسندات واحدا من الأجهزة الداخلية للبورصة ،حيث قام المشرع بإنشائه من أجل تطوير عملية تسوية المعاملات المنجزة على السندات داخل

[1] عيسى بلفاضل ، النظام القانوني لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة ، مجلة القانون ، المجتمع و السلطة ، المجلد 10 ، العدد 01 ، السنة 2021 ، ص.ص147،146.

[2] باي مريم ، الإفصاح المالي للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020/2010 ، مجلة إقتصاد المال والأعمال ، المجلد 6 ، العدد 1 ، أفريل 2022 ، ص 103 .

البورصة ، ولقد تم إنشاؤه بموجب القانون رقم 03-04 المعدل والمتمم بالمرسوم التشريعي رقم93-10 وذلك إستجابة لتطورات البورصة و محاكاة للقواعد المعول بها في العالم .[1]

2/مهامه : تم تحديد دور المؤتمن المركزي بموجب القانون 03-04 المؤرخ في 2004/02/17 ، ويلزم المؤتمن المركزي بالمهام الآتية :

- فتح و إدارة الحسابات الجارية للسندات المفتوحة بإسم ماسكي الحسابات حافظي السندات المتدخلين (TCC) .
- مركز حفظ السندات مما يسهل إنتقالها بين الوسطاء الماليين .
- إنجاز المعاملات على السندات لفائدة الشركات المصدرة (توزيعات الأرباح , زيادة رأس المال ....)
- الترقيم القانوني للسندات المقبولة في عملياته ، وفقا للمعايير الدولية (ISIN) وهو الرقم الدولي لتعريف الأوراق المالية .
- نشر المعلومات المتعلقة بالسوق .
- كما يساعد إنشاء هذه الهيئة على تقليل التكاليف آجال عمليات التسوية / التسليم وغيرها من العمليات المتعلقة بالسندات (إستلام توزيعات الأرباح و الفوائد و ممارسة الحقوق .)[2]

ثالثا : لجنة تنظيم عمليات البورصة و رقابتها .

تعد لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها أحد أهم الآليات التي إعتمد عليها المشرع الجزائري لضبط الإطار القانوني و المؤسساتي للسوق و مراقبتهكما تلعب دورا هاما في تطبيق الرقابة على شركات المساهمة نظرا لمصداقيتها فإنها تسعى لإرساء النصوص القانونية و التنظيمية لأنها بمثابة الهيئة العليا للسوق المالي في الجزائر .[3]حيث أنشأت

[1] خديجي براهيم ، مدقن وليد ، المرجع السابق ، ص22.

[2] بن وارث حجيلة ، المرجع السابق ، ص.ص274،273.

[3] عاشور الياقوت ، جرائم بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري ، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر ، تخصص القانون الجنائي ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد بوضياف المسيلة ، ص14.

بموجب المرسوم التنفيذي رقم 171/91 المتعلق بالبورصة و كانت تدعى" لجنة البورصة " ، وفي سنة 1993 قام المشرع بإعادة تنظيمها و تسميتها " بلجنة تنظيم عمليات البورصة و رقابتها " وذلك بموجب المرسوم التشريعي 93-10.[1]

1/الطبيعية القانونية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها :أنشأت في البداية لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 حيث نصت المادة 20 منه على أنه " تؤسس لجنة لتنظيم عمليات البورصة و مراقبتها تتكون من رئيس و 6 أعضاء " ، إلا أن المشرع قد عدل هذا النص بموجب القانون رقم 03-04 فأصبح كالتالي "تؤسس سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ،تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي , تتكون من رئيس و 6 أعضاء."

و الملاحظ عن هذا التعريف أن المشرع الجزائري قد منح للجنة الشخصية المعنوية والإستقلال المالي ، وقدم لها وصف سلطة الأمر الذي يعزز من مكانتها من أجل ضبط السوق بعيدا عن تحكم و سلطوية الإدارة التقليدية الممثلة في السلطة التنفيذية .[2]

2/تشكيلتها :

تتشكل هذه اللجنة من رئيس و 6 أعضاء , يعين الرئيس طبقا للمادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 175/94 ، و المتضمن تطبيق المواد 21 ، 22 و29 من المرسوم التشريعي 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة ، لمدة 4 سنوات بمرسوم تنفيذي بناءا على إقتراح من وزير المالية و تصنف وظيفته كوظيفة عليا في الدولة ، أما أعضاء اللجنة فيتم تعيينهم بناءا على قدراتهم و خبراتهم في المجال المالي و مجال البورصة لمدة 4 سنوات بناءا على إقتراح من وزير المالية .[3]

إذن تتشكل اللجنة من رئيس و أعضاء يعينون لمدة 4 سنوات و يشترط في الأعضاء الكفاءة في المجالين المالي و البورصي و يتم تعيينهم حسب التوزيع الآتي :

- قاضي يقترحه وزير العدل .
- عضو يقترحه الوزير المكلف بالمالية .

[1] سماح كحل الراس ، منية شوايدية ، المرجع السابق ، ص1656 .

[2] سي الطيب محمد الأمين ، المرجع السابق ، ص336.

[3] سماح كحل الراس ، منية شوايدية ، المرجع السابق ، ص.ص1657،1656.

- أستاذ يقترحه الوزير المكلف بالمالية .
- عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر .
- عضو مختار من بين المسيرين للأشخاص المعنويين المصدرة للقيم المنقولة .
- عضو يقترحه المصف الوطني للخبراء المحاسبين و محافظي الحسابات و المحاسبين المعتمدين .

وبناءا على ما تم طرحه يتضح بأن المشرع الجزائري قد حافظ على نفس تشكيلة لجنة رقابة بورصة القيم التي كانت قبل تعديلها ، كما أن تعدد و تنوع أعضائها جاء خدمة لمهامها التنظيمية و الرقابية و التحكيمية . و بالتالي يمكن القول بأن هذه اللجنة تتمتع بتركيبة تعددية متوازنة .[1]

كما تنتهي مهام أعضاء اللجنة بنفس الطريقة التي تم التعيين بها ، ويتم تجديد نصف تشكيلتها ماعدا الرئيس كل سنتين و التجديد لا يكون طول مدة الإنتداب الأول لممارسة اللجنة .[2]

3/مهام لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها COSOB :

تتمثل مهام لجنة تنظيم عمليات البورصة و رقابتها :

– حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة أو المنتوجات التي تتم في إطار اللجوء العلني للإدخار .

– السير الحسن لسوق القيم المنقولة و شفافيتها .[3]

و من أجل تمكينها من تحقيق ذلك خولت لهذه اللجنة ثلاث سلطات :

السلطة التنظيمية ,سلطة الإشراف و الرقابة ، السلطة التأديبية و التحكيمية .[4]

4/ وظائف لجنة عمليات البورصة و مراقبتها :

[1] سارة قايم ، محاضرات في مقياس نظام البورصة ، موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر ، تخصص قانون مؤسسات ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة سطيف 2 ، سنة 2025/2024 ، ص5.

[2] سماح كحل الراس ، منية شوايدية ، المرجع السابق ، ص1657.

[3] باي مريم ، المرجع السابق ، ص102.

[4] بن وارث حجيلة ، المرجع السابق ، ص340.

أ) **الوظيفة التنظيمية** :لكي تتمكن اللجنة من ممارسة مهامها على أحسن وجه منحها المشرع صلاحية إصدار التنظيمات لضمان السير الحسن للسوق ، و صلاحية حراسته و مراقبته من أجل حماية المستثمرين ، فتقوم بسن القوانين و تنظيمات تتعلق برؤوس الأموال التي يمكن إستثمارها في عمليات البورصة و البث في طلبات إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة و سن القواعد المهنية الخاصة بهم ، كما تحدد مسؤولياتهم اتجاه السوق و الزبائن.[1]

ب) الوظيفة الرقابية :تتولى اللجنة القيام بالتصحيحات اللازمة فيما يخص المخالفات التي تمت ملاحظتها ، كما تقوم بنشر جميع المعلومات الضرورية و السعي إلى تطابقها الفعلي مع الواقع ، و كذا إحترام الإجراءات التنظيمية من قبل الوسطاء في عمليات البورصة.

ت) الوظيفة القانونية :تقوم اللجنة بوضع القوانين الخاصة لتسيير محفظة الأوراق المالية والعروض العمومية لبيع أو الشراء للقيم المتداولة . كما أنها تحدد شروط الإعتماد و القواعد المهنية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة و كذا تنص على شروط قبول القيم المتداولة و التفاوض عليها في البورصة ، بالإضافة إلى أنها تلتزم بنشر المعلومات الكافية الخاصة بإصدار القيم المنقولة و ذلك عن طريق الإعلان العام للإدخار .[2]

ث) الوظيفة التحكمية و التأديبية : إن اللجنة COSOB هي المؤهلة لمعاقبة كل مخالفة متعلقة بالحقوق المهنية للوسطاء و المتعلقة كذلك بكل اللوائح و القواعد التشريعية و التنظيمية ، أما فيما يخص التحكيم فهذه الغرفة مؤهلة للفصل في مختلف النزاعات التقنية الناجمة عن سوءفهم القوانين و القواعد المتعلقة بعمل البورصة و تحدد قواعد حساباتها في اللائحة التي تصدرها لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة COSOB .[3]

---

[1] سي الطيب محمد الأمين ، المرجع السابق ، ص340.

[2] عشور الياقوت ، المرجع السابق ، ص 15 .

[3] بوكساني رشيد ، المرجع السابق ، ص229 .

المطلب الثاني : موقف المشرع الجزائري من تمويل شركة المساهمة البسيطة عبر السوق المالي .

إتجه المشرع الجزائري إلى وضع قيود خاصة على شركة المساهمة البسيطة فإذا كانت شركة المساهمة التقليدية تقوم أساسا على فكرة تجميع الأموال و إمكانية اللجوء العلني للإدخار العام ، فإن شركة المساهمة البسيطة جاءت بفلسفة قانونية مغايرة تقوم على المرونة و الطابع التقاعدي و المحدودية ، الأمر الذي إنعكس على نظام تمويلها و حدود تعاملها مع السوق المالي لاسيما ما يتعلق بمنعها من اللجوء العلني للإدخار و ذلك حماية لفكرة هذه الشركة من جهة ، و ضمانا لإحترام متطلبات الشفافية و الإفصاح التي يفرضها السوق المالي من جهة أخرى . غير أن هذا المنع يثير عدة تساؤلات حول أسسه القانونية ، مبرراته العلمية ، و آثاره على قدرة الشركة في الحصول على التمويل ، إضافة إلى مدى إمكانية توافق هذا الشكل الجديد مع متطلبات السوق المالي المستحدثة وعليه يقتضي الأمر لدراسة موقف المشرع من تمويل شركة المساهمة البسيطة عبر السوق المالي بيان مبدأ حظر اللجوء العلني للإدخار والتطرق إلى مبررات هذا المنع و آثاره مع إبراز إشكالية الإمتثال لمتطلبات الشفافية و الإفصاح الملزمة في السوق البورصية .

الفرع الأول : مبدأ حظر اللجوء العلني للإدخار في شركة المساهمة البسيطة .

نظرا للطبيعة الخاصة لشركة المساهمة البسيطة وما تمتع به من حرية تعاقدية واسعة ،تدخلالمشرع بوضع قيد يمنعها من دعوة الجمهور للإكتتاب ، ليشكل هذا المنع شرطا جوهريا ينبغي أن ينصاغ له الراغبين في تأسيس شركة المساهمة البسيطة فيما بينهم.[1] وهذا على غرار شركة المساهمة العادية التي تناول المشرع الجزائري في تأسيسها نوعان من الإكتتاب ، إما عن طريق الإكتتاب العام أي باللجوء العلني للإدخار أوإكتتاب مباشر دون اللجوء للإدخار العلني .[2] و عليه سنتطرق في هذا الفرع إلى المقصود بالإكتتاب أولا و منه ننتقل الى مبدأ حظر اللجوء العلني للإدخار أسباب إدراجه في شركة المساهمة البسيطة مع إبراز الآثار التي قد تنتج على هذا المبدأ .

أولا : تعريف الإكتتاب و أنواعه .

[1] ظريفة موساوي ، المرجع السابق ، ص32 .

[2] سديرة وردة ، ديسة نور الهدى ، المرجع السابق , ص32 .

1/ تعريف الإكتتاب :يعرف الإكتتاب بأنه دعوة توجهها الشركة المساهمة للجمهور إلى أشخاص غير محددين سلفا للإسهام في رأسمال الشركة ، و ذلك بأن يدفع الشخص قيمة عدد معين من الأسهم ،فتعطيه الشركة من أسهمها ما يقابل ما أخذته من مال .[1] كما أنه بمثابة الوسيلة القانونية بالنسبة للمكتتب الراغب في الدخول لشركات المساهمة ، و يمثل أيضا الوسيلة القانونية التي تعتمد عليها الشركة لجمع المتبقى من رأس المال ، فله أهمية قصوى عند تأسيس الشركة أو عند الزيادة في رأسمالها بغية التوسيع من نشاطها ، كما له علاقة وطيدة بسوق القيم المنقولة كونه المكان الذي يتم فيه تداول الأسهم و السندات المكتتبة الخاصة بالشركة .[2]

2/ أنواعه :هناك نوعين من الإكتتابإكتتاب عام و إكتتاب الخاص .بحيث يعرف الإكتتاب العام (اللجوء العلني للإدخار) بأنه ذلك الإكتتاب الذي يتم عرضه على الجمهور بحيث تتحقق عموميته متى كانت الدعوة موجهة لجمهورعام غير محدد بأسماء أو مهنة . أو وجهت إلى من يتسم بصفة معينة كأن يكون أبناء منطقة أو ولاية معينة أو مهن كبرى كشركات التأمين أو الإسكان.[3] وهو ما يظهر خاصية التنافي مع الإعتبار الشخصي التي يتميز بها هذا النوع من الإكتتاب.

أما الإكتتاب الخاص يتحقق عندما يقتصر الإشتراك في رأس مال الشركة على المؤسسة فقط أو بينها و بين أشخاص تم تحديدهم مسبقا دون الحاجة للجوء العلنيأو دعوة الجمهور وهو ما يظهر مظاهر الإعتبار الشخصي الكلي بحيث يكون وفقا لطبيعة المساهمين و العلاقة التي تربط فيما بينهم و بين المؤسسة .[4]

و تجدر الإشارة بأنه بالرغم من الحرية التعاقدية التي يتمتع بها مساهمو شركة المساهمة البسيطة إلا ن المشرع الجزائري حظر عليهم اللجوء إلى الجمهور العام ،بحيث ليس لهم

---

[1] حسن بن براهيم بن محمد السيف ، أحكام الإكتتاب في الشركات المساهمة ، ب.ج، الطبعة الأولى ، دار إبن الجوزي ، دار النشر و التوزيع، المملكة العربية السعودية ، 2006 م ، ص21 .

[2] خالد العمري ، الطبيعة القانونية للإكتتاب في رأسمال شركة المساهمة ، مجلة العلوم القانونية و السياسية ، عدد 10 ، جانفي، 2015 ، ص105.

[3] بوعمارصبرينة ، بوخروبة حمزة ، المرجع السابق ، ص248 .

[4] سديرة وردة ، ديسة نور الهدى ، المرجع السابق ، ص33.

الحق في دعوة الجمهور للإشتراك في أسهم الشركة و ذلك نظرا لطابعا المغلق وهذا ما سنتطرق إليه :

ثانيا : الأساس التشريعي لمنع شركة المساهمة البسيطة من الإكتتاب .

بالرغم من أن شركة المساهمة البسيطة تعتبر من أصناف شركات الأسهم بالنظر لرأسمالها إلا أن المشرع الجزائري منعها صراحة من اللجوء العلني للإدخار أو طرح أسهمها في البورصة.[1] وذلك بمقتضى المادة 715 مكرر 139 من القانون التجاري و التي نصت في فقرتها الثانية على ما يلي : "يحظر على شركة المساهمة البسيطة اللجوء العلني للإدخار أوطرح أسهمها في البورصة ".[2]

وتجدر الإشارة بأن مبدأ حظر اللجوء العلني للإدخار قد كرسته بداية المادة L.227.2 من التقنين التجاري الفرنسي و التي تم تعديلها في 2009 بموجب الأمر 2009-80 المؤرخ في 22جانفي 2009 , وفي 2014 بموجب الأمر 2014-559 المؤرخ في 30 ماي 2014 ، وصولا لآخر تعديل لها سنة 2019 بموجب القانون 2019-74.[3]

وعليه ووفقا لهذا الطرح فإن المشرع الجزائري بنصه في المادة 715 مكرر139 من القانون 22-09 يتضح مدى تأثره بنظيره الفرنسي وبحصرهلتأسيس شركة المساهمة البسيطةعلى الإكتتاب الخاص أي بدءون اللجوء العلني للإدخار ، يكون قد أبرز مظاهر الإعتبار الشخصي للمساهمين فيها. كما إن الهدف من هذا الحظر هو لحماية رأسمال الشركة من جهة و من جهة أخرى الخوف من فقدان المؤسسة السيطرة و الرقابة عليها .[4]

الفرع الثاني : مبررات آثار منع التمويل عبر السوق المالي .

1/ مبررات حظر اللجوء العلني للإدخار : لعل من مبررات حظر شركة المساهمة البسيطة من طرح أسهمها في البورصة هو أن شروط الإدراج في البورصة تتميز بالصرامة الكبيرة كما هو مقرر وفقا لأحكام المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة السابق الذكر و غالبا لا تملك المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الشروط

[1] مولفي سامية ، عيادي فريدة ، المرجع السابق ، ص103 .

[2] المادة 715 مكرر من الأمر 22-09 ، المرجع السابق .

[3] ظريفة موساوي ، المرجع السابق ، ص874 .

[4] بوعمارصبرينة ، بوخروبة ، المرجع السابق ، ص248 .

اللازمة للسماح لها بذلك .كما أن حماية حقوق المساهمين في هذا النوع من الشركات تقتضي الخضوع لقواعد صارمة على غرار شركة المساهمة التقليدية ،فالإستقلالية التي تتمتع بها هذه الشركة لا تلبي الحماية المطلوبة .[1] لأن تلك الحرية تستوجب بالضرورة مراعاة مقتضيات النظام العام التي تضمن حماية الإدخار العام الذي يتطلب شكليات معقدة و مفصلة قد تعطل السير العادي للشركة التي أساسها المرونة و التبسيط في تسيير نشاطها .[2]

2/ آثار حظر اللجوء العلني للإدخار: يترتب على منع شركة المساهمة البسيطة من اللجوء العلني للإدخار بطلان عقود الإكتتاب التي تبرمها مع الجمهور لخرقها إحدى القواعد القانونية الآمرة ، فطبقا للفقرة الثانية من المادة 733 من القانون التجاري : "لايحصل بطلان العقود أو المداولات غير التي نصت عليها الفقرة المتقدمة من ذات المادة إلا من مخافة نص ملزم من هذا القانون أو من القوانين التي تسري على العقود."[3] و من خلال ذلك نستنتج أن المشرع الجزائري لم يرتب غرامة مالية كجزاء في حالة مخالفة قاعدة الحظر العلني للإدخار من طرف الشركات و هذا ما يؤكد تأثره بما تبناه المشرعالفرنسي الذي كان يفرض غرامة مالية قدرها 18000أورو على مسيري شركة الأسهم المبسطة في حال ثبوت لجوئها للإدخار .[4] ليتراجع بعدها عن موقفه القاضي بالمساءلة الجزائية لمسيري هذه الشركة . و عليه و أخيرا يمكن القول بأن ولوج شركة المساهمة البسيطة في البورصة أو لجوئها للادخار العلني يقتضي منها التحول إلى شكل آخر من الشركات يجيز القيام مثل هذه العمليات و أي تصرف قامت به خارج إطار هذا الحظر يكون تحت طائلة البطلان ، نظرا لمخالفتها القواعد الآمرة من النظام الإقتصادي .[5]

---

[1] سعاد خير الله ، المرجع السابق ، ص32 .

[2] محمدي مالية ، طواهرية فطيمة ، المرجع السابق ، ص 21 .

[3] بن منصور محمد ، مزار العيد ، المرجع السابق ، ص58 .

[4] سعاد خير الله ، المرجع السابق ، ص33 .

[5] مولفي سامية ، عيادي فريدة ، المرجع السابق ، ص1031 .

الفرع الثالث : إشكالية الإمتثال لمتطلبات الشفافية و الإفصاح .

يعد مبدأ الإفصاح و الشفافية من أهم المبادئ التي تقوم عليها السوق المالية ، لما يحققه من حماية للمستثمرين و ضمان لسلامة تداول القيم المنقولة ، إذ يفرض على الشركات المصدرة الإلتزام بتقديم المعلومات و البيانات الجوهرية بصورة واضحة و دقيقة . غير أن شركة المساهمة البسيطة و بحكم طابعها التقاعدي و مرونة نظامها القانوني ،قد لا تنسجم مع متطلبات الإفصاح الإلزامي التي تفرضها البورصة ، وهو ما يفسر اتجاه المشرع الجزائري إلى حظر لجوئها العلني للإدخار ، وعليه ، يقتضي الأمر دراسة مبدأ الشفافية و الإفصاح مع إبراز دورهما و أهميتها في سوق المال ، و كذا بيان مدى تعارض قواعد الإفصاح المفروضة في مجال البورصة مع هذا النموذج الجديد من الشركات .

أولا : الشفافية في سوق المال .

1/ المقصود بالشفافية : الشفافية هي الكشف الكامل عن الصورة المالية الحقيقية للشركة ,أي قيام الشركات المساهمة ذات الإكتتاب العام بتوفير المعلومات و البيانات المتعلقة بنشاطها ووضعها تحت تصرف المستثمرين و إتاحة الفرصة لمن يريد منهم الإطلاع عليها و عدم حجب المعلومات إلا تلك التي من شأنها الإضرار بمصلحة الشركة .[1]

و عليه يمكن القول بأن الشفافية هي عبارة عن إعلان شركات المساهمة ذات الإكتتاب العام المعلومات للجمهور و للمجتمع المالي المتعلقة بتداول الأوراق المالية و الخاصة بأوامر البيع و الشراء بهدف توفير التفاعل المطلوب بين عمليتي العرض و الطلب لتحديد سعر الورقة المالية و إعلان المعلومات المتعلقة بالصفقات التي يتم إبرامها من

[1] بلعربي خديجة ، مبدأ الإفصاح و الشفافية في تداول القيم المنقولة ، مجلة القانون الدستوري و المؤسسات السياسية ، المجلد 08 / العدد :01 ، سنة 2025 ، ص40 .

حيث كميات و أسعار الأوراق المالية محل هذه الصفقات و إتاحة الفرصة لمن يريد الإطلاع عليها و عدم حجب المعلومات عنه .[1] كما يرتبط مبدأ الشفافية بعمليات التسجيل و التوثيق و كتابة التقارير لإتاحتها لكافة الأعضاء و إطلاعهم على أيه بيانات أو معلومات فنية أو مالية التي تتعلق بنشاط الشركة و عملية صنع القرار .[2]

2/ شروط الشفافية .

تعتبر الشفافية الإتجاه السائد لتنظيم الإفصاح المحاسبي و عليه لابد وأن تتوفر فيه مجموعة من الشروط :

- أن تكون الشفافية في الوقت المناسب ,فلا قيمة للشفافية المتأخرة و يعلن عنها أحيانا فقط لإستيفاء الشكل .
- أن تتاح الشفافية لكافة الجهات في الوقت نفسه .
- أن تكون شارحة نفسها بنفسها , فما قيمة شفافية غامضة أو غير شفافة .[3]

و عليه فإن الشفافية هي وسيلة لإظهار الأخطاء و الإقتصاص من مرتكبيها و ذلك بإتباع وسائل قانونية منظمة لذلك .[4]

ثالثا : تعارض الطابع التعاقدي للشركة مع قواعد الإفصاح الإلزامية في البورصة

لفهم مدى تعارض الطابع التعاقدي لشركة المساهمة البسيطة مع قواعد الإفصاح الإلزاميةفي البورصة ، يقتضي الأمر بداية التطرق إلى مفهوم الإفصاح و بيان أنواعه مع إبراز أهميته في إعداد التقارير المالية و تحقيق الثقة داخل السوق المالية قبل الإنتقال إلى بيان أوجه التعارض التي قد تثيرها طبيعة هذه الشركة مع متطلبات البورصة .

1/ المقصود بالإفصاح :الإفصاح المحاسبي ما هو سوى عملية يتم بموجبها توصيل المعلومات إلى مستخدمي القوائم المالية بغية معرفتهم للوضعية المالية المنشأة دون

---

[1] جريو كلثوم ، يدو محمد ، دور مبدأ الإفصاح و الشفافية في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية ، مجلة الإقتصاد الجديد ، المجلد 01 ، العدد 16 ، سنة 2017 ، ص114 .

[2] صايم مصطفى ، واقع الإفصاح و الشفافية في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، مجلة إدارة الأعمال و الدراسات الإقتصادية ، العدد الثاني ، ص162 .

[3] صايم مصطفى ، المرجع نفسه ، ص 161 .

[4] جريوم كلثوم ، يدو محمد ، المرجع السابق ، ص141 .

تضليلهم من أجل إتخاد قراراتالإستثمارية ، على أن تكون هذه المعلومة معروضة بلغة ملائمة و في الوقت المناسب و سهلة الفهم .[1]

2 / أنواع الإفصاح :يمكن تقسيم الإفصاح إلى عدة أنواع .

أ) الإفصاح الكافي : و يقصد به توفير الحد الأدنى من المعلومات التي يطلبها مستخدمي البيانات المالية فيكون الإفصاح كافيا متى توفرت المعلوماتالضرورية لقرارات الإستثمار .[2]

ب) الإفصاح العادل : يرتكز هذا النوع على أهداف أخلاقية تتعلق بالعدالة و المساواة بين مستخمي القوائم المالية في عرض الحقائق المتعلقة بأنشطة المنشأة لمساعدتهم لإتخاد القرارات الصحيحة ، أي معاملتهم بصورة مماثلة و تزويدهم بنفس كمية المعلومات .[3]

ت) الإفصاح التام : يرتبط هذا النوع من الإفصاح بنشر جميع المعلومات الملائمةلمستخدمي التقارير المالية و قد يترتب على هذا الإفصاح العديد من السلبيات التي قد تؤثر على المنشأة و مساهميها .[4]

ثالثا : دور الإفصاح و الشفافية في تعزيز بورصة الجزائر .

لتعزيز الإفصاح و الشفافية في بورصة الجزائر يجب :

-إلزام الشركات بنشر تقارير مالية سنوية (ميزانية ، حساب أرباح و خسائر ، تقرير تدفق النقدي،...) مدققة ، وميزانية وحساب أرباح ربعية في فترة لا تتجاوز 10 أيام أوشهر ، ولابد و أن تبين التقارير المالية بوضوح السياسات المحاسبية التي تعتمدها الشركة .

-أن تكون التقارير المالية منشورة لسنتين : السنة الحالية و السنة السابقة .

- التأكيد على إتباع الشركة تبويب محاسبي صحيح في طريقة تقديم التقارير المالية .

---

[1] محمد العيد عمامرة ، مصطفى عوادي ، محمد الهادي ضيف الله , قواعد الإفصاح وفق SCF و مدى مكفايته في التقارير المالية للشركات المدرجة ، المجلد 5 ، العدد 2 ، السنة 2021 ، ص12 .

[2] جريو كلثوم ، يدو محمد ، المرجع السابق ، ص 113 .

[3] عزيزة بن سمينة ، طبني مريم ، دور الإفصاح المحاسبي و الشفافية في تفعيل بورصة الجزائر ، مجلة الدراسات الإقتصادية و المالية ، المجلد الثالث ، العدد السابع ، مارس 2017 ، ص150 .

[4] جريو كلثوم ، يدو محمد ، المرجع السابق ، ص113 .

– التأكد من وجود إفصاح مالي كافي في التقارير السنوية و التقارير المالية الربعية خاصة ما تعلق منها بالأرباح الإجمالية و بالأسهم .

– التوصل مع وزارة المالية إلى حل مناسب للتضارب ما بين رغبة إدارة شركة المساهمة في التهرب من ضريبة الدخل ، وبين ضرورة الإفصاح عن الأرباح الحقيقة لتلبية متطلبات الإفصاح الرسمية ، وتوفير العوامل الجوهرية لتقييم سعر السهم في البورصة .[1]

رابعا : أهمية مبدأ الإفصاح و الشفافية .

تكمن أهمية الإفصاح و الشفافية في كونهما يوفران للشركات و المستثمرين مزايا عديدة يمكن تلخيصها كالتالي :

– للشفافية و الإفصاح آثار إيجابية على الأداء الإقتصادي لأية شركة و جذب المستثمرين كونهما يؤديان إلى نمو الشركة و جذب المستثمرين لها .

–تساهم الشفافية و الإفصاح في زيادة المعلومات الموثوقة و التي يتم تقديمها في الوقت المناسب لصناع القرار داخل المؤسسة حتى تمكنهم من إتخاد قرارات تجارية جيدة تؤثر على نموالشركة .

–يساعد الإفصاح على فهم نشاطات و سياسات و أداء الشركة فيما يتعلق بالمعايير البيئية والأخلاقية بالإضافة إلى علاقة الشركة مع المجتمعات التي تعمل بها .

– يعتبران بمثابة عوامل لمحاربةالإحتيال و الفساد ، مما يدفع بالشركات إلى المنافسة على أفضل ما لديها من عروض .

– تحقق الشفافية المساواة و العدل بين كافة المساهمين و المستثمرين من خلال إحاطتهم بكل المعلومات دون تفرقة بين القائمين بالادارة و بين المساهمين والمستثمرين الجدد .

–تساهم الشفافية و الإفصاح في مساعدة المستثمرين على إتخاذ قرارات بيع و شراء ورقة مالية معينة ، و تقدير السعر العادل الذي تتداول به في هذا السوق .[2]

وعليه بناءا على ما تقدم يمكن إستنتاج بأنه تتمثل أوجه التعارض بين شركة المساهمة البسيطة و قواعد الإفصاح في كون أن هذه الشركة تقوم على المرونة في تنظيم شؤونها ،كما يمنح القانون للشركاء حرية واسعة في تنظيم أحكامها الداخلية وتسييرها،مع ميلها

[1] عزيزة بن سمينة ، طبني مريم ، مرجع السابق ، ص338 .

[2] بلعربي خديجة ، المرجع السابق ، ص40.

إلى الحفاظ على سرية معلوماتها و عدم نشر بياناتها للعموم وهو ما يكرس نوعا من الخصوصية ،وفي المقابل نجد أن قواعد الإفصاح الإلزامية في البورصة تقوم على مبدأ الشفافية وضرورة نشر المعلومات المالية و القانونية بصورة دورية و دقيقة لفائدة المستثمرين والجمهور .

كما أن قواعد البورصة تقتضي إعداد تقارير مالية منتظمة و الإعلان عن كل المعلومات الجوهرية التي قد تؤثر على قيمة الأوراق المالية ، في حين أن شركة المساهمة البسيطة لا تقوم أساسا على فكرة اللجوء العلني للإدخار بل تنشأ غالبا في إطار مغلق بين عدد محدود من الشركاء . و بالتالي فإن إخضاع شركة المساهمة البسيطة لإلتزامات الإفصاح قد يفقدها جانبا من مرونتها وخصوصيتها التعاقدية التي تعد من أبرز خصائصها.

الفصل الثاني: آليات تمويل شركة المساهمة البسيطة خارج سوق الأوراق المالية

يعد التمويل ركيزة أساسية لضمان استمرارية الشركات و مواكبة متطلبات نموها، ورغم استحداث المشرع الجزائري لشركة المساهمة البسيطة كشكل قانوني جديد لتشجيع الاستثمار والمؤسسات الناشئة ، الا انها تواجه تحديات تمويلية خاصة بسبب صغر حجمها وحداثة نشاتها وحظر لجوئها للادخار العلني، مما يعيقها عن الحصول على القروض المصرفية التقليدية التي تشترط ضمانات وسجلا ماليا مستقرا، وعليه تبرز الضرورة للبحث عن بدائل تمويلية خارج سوق الاوراق المالية.

وعليه و بناءا على ذلك سنتناول في هذا الفصل دراسة آليات تمويل شركة المساهمة البسيطة خارج سوق الأوراق المالية . وذلك من خلال التطرق إلى آليات التمويل الذاتي و تدعيم رأس المال من جهة مع الوقوف عند سياسية الإندماج و هذا في المبحث الأول ، أما المبحث الثاني سنتطرق فيه إلى دراسة أهم الآليات التمويلية الحديثة التي يمكن أن تستفيد منها هذه الشركة على مستوى التشريع الجزائري و الممثلة في الصندوق الجزائري للتمويل ASF والتمويل عبر آلية رأس مال المخاطر.

المبحث الأول : الآليات التقليدية لتمويل شركة المساهمة البسيطة .

بعد إستبعاد إمكانية لجوء شركة المساهمة البسيطة إلى الإدخار العلني ، نظرا لارتباطها الوطيد بالمؤسسات الناشئة و ما يترتب عنه من حرمانها من بعض وسائل التمويل المتاحة لشركة المساهمة التقليدية ، كان لازما عليها الاعتماد على آليات أخرى تضمن توفير الموارد المالية التي تحتاجها لسير نشاطها و بلوغ هدفها ، و تتناسب مع مرونة هذا الشكل من الشركات . وتنوعت هذه الآليات بين التمويل الذاتي الذي يعتمد على الموارد الداخلية للشركة ، سواء من خلال الأرباح المحتجزة أو الإحتياطات أو علاوة الإصدار ، وبين التمويل القائم على تدعيم رأس المال سواء عند التأسيس أومن خلال زيادته بوسائل مختلفة، فضلا عن اللجوء إلى الإندماج بإعتباره وسيلة قانونية يمكن أن تسهم في تعزيز المركز المالي للشركة و توسيع نشاطها.

المطلب الأول : الطبيعة القانونية لمكونات التمويل الذاتي .

يعد التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل الداخلي التي تعتمد عليها الشركات بصفة عامة و شركة المساهمة البسيطة بصفة خاصة دعما لنشاطها و ضمانا لإستمراريتها . فله أهمية خاصة بالنظر لما يوفره من إستقلالية مالية و تعزيزا للمركز المالي للشركة ،و رغم ما قد يثيره من بعض القيود أو السلبيات، إلا أن له دور فعال في ضمان سير هذا النوع من الشركات . و عليه سيتم التطرق إلى مفهومه مع بيان أهم خصائصه و مكوناته و مزاياه وإبراز أهم وسائله و الممثلة في الأرباح المحتجزة و كذا الإحتياطات.

الفرع الأول : مفهوم التمويل الذاتي .

يعد التمويل الذاتي من أهم الوسائل التي تعتمد عليها شركة المساهمة البسيطة في تمويل نشاطها دون الحاجة للجوء إلى مصادر التمويل الخارجية نظرا للأهمية التي يكتسيها . وعليه سنتطرق في هذا الفرع إلى مفهوم التمويل الذاتي وبيان أهم خصائصه ووسائله المختلفة مع ذكر مزاياه و سلبياته .

أولا : تعريف التمويل الذاتي .

يقصد بالتمويل بصفة عامة بأنه مجموع الطرق و الوسائل المالية و القرارات التي تتخدها الإدارة المالية لجعل إستخدام الأموال إستخداما إقتصاديا، بما في ذلك الإستخدامات البديلة، اذ يعتبر عصب الحياة الإقتصادية فكلما كان كافيا للمؤسسة كانت نسبة نجاح مشروعها الإقتصادي أكبر[1].

أما بالنسبة للشركات فيقصد به الحصول على الأموال اللازمة للقيام بالنشاط الإقتصادي. وتعتمد المشروعات في الأساس على مواردها الذاتية لتمويل أنشطتها ،فإذا لم تقم بذلك إتجهت إلى غيرها ممن يملكون فائضا من الأموال لسد العجز.[2]

أما التمويل الذاتي فهو يعبر عن إستقلالية المؤسسة عن المساعدات الخارجية لأنه بمثابة العرض الداخلي للنقود المتولد عن نشاط المؤسسة و يتمثل في الأرباح المحتجزة أو الغير موزعة و أقساط الإهتلاك و المؤونات .[3]

ويعرفه البعض بأنه عبارة عن الأموال المتولدة من العمليات الجارية للشركة ، حيث أنه يعتبر المصدر التقليدي الذي تعتمد عليه أثناء تمويلها و الناتج إما من علاوات الإصدار المتعلقة بحصص المساهمين أثناء إصدار الأسهم أو عن طريق تلك الموارد الداخلية الناتجة عن إعادة الإستثمار الجزئي أو الكلي للأرباح المحققة و كذا مخصصات الإهتلاكات والمؤونات [4] ، فهو يعتبر من أهم طرق التمويل الأكثر إستعمالا من طرف المؤسسات المالية بصفة عامة و شركة المساهمة البسيطة بصفة خاصة ، ذلك نظرا لمرونة هذا النوع من التمويل و قدرته على تلبية الإحتياجات التمويلية و كذا سرعة

---

[1] مباركي محمد الصديق ، عميروش إلياس ، سوق رأس المال المخاطر كإستراتيجية بديلة لتمويل المشاريع الإستثمارية في الجزئر ، دراسة قياسية خلال الفترة 2002-2014 ، مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم الإقتصادية ، تخصص نقود ومؤسسات مالية ، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة 8 ماي 1945 قالمة ، 2016/2015 ،ص3.

[2] كمال أم الخيوط ، نجم الدين حملاوي ، آليات تمويل الشركات الناشئة ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية و المحاسبة ، تخصص مالية و مؤسسات ، كلية العلوم الإقتصادية و الجارية و علوم التسيير ، جامعة 8ماي1945 ،قالمة ، 2021/2020 ، ص2 .

[3] خواني ليلى ، شعيب بغداد ، الأسس النظرية لهياكل تمويل المؤسسات و مصادر تمويلها –دراسة حالة هياكل دعم المؤسسات المصغرة في الجزائر– مجلة المالية و الأسواق ، ص60.

[4] كمال أم الخيوط ، نجم الدين حملاوي ، المرجع نفسه ، ص5 .

جاهزيته عند الطلب حيث أنه أهم مصدر تلجأ له شركة المساهمة البسيطة في نشاطها دون الحاجة للإقتراض من مصادر خارجية .[1]

ثانيا : خصائص التمويل الذاتي .

يمكن إستنتاج مما سبق ذكره الخصائص التي يتميز بها المويل الذاتي و هي كالتالي :

- التمويل الذاتي ذو صبغة نقدية : حيث يكتسب التمويل الذاتي الصبغة النقدية ولا يتعبر مجرد ربح محاسبي فقط نظرا لقيامه على مبدأ التدفق .
- يتميز التمويل الذاتي بالإستقلالية: فللمؤسسة القدرة على تمويل نشاطها دون تدخل من أي طرف خارجي عن المؤسسة فهو منعدم التكلفة بحيث يتم تحقيقه بعد دفع الفوائد على القروض و عوائد الأسهم ودون ان تدفع المؤسسة أي تكلفة إضافية نظير تحقيق التمويل الذاتي .
- ليس له تاريخ إستحقاق : بما أن التمويل الذاتي يمثل إستقلالية المؤسسة عن الغير في التمويل، فالبتالي هي غير ملزمة بتسديده في تاريخ إستحقاق معين .
- لا يشكل التمويل الذاتي أي خطر مالي على المؤسسة نظرا لأنه يتم تحقيقه بعد دفع عوائد المساهمين .[2]

ثالثا : مزايا و مساوئ التمويل الذاتي .

يتمتع التمويل الذاتي بجملة من المميزات و كذا المساوئسنتطرق لها فيمايلي :

1/ مزايا التمويل الذاتي :

إن لجوء المؤسسة للتمويل الذاتي يترتب عنه جملة من المزايا وهي :

- يحافظ التمويل الذاتي على الإستقلالية المالية للمؤسسة إذ لا يوجد رقابة للدائنين عليه.

[1] ضيف مبروك ، نزلي نوال ، النظام القانوني لطرق تمويل المؤسسة الصغيرة و المتوسطة ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في الحقوق ، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ،جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2022/2021 ، ص11 .

[2] ضيف مبروك ، نزلي نوال ، مرجع نفسه ، ص12 .

- يجنب التمويل الذاتي المؤسسة تحمل الأعباء التعاقدية مثل دفع الفوائد و تسديد الديون عند اللجوء إلى الإستدانة كمصدر تمويل .
- يعتبر التمويل الذاتي الركيزة الأساسية لإعداد مخطط التمويل و ذلك لأن الوسطاء الماليين لا يمنحون إعتمادات مالية إلا عند توفر مستوى معين من التمويل الذاتي لأنه يضمن قدرة المؤسسة على السداد و يحقق الفعالية الإقتصادية للنشاط .[1]
- زيادة الربح المحتجز في المؤسسة يعطيها قدرة كبيرة على زيادة حق الملكية فيمكنها من رفع مقدار الإستثمارات .
- يحقق التمويل الذاتي الإستقلالية تجاه البنوك و المؤسسات المالية .
- السرعة في إتخاد القرار الإستثماري ، فهي لا تحتاج إلى مفاوضات و لاعقود و لا شروط .
- لا يصاحب التمويل الذاتي زيادة في أسهم المؤسسة ، و بالتالي تتفادى زيادة الأصوات في مجلس الإدارة .[2]

2/ مساوئ التمويل الذاتي :

بالرغم من المزايا التي يتمتع بها التمويل الذاتي إلا أنه لا يخلو من من العيوب والأخطار و التي نوجزها فيمايلي :

- عدم خضوع التمويل الذاتي للرقابة قد يؤدي إلى تبديد الأرباح المتراكمة و ذلك بإستثمارها في مشاريع غير ضرورية ، و إغفال العائد أو تجميدها و عدم الإستفادة منها .

[1] عزيزة محمد ، حساني وحيد ، أثر التمويل الذاتي على قيمة المؤسسة دراسة حالة المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة ميلة ، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر ، تخصص مالية المؤسسة ، معهد العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم اتسيير ، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة ، 2024/2023 ، ص12 .

[2] زنانرة ريمة ، العيد شريفة ، مصادر التمويل في المؤسسة و العوامل المؤثرة فيه–دراسة نظرية– ، مجلة المالية والأسواق ، المجلد 10 ، العدد : 2 ، في 2023/09/15 ، ص331 .

- إن التمويل الذاتي يحجز الإدخار المجمع في نفس القطاع ، و من ثم فإن عدم الإستغلال الأمثل لهذه الأموال قد يؤدي إلى إضعاف العائد بسبب تقصير الإدارة في دراسة مجالات إستخدام هذه الأموال.
- قد يؤدي عدم توزيع الأرباح على المساهمين و المستخدمين و ضمها الى التمويل الذاتي إلى فقدان إهتمامهم بالمؤسسة .
- غالبا ما يكون حجم التمويل الذاتي غير كافي لتمويل الإستثمارات المقررة و تلبية إحتياجات التمويل و عليه فالإعتماد الكلي عليه قد يؤدي إلى عدم الإستفادة من الفرص الإستثمارية المتاحة المربحة [1] .
- إن الإعتماد الكثير على التمويل الذاتي يمكن أن يؤدي لإغفال الشركة عن الديون أي إهمال الديون .
- يؤدي إلى زيادة المخاطر التي يتعرض لها الملاك في المؤسسة لأن المساهمون

يطالبون بزيادة العائد المطلوب من قبلهم بسبب الزيادة في المخطارة المترتبة على الإعتماد على القروض .[2]

و عليه يستنتج أن التمويل الذاتي هو عملية تسمح للمؤسسة الإقتصادية من تحويل نشاطها و إستثماراتها عن طريق وسائله الخاصة بشرط أن تكون تتمتع بإستقلال مالي و ميزانية ذاتية. الأمر الذي يمنح لها الحرية في التصرف في إستخدامها دون شرط أو قيد

[1] شرابي باية كنزة ، العوامل المحددة لبناء الهيكل المالي للمؤسسة –حالة عينة من المؤسسات الجزائرية– ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، تخصص مالية المؤسسة كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر 3 ، 2014/2013 ، ص.ص20،19.

[2] ضيف مبروك ، نزلي نوال ، المرجع السابق ، ص21 .

وذلك بغية تمويل إستثماراتها المستقبلية ، بإعتبار التمويل الذاتي الضمان الوحيد على وجود المؤسسة الإقتصادية و إستمراريتها .[1]

الفرع الثاني : وسائل التمويل الذاتي في شركة المساهمة البسيطة .

يعتمد التمويل الذاتي على مختلف الموارد الداخلية للشركة ، و التي تلجأ إليها من أجل تمويل نشاطها و توسيع إستثمارها ، بحيث تعددت وسائل تمويل هذا النوع من التمويل و التي تدور بين الأرباح المحتجزة و الإحتياطات إلى جانب الإحتياطات التي تعتبر الأداة الفعالة في تحقيق التوازن المالي داخل الشركة إضافة إلى الإهتلاكات والمؤونات التي تساهم بدورها في الحفاظ على مركزها و تعزيز قدرتها على مواجهة المخاطر المستقبلية ، غير أن الأرباح المحتجزة و الإحتياطات بعلاوة الإصدار تبقى من أبرز وسائل التمويل الذاتي المعتمدة من طرف شركة المساهمة البسيطة ، ولهذا ستستقر الدراسة في هذا الفرع عليهم بإعتبارهم الأكثر إرتباطا بالتمويل الداخلي لهذا الشكل من الشركات .

أولا : الأرباح المحتجزة كوسيلة للتمويل الذاتي

إن أهم هدف تطمح الشركات لتحقيقه هو تعظيم قيمتها السوقية ، فالأرباح تمثل أهم العوامل التي ترتكز عليها الشركات لرفع قيمتها السوقية ، كون أن هذه الأخيرة هي أهم ما يلفت أصحاب المصالح ،[2] و عندما تحقق الشركة هذه الأرباح فنجد أنها تلجأ لإحدى البدائل الأساسية التي يمكن للشركة إعتمادها ، إما أنها تحتفظ بالأرباح داخل الشركة من أجل تحسين او تطوير بعض الأشياء داخليا و هو ما يطلق عليه الأرباح المحتجزة أو أنها تلجأ للبديل الثاني و هو توزيع الأرباح للمساهمين . حيث أن للسياسية المالية طويلة الأجل للشركة هي التي تقرر مقدار الأرباح الذي ينبغي أن يدفع للمساهمين و مقدار الأرباح التي ينبغي الإحتفاظ به للإستثمار في الشركة ، ممثلة بذلك سياسية التوزيع و

[1] زليخة علال ، كمبلة ليمان ،دور التمويل الذاتي في دعم الهيكل المالي لمؤسسة إقتصادية–دراسة حالة مطاحن مرمورة–,قالمة ، للفترة الممتدة 2012/2014 ، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر تخصص مالية و مؤسسات ، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة 8ماي1945،ص.ص21،20.

[2] بريش عبد القادر ، سياسية توزيع الأرباح كآلية لحوكمة الشركات ، مجلة البحوث في العلوم المالية و المحاسبية ، العدد 2016/02 ، ص141 .

الإحتجاز ،و بهذا المعنى تتشكل الأرباح المحتجزة و التي تعتبر مصدر تمويل رئيسي لشركة المساهمة البسيطة [1].

1/ تعريف الأرباح المحتجزة :

تعد الأرباح المحتجزة صورة من الصور التي تدعم الموارد المالية الداخلية للشركة و ذلك من خلال الإمتناع عن توزيع جزء من الأرباح و إبقائها داخل الشركة قصد إعادة إستثمارها و توسيع نشاطها، و تعرف بأنها ذلك الجزء من الفائض القابل للتوزيع الذي حققته المؤسسة من ممارسة نشاطاتها خلال السنة الجارية أو السنوات السابقة .[2] أي أنها عبارة عن أرباح تحققت إلا أن المؤسسة قررت إحتجازها بدلا من توزيعها على جملة الأسهم و ذلك بهدف إستخدامها في تمويل إستثماراتها المستقبلية ، كما أنها عبارة عن جزء من حقوق الملكية الذي تستمده الشركة من ممارسة عملياتها المربحة و يتمثل في المتبقى من الأرباح العامة بعد تجنب الإحتياطات المختلفة و التوزيعات المقررة ، كما أنها إحدى مصادر التمويل الداخلية طويلة الأجل .[3]

و بصيغة أوضح تمثل الأرباح المحتجزة الجزء غير الموزع من أرباح المؤسسة ، حيث تمتلك هذه الأخيرة الحرية في التصرف في صافي الربح المحقق في سنة من السنوات فقد تقوم بتوزيعه بالكامل على المساهمين كما يمكن أن تقوم بإحتجازه والإحتفاظ به بعد تسجيله في حقوق المساهمين أو توزع جزء من صافي الربح و تقوم بإحتجاز الجزء الباقي.[4]

2/خصائص الأرباح المحتجزة .

تتميز الأرباح المحتجزة بجملة من الخصائص :

---

[1] حسام علي فياض الغنمي ، إحتجاز الأرباح على عوائد الأسهم العادية ، رسالة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير علوم في إدارة الأعمال ، كلية الإدارة و الإقتصاد ، جامعة كربلاء ، 2015 ، ص3 .

[2] دليل محمد ، عياد صالح ، أثر الأرباح المحتجزة على القيمة السوقية للمؤسسات الإقتصادية في الجزائر–دراسة حالة مجمع صيدال للفترة2023/1995– ، مجلة الإقتصاد و إدارة الأعمال ، مجلد 09 ، عدد 01 سنة 2025،ص240 .

[3] شرابي باية كنزة ، المرجع السابق ، ص12,13.

[4] ضيف مبروك ، نزلي نوال ، المرجع السابق ، ص17 .

- تعد مصدرا ماليا تلجأ إلية جميع المؤسسات التي تحقق أرباحا جيدة .
- توفر للمؤسسة سيولة سريعة و بسهولة ، على عكس القروض التي تتطلب ضمانات و مفاوضات و إجراءت كبيرة تؤدي إلى تأخر الموافقة على طلب القروض .
- تعد مصدرا تمويليا مستقلا ، حيث لا تترتب عليها ضغوط أو سيطرة من الجهة الممولة كما هو الحال بالنسبة للقروض و السندات ، ولا تؤدي إلى زيادة عدد الأصوات التي قد تؤثر على القرارات .
- تكلفتها منخفضة نسبيا ، حيث تعادل تكلفة الفرصة البديلة للإستثمار في فرص إستثمارية أخرى .
- يعفي إحتجاز الأرباح المؤسسة و مساهميها من الضريبة على الأرباح ، كما يعفيها من تكاليف زيادة رأس المال و اصدار الأسهم .
- تدعم و تقوي المركز المالي للمؤسسة و ذلك برفع نسب حقوق الملكية إلى الديون ، مما يؤدي إلى رفع القدرة الإفتراضية للمؤسسة .
- زيادة الأرباح المحتجزة تؤدي إلى زيادة القيمة الرأسمالية للمؤسسة و كذا أسهمها.[1]

3/أهمية الأرباح المحتجزة :

تعد الأرباح المحتجزة الشكل الرئيسي الثاني لتمويل الشركة بعد الأسهم العادية ، وتنشأ عن أرباح حققتها الشركة من عملياتها و لم تقم بتوزيعها ، كما أنها جزء من حقوق الملكية وتؤدي في حالة إرتفاعها إلى زيادة القيمة الدفترية مما ينعكس ذلك إيجابيا على القيمة السوقية للشركة، كونها تؤدي إلى تعظيم الأرباح في الأجل الطويل للمساهمين .[2]

---

[1] وردة قريني ، أثر تكلفة التمويل في قيمة المؤسسة في ظل إختلاف فرص النمو–دراسة قياسية لعينة من المؤسسات المرجة في السوق المالي السعودي–أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه ، تخصص إدارة مالية ، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945 ، قالمة 2024/2023،ص41.

[2] سامر فخري محي الدين عبيدات ، إستخدام كلفة التمويل في تقييم الأسهم العادية ، دراسة تطبيقية في بورصة عمان ،رسالة ماجستير ، كلية إدارة المال و الأعمال ، قسم التمويل و المصارف ، جامعة آل البيت ، 2008 ، ص28.

و بما أن شركة المساهمة البسيطة تفضل التمويل بالأموال الداخلية كالأرباح المحتجزة عن المصادر الخارجية للتمويل كالديون أو إصدار الأسهم فذلك نظرا للأهمية التي تكتسيها حيث أن الأرباح المحتجزةلها دور فعال في التمويل كونها تساهم في تدعيم الملاءة المالية للمؤسسة و مواجهة المخاطر و الإحتياجات الإستثمارية ، و هناك تفسيرات مختلفة لهذا التفضيل على النحو التالي :

إستخدام الشركات للأموال الذاتية يجعلها تتجنب بعض التكاليف كالتكاليف القانونية والمحاسبة ورسوم الإكتتاب ،فضلا عن ذلك فإنها تتحمل كلف الإصدار عند الحصول على الأموال من الخارج ، لذلك و من خلال الإعتماد على الأموال المتولدة داخليا فإنها تتجنب كلف إصدار الأسهم الجديدة .

تفضل الشركات الإحتجاز نظرا لوجود عدم التماثل المعلوماتي بين المدراء والمستثمرين حول الفرص الإستثمارية للشركة ، و أن السوق قد يقيم الأسهم الجديدة للشركة بأقل من قيمتها الحقيقة التي ينبغي أن تقيم بها في حال كانت المعلومات المدراء حول خطط إستثمار الشركة متاحة للجمهور ، و بالتالي قد لا يكون للمستثمرين الخارجيين معلومات جيدة حول مستقبل الشركة ، الأمر الذي يؤدي إلى تردد المستثمرين من الإستثمار في الأسهم المصدرة حديثا . ولا يمكن للشركات التي لها قدرة أقل في الحصول على التمويل الخارجي أن تقترض مبالغ كبيرة في غضون مهلة صغيرة و لهذه تفضل هاته الشركات أن يكون لديها خزين نقدي متاح في الحالات التي يحصل فيها عجز في تدفقاتها النقدية . كما أنه يجوز للشركة إحتجاز المزيد من الأرباح متى كانت الإدارة مترددة حول المحافظة على قدرتها على السيطرة ، أو بيع الأسهم الجديدة .

و إضافة لذلك يعد احتجاز الأرباح إحدى الطرق التي يمكن للشركات أن تقلل بها من ضغط الإزدواج الضريبي بدلا من دفعها كارباح موزعة ، وإذا استثمرت الشركة الأرباح المحتجزة بحكمة يتوقع أن يزيد كل دينار من الأرباح المحتجزة من قيمة الشركة ، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة رأسمالها.[1]

4/مبررات الأرباح المحتجزة :

هناك عدة مبررات تجعل المؤسسة تلجأ لإحتجاز الأرباح و هي :

[1] حسام علي فياض الغنمي ، المرجع السابق ، ص.ص5،6.

- هناك أسباب قانونية كتكوين الإحتياطي الإجباري .
- تقوية المركز الإئتماني للمؤسسة عن طريق زيادة الاستثمارات .
- تخفيف العبء الضريبي ، حيث يفضل الملاك إعادة إستثمار الأرباح مما يؤدي إلى إرتفاع قيمة أسهمهم و بالتالي إرتفاع قيمة المؤسسة ، بدل توزيعها و دفع معظمها على شكل ضرائب .
- توفير السيولة ، وذلك لأن توزيع الأرباح يقلل من النقدية ، لذلك ترغب المؤسسات التي تتعرض لتقلبات نقدية كبيرة في حجز الأرباح .
- تخفيف أعباء الديون و التقليل من مخطار الملاك .
- توفير الإحتياجات المالية للمؤسسات الحديثة و التي تكون خياراتها محدودة لمصادر تمويل أخرى ، و كذلك للمؤسسات ذات فرص النمو المرتفعة .
- زيادة رأس المال العامل لزيادة قيمة المؤسسة السوقية .
- إستخدام الأرباح المحتجزة كوفاء يمتص صدمات العسر المالي و الخسائر المالية.[1]

و تجدر الإشارة بأن قرار الإحتفاظ بالأرباح أو توزيعها لايتم بصورة عشوائية , بل يخضع لما يسمى بسياسة توزيع الأرباح ، و التي تعكس التوازن الذي تسعى المؤسسة إلى تحقيقه بين تلبية توقعات المساهمين من جهة ، و ضمان توفير الموارد المالية اللازمة لدعم نموها واستقرارها من جهة أخرى ، و من هنا تبرز العلاقة الوطيدة بين الأرباح المحتجزة وسياسية توزيع الأرباح ، الأمر الذي يستوجب التطرق إلى مفهوم هذه السياسية و بيان أهميتها داخل الشركة مع إبراز كيفية توزيعها و أسباب اللجوء إليها .

5/ سياسة توزيع الأرباح :

تعتبر سياسة توزيع الأرباح من القرارات المالية الهامة التي تؤثر على قيمة المؤسسة ,فهي تؤثر على خططها الاستثمارية و التمويلية ، وهذا ما يجعلها تحظى بأهمية بالغة

[1] وردة قريني ، المرجع السابق ، ص 42.

ليس فقط بالنسبة لمالكي المؤسسة و مسيريها بل يتعدى ذلك للجمهور المستثمرين و المحللين الماليين. و بإعتبار الشركة تنشط في وسط إقتصادي يتسم بالديناميكية و المنافسة فإنه يحتم عليها الحذر عند إتخاد مختلف قرارتها المالية ، خاصة القرارات المتعلقة بتوزيع الأرباح ، ذلك لتجنب التعثر المالي الذي يؤدي إلى إفلاسها .[1]

أ/تعريف سياسة توزيع الأرباح

تعرف سياسة توزيع الأرباح على أنها كيفية التصرف في الأرباح التي حققتها الشركة إما باحتجازها أو إعادة استثمارها في المؤسسة أو توزيعها على المساهمين في شكل نقدي أوفي شكل أسهم .[2] أي أنها عبارة عن قرار صادر عن المؤسسة بشأن المفاضلة بين توزيع الأرباح على المساهمين أو احتجازها بغرض إعادة استثمارها ، و عادة ما تشير هذه السياسية إلى النسبة التي ينبغي توزيعها من الأرباح المحققة ، و التي تتحدد على ضوئها النسبة التي يتم احتجازها .[3] حيث أن هذا القرار علاوة على إمكانية تأثيره على قيمةالمؤسسة فله تأثير على حجم التمويل الذاتي لشركة المساهمة البسيطة و ذلك باعتباره أحدأهم مصادر التمويل .[4]

و عليه و بناءا على هذه التعريفات يمكن القول بأن سياسة توزيع الأرباح أنها تلك السياسة التي تضعها المؤسسة و المرتبطة بطبيعتها و المتوافقة مع قراراتها الحالية بخصوص توزيع الأرباح و ذلك على جملة من الأسهم إما في شكل نقدي أو عيني ، أو إحتجاز جزء من الأرباح لضرورة قراراتها المستقبلية المرتبطة بالتوسع و فرص النمو و الإستثمار .[5]

---

[1] عدمان فائزة ، رقاع توفيق ، سياسية توزيع الأرباح للمؤسسة الإقتصادية المدرجة في البورصة و دورها في التحوط من التعثر المالي ، مجلة معهد العلوم الإقتصادية , المجلد 24 ، العدد 02 ، سنة 2021 ، ص260.

[2] موصو سراح ، دراسة قياسية لأهمية تأثير سياسية توزيع الأرباح على الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية المدرجة في مؤشر SPP100 ، مجلة مجاميع المعرفة ، المجلد 08 ، عدد 03/لشهر أكتوبر 2022 ،ص52.

[3] وردة قريني ، المرجع السابق ، ص13 .

[4] بريش عبد القادر ، بدروني عيسى ، محددات توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية الأكاديمية للدراسات الإجتماعية و الإنسانية ، العدد 10 ، جوان 2010 ، ص13.

[5] رشيد حفصي ، دراسة وتحليل تأثير سياسية توزيع الأرباح على أداء الأسهم المؤسسات المدرجة في السوق الماليدراسة حالة سوق دبي المالي في الفترة مابين 2011-2014 ، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية و المالية ، عدد 2016/02 ،ص40.

ب/ كيفية توزيع الأرباح :

بعد مناقشة الهيئة العامة للشركة في إجتماعها العادي ميزانية الشركة و حساب الأرباح والخسائر ، تتخذ بناء على اقتراح من مجلس إدارتها قرار باستقطاع الاحتياطات والمخصصات و بعد ذلك تقرر توزيع الأرباح و تحدد في قراراها النسبة التي توزع لكل مساهم .فبمجرد صدور قرار من الجمعية العامة بالتوزيع فإنه يصبح لكل من المساهم والعامل حصة في الأرباح ، ولا يلزمون برد الأرباح التي تم قبضها على وجه يتفق مع أحكام قانون الشركات لو تعرضت الشركة لخسائر في السنوات التالية ، و عليه فالمساهم الذي له حق استيفاء الربح من الشركة يعتبر مالكا للسهم المسجل في سجلات الشركة و ذلك وفقا للتاريخ الذي تقرره الهيئة العامة في إجتماعها الذي وافقت فيه على توزيع الأرباح،ويعلن مجلس الإدارة بعد ذلك عن قرار التوزيع في صحيفتين محليتين ، وفي وسائل الإعلام من التاريخ الذي اتخذ فيه القرار بالتوزيع مع الإشارة إلى مكان تواجدها .[1]

ت/دوافع سياسية توزيع الأرباح :

تعتبر الأرباح التي حققتها المؤسسة خلال السنة المالية مؤشر على قدرتها و سمعتها و هي عبارة عن جزء من التمويل الذاتي الذي ستستعمله في تمويل الإستثمارات المستقبلية ، لكن لا يمكنها إحتجاز الأرباح لأن ذلك يؤثر على قيمتها و مستقبلها ، لذلك وجب عليها في غالب الأحيان توزيع جزء من هذه الأرباح [2]. و ذلك يعود للأسباب التالية :

–يسمح هذا التوزيع بتحفيز المساهمين على الإحتفاظ بأسهمهم و عدم بيعها ، وكذا تحفيزهم على الإكتتاب عند صدور قرار الشركة .

– عند توزيع الأرباح فإن هذا الإجراء يعكس صحة الحالة المالية للشركة ، خاصة إذا ما قامت بالتوفيق بين عملية توزيع الأرباح و زيادة الإستثمار .

[1] معطالله راضية ، الأداء الإعتيادي لشركة المساهمة ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر ، تخصص قانون شركات ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، 2015/2014 ، ص14.

[2] موصو سراح ، المرجع السابق ، ص59.

– تلجأ المؤسسة لعملية توزيع الأرباح حتى تزيد من ثقة المستثمرين فيها و بهذا تكون عوضتهم عن جزء من الأموال المستثمرة .[1]

كما تجدر الإشارة أنه لا يمكن توزيع الأرباح في الحالات التالية :

- في حالة تحقيق الشركة لخسائر معتبرة خلال السنوات السابقة .
- إذا كانت المؤسسة تمر في السنة الحالية بأوضاع جد صعبة من حيث المردودية والإستغلال .
- القيام بإحتجاز الأرباح بغرض القيام بإستثمارات إستثنائية معتبرة .
- إذا حققت المؤسسة نموا معتبرا يؤدي إلى رفع رقم أعمالها و زيادة إحتياجاتها من رأس المال الواجب تمويله بموارد دائمة مما قد يجعل عملية توزيع الأرباح تؤثر على توازن الشركة .[2]

بينما يمكن للشركة أن تقوم بتوزيع الأرباح على المساهمين في الحالات التالية :

- نفي إمكانية تعرض المؤسسة إلى إختلال توازنها المالي ، كنتيجة لإحدى الحالات السابقة .
- إذا عزمت المؤسسة على زيادة رأس المال حسب إستراتجياتها بغية تشجيع المساهمين على زيادة الإكتتاب .[3]

ث/أنواع سياسية توزيع الأرباح :

تختلف سياسة توزيع الأرباح من مؤسسة لأخرى و هي كالتالي :

–سياسة التوزيعات على أساس الأرباح المتبقية :

تعتمد المؤسسة في ظل هذه السياسة على التدفق النقدي المتولد داخليا لكي تمول المشاريع الإستثمارية الجديدة الإيجابية و توزيعات الأرباح يمكن دفعها مما تبقى ، أي من

[1] شرابي باية كنزة ، المرجع سابق ، ص15.

[2] موصو سراح ، المرجع السابق ، ص59.

[3] شرابي باية كنزة ، المرجع السابق ، ص15.

الفائض. وتدعى هذه السياسة بسياسة توزيع الفائض ، وتعتمدها المؤسسة متى أرادت تفادي بيوع جديدة لأسهم ملكية .

-سياسة التوزيعات المستقرة :

رغم أن الإدارة المالية للمؤسسات الإقتصادية تمتلك الحق في إختيار السياسة الخاصة بتوزيع الأرباح وفقا لما يناسب خططها و علاقتها بالمساهمين إلا أن أغلب الشركات تميل لسياسة الأرباح المستقرة .[1]و تتحقق هذه السياسة وفقا لثلاث إجراءات :

- **سياسة توزيع أرباح نسبية ثابتة** :حيث أن المؤسسة تعتمد على نسبة ثابة من الأرباح المحققة و تقوم بتوزيعها على المساهمين العاديين في شكل توزيعات نقدية في كل فترة من فترات التوزيع ، غير أنه في حال تعرض المؤسسة لخسائر فيقل عدد التوزيعات أو تصبح شبه معدومة مما يؤثر بالسلب على سعر الأسهم في السوق الأمر الذي يؤثر على المؤسسة ويقلل من قيمتها .
- **سياسة توزيعات منتظمة للسهم الواحد** : أي التوزيعات تكون بمقدار ثابث لكل سهم عادي ،وأي تغير لن يؤثر على الربح الموزع لكل سهم و في هذا الإجراء المؤسسةلا تزيد من مقدار التوزيعات حتى تتأكد أولا من زيادة الأرباح و تطبيق هذه السياسة يضمن توزيع أرباح بنمط مستقر و منظم .
- **سياسية توزيعات منتظمة مع دفعات مميزة** :تقوم المؤسسة في هذه الحالة بدفع توزيعات أرباح إعتيادية منخفضة ، وتتبعها بتوزيعات إضافية غير إعتيادية في حالة تحقيقها لأرباح كبيرة ، وبذلك تكون المؤسسة قد تجنبت إعطاء آمال غير صحيحة

[1] خيري عمار ، أثر سياسية توزيع الأرباح على قيمة المؤسسات الإقتصادية-دراسة تحليلة لنماذج توزيع الأرباح-، مجلة الدراسات المحاسبية و المالية المتقدمة ، المجلد السادس ، العدد الثاني ،أكتوبر 2022، ص38.

للمساهمين. ويعتمد على هذا النوع من السياسات المؤسسات الأكثر عرضة للتقلبات المالية .[1]

ج/نتائج سياسة توزيع الأرباح :

إن إتباع سياسة توزيع أرباح معينة له عدة إنعكاسات سواء على الشركة أو على المساهمين و هي :

- تؤدي إلى إستقرار منظم لحجم المؤسسة و ذلك بفضل الإيراد المنتظم الناتج عن توزيع أجزاء من الأرباح .
- تفرض قيود على الخزينة ، ذلك لأن توزيع الأرباح هو عبارة عن تدفقات مالية سلبية تؤثر على التوازن المالي و مستوى الخزينة .
- تعتبر مصدر تمويل داخلي ، حيث تؤدي إلى زيادة حجم الأموال الخاصة بواسطة التقليل من معدل توزيع الأرباح مما ينتج عنه زيادة في معدل النمو الداخلي .
- إن عملية توزيع الأرباح تؤدي إلى الرفع من قيمة الأسهم في سوق المال مما ينتج عنه رأسمال كبير في تحديد مستوى معدل توزيع الأرباح عن طريق التخفيضات الجبائية.[2]

6/عوامل لجوء شركة المساهمة البسيطة إلى التوزيع أو الإحتفاظ بالأرباح :

هناك عودة عوامل تؤثر على سياسة الإحتفاظ بالأرباح أو توزيعها، نذكرها :

-**الجوانب القانونية و التشريعات** :تفرض القواعد القانونية على المؤسسة الحفاظ على أصولها وحماية حقوق الغير، فقد تلجأ لعملية بيع الأصول من جهة و تأخير حقوق الدائنين من جهةأخرى و ذلك بهدف الحصول على السيولة النقدية للقيام بتوزيع الأرباح ،

[1] وردة قريني ، المرجع السابق ، ص.ص14،15.

[2] شرابي باية كنزة ، المرجع السابق ، ص16.

ولهذا السبب تم حظر هذه التصرفات وفق القوانين المنظمة لعمل هذه المؤسسات .[1]كما أن هذه السياسة تتحقق في حالة عدم إجراء توزيعات إلا على الأرباح الفعلية التي حققتها الشركة دون المساس برأس المال . و كذا الحاجة المتزايدة لرأس المال العامل و هذا في حالة تمتع الشركة بنمو معتبر في الجانب المادي و تضخم رقم أعمالها و عليه فلا يجوز توزيع الأرباح في حالة العجز المالي .

– **الحاجة إلى سداد الديون:** و يكون ذلك عند حلول آجال الاستحقاق و تكون المؤسسة قد تحصلت عليها من أجل توسيع نشاطها .

– **الوضع الإقتصادي العام** :إن الأوضاع الإقتصادية المقبولة للمؤسسة عادة ما تدفع بها للإحتفاظ بمعظم أرباحها المحققة حتى تتمكن من مواجهة أي حالة طارئة في المستقبل .[2]

– **حجم الشركة:** إرتبط حجم الشركةارتباطا وثيقا مع سياستها في توزيع الأرباح ، بحيث أن المؤسسة الصغيرة لا تستطيع الذهاب مباشرة للإقتراض في حالة إحتياجها للتمويل والتوسع وذلك بسبب الشروط التي تفرضها مؤسسات القرض من مخاطرة عالية إضافة لعدم إمتلاك المؤسسة لوسائل ضمان مكافئة لنسبة التمويل الذي ستتحصل عليه ، وبالتالي تلجأ لسياسة

إحتجاز الأرباح من أجل الإستفادة منها في تمويل المشاريع الإستثمارية.[3]

–**طبيعة نشاط الشركة** :فإذا كانت الأرباح غيرمستقرة كما هو الحال بالنسبة للصناعات الكماليةفإن سياسة احتجاز الأرباح هي الأولى، وهذا حتى يتوفر للمؤسسة ما يكفيها من الأموال في الظروف الصعبة.

–**الموقف الضريبي لأصحاب الأسهم:**إن الموقف الضريبي لأصحاب الأسهم يؤثر على سياسةتوزيع الأرباح وهذا في حالة كانت المؤسسة مملوكة من طرف عدد قليل من المساهمين الخاضعين لشرائحضريبية مرتفعة، فهم يفضلون حجز الأرباح من أجل إعادة استثمارها بدلا من الحصول على أرباح قليلة بعد اقتطاع الضرائب منها .

---

[1] أحمد لمين دباغين ، رفيق يوسفي ، أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمؤسسات الإقتصادية –دراسة قياسية لعينة من المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40– ، مجلة دراسات في الإقتصاد و إدارة الأعمال ، المجلد 05 ، العدد 02ديسمبر 2022، ص.ص243،242.

[2] ضيف مبروك ، نزلي نوال ، المرجع السابق ، ص18.

[3] أحمد لمين دباغين ، رفيق يوسفي ، المرجع السابق ، ص243 .

-الأرباح المحتجزة تقلل من درجة الخطر وهذا لكونها تزيد من سيولة المؤسسة وتقلل تكلفة الديون كما أنها تزيد من قدرة المؤسسة على التوسع والنمو والقيام بالاستثمارات.[1]

ثانيا : الاحتياطات كوسيلة لدعم التمويل الذاتي .

لا يقتصر التمويل الذاتي في شركة المساهمة البسيطة على الأرباح المحتجزة فقط ، بل قد تلجأ الشركة أيضا إلى أسلوب آخر أكثر تنظيما و استقرارا يتمثل في تكوين الاحتياطات ،والتي تقتطع من الأرباح المحققة وفقا لأحكام قانونية أو قرارات تتخدها الجمعية العامة للشركاء ، بهدف مواجهة المخاطر المستقبلية و تعزيز المركز المالي للشركة و ضمان استمرارية نشاطها و من هذا المنطلق تبرز الاحتياطات أيضا كإحدى أهم وسائل التمويل الذاتي التي تعتمد عيلها ش.م.ب إلى جانب الأرباح المحتجزة و التي سنفصل فيها فيمايلي:

1/ تعريف الإحتياطات :

يعرف الإحتياطي بأنه : "المبالغ المقتطعة من الأرباح و المخصصة أو غير المخصصة لإستعمال محدد و معين ، فهي أرباح مجمدة ، أو موضوعة رهن إشارة الشركة من أجل تقوية أموالها الخاصة ." و يعتبر وجوده في الشركةتعزيزا لمبدأ ثبات رأسمالها ، حيث أن الغرض منه يكون بهدف جبر الخسائر التي أدت إلى تخفيض رأس المال الشركة أوإحتياطي للخسائر المحتملة مستقبلا ، عن طري إقتطاع نسبة من الأرباح بدل توزيعها كلها علىالمساهمين .[2]

كما يعرفه آخرون بأنه عبارة عن مبلغ يحتجز من أرباح المنشأة القابلة للتوزيع لتحقيق أهداف معينة مثل تدعيم المركز المالي للشركة أو لتنفيذ سياسية إدارية أو عامة للدولة ، على ذلك يعتبر الإحتياطي توزيعا للأرباح و يتوقف تكوينه على شرط تحقيق المنشأة للأرباح .[3]

---

[1] ضيف مبروك ، نزلي نوال ، المرجع السابق ،ص.ص18،19.

[2] أمينة مصطفاوي ، زيادة رأسمال شركة المساهمة عن طريق التمويل الذاتي ، مجلة حوليات ، المجلد 35 ، العدد:01 ،سنة 2021،ص163.

[3] شرابي باية كنزة، المرجع السابق ، ص16.

و بالرجوع إلى نصوص القانون التجاري نجد أن المشرع الجزائري قد ألزم شركات المساهمة و ذلك بموجب المادة 721 من ق.ت.ج بتكوين إحتياط قانوني باقتطاع نصف العشر على الأقل من صافي الأرباح و يصبح هذا الإقتطاع غير إلزامي متى بلغ **عشر** رأس المال ، كما أجاز تكوين إحتياطات أخرى من غير الإحتياط القانوني وهذا حسب نص المادة 1/721 من نفس القانون .[1]

2/خصائص المال الإحتياطي :

للمال الإحتياطي جملة من الخصائص تميزة عن غيره من مصادر التمويل الأخرى و هي:

- ينصرف المعنى القانوني للاحتياطات أيا كان نوعها إلى المبالغ المقتطفة من الأرباح الصافية التي تحققت خلال السنة المالية للشركة ، فإذا اقتطفت هذه المبالغ من الأرباح الإجمالية فلا تعتبر مالا احتياطيا .
- يجب أن تظهر الاحتياطات في الميزانية، و إذا لم ينص مجلس الإدارة عليها في الميزانية فتسمى بالإحتياطي المتستر أو الغير منظور و الذي يتم عن طريق الضغط على أصول الشركة و تقديرها بأقل من قيمتها الحقيقية ، وهو غير مشروع كونه يحرم المساهمين من الحصول على حقهم في الربح . [2]

3/أسباب تكوين الإحتياطات :

- تنشأ الاحتياطات باختلافها من أجل تدعيم المركز المالي لشركة المساهمة البسيطة.
- تساعد الاحتياطات في تنفيذ سياسة إدارية معينة كاحتياطي الجديدات والتوسعات.
- تساهم في ارتفاع الأصول الثابتة .

[1] العماري يمينة ، التنظيم القانوني لزيادة و تخفيض رأس متل شركة المساهمة في القانون الجزائري ،رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون الخاص ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة أبوبكر بلقايد ، تلمسان ، سنة 2018/2017 ،ص178.

[2] معطالله راضية ، المرجع السابق ، ص16.

- لمساعدة الدولة في تنفيذ خطة التنمية الاقتصادية و ذلك بإنشاء احتياطي لشراء السندات الحكومية .[1]

4/ أنواع الاحتياطات :

تنوعت الاحتياطات بحسب الغاية من تكوينها و طبيعتها القانونية ، الأمر الذي يبرز أهميتها في تحقيق الاستقرار المالي داخل الشركة و ضمان استمرارية نشاطها ، وعليه سنتناول فيما يلي أهم أنواع الاحتياطيات التي تعتمد عليها شركة المساهمة البسيطة في تمويلها الداخلي :

أ – **الاحتياطي القانوني** :هو الاحتياطي الذي يفرضه القانون على كل شركات المساهمة ، فقد نصت عليه المادة 721 من القانون التجاري بقولها :"في...الشركات المساهمة يقتطع من الأرباح سندات نصف العشر على الأقل و تطرح منها عند الاقتضاء الخسائر السابقة، ويخصص هذا الإقتطاع لتكوين مال احتياطي يدعى احتياطي قانوني و ذلك تحت طائلة بطلان كل مداولة مخالفة، ويصبح اقتطاع هذا الجزء غير إلزامي إذا بلغ الاحتياطي عشر رأس المال."[2]

وعليه فالاحتياطي القانوني هو تلك الأموال التي تحجز من الأرباح طبقا لنص القانون والمتعلقة بتنظيم أعمال الشركات في الدولة وفقا لما ينص عليه القانون النظامي للشركة ذاتها.[3] كما يوصفه البعض بأنه الحد الأدنى الإحتياطي الذي لابد للشركة من تكوينه حيث حدده القانون 5% من صافي الأرباح على ألا تتعدى 10% من رأس مال الشركة و يستخدم في تغطية خسائر الشركة و في زيادة رأسمالها .[4]

---

[1] شرابي باية كنزة ، المرجع السابق ، ص17.

[2] بن قادة محمود أمين ، حساين محمد ، تمويل المؤسسة زيادة رأس مال شركة المساهمة نموذجا "دراسة مقارنة" مجلة قنون العمل و التشغيل ، المجلد 07/العدد:02 ، جوان 2022 ، ص116

[3]شرابي باية كنزة ، المرجع السابق ، ص17.

[4] عزيزة محمد ، حساني وحيد ، أثر التمويل الذاتي على قيمة المؤسسة ، دراسة حالة المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة ميلة (ADE) ، مذكرة لنيل شهادة الماستر ، تخصص مالية المؤسسة ، معهد العلوم الإقتصادية و التجارية ، وعلوم التسيير المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ، ميلة ،2024/2023 ،ص18.

ب –الإحتياطي النظامي:يتم تكوين هذا الإحتياطي طبقا للنظام الأساسي للشركة ، حيث يشترط إحتجاز نسبة معينة من الأرباح السنوية المحققة لأغراض معينة ينص عليها النظام ،ولايمكن إستخدامه في غير ذلك إلا بقرار من الجمعية العامة للمؤسسة ، كما لا يمكن العدول عنه إلا إذا تم تعديل قانونها الأساسي.[1] فهو بمثابة مصدر العقد التأسيسي للشركة و كثيرا ما تلجأ له تحسبا لما قد تواجهه أصولها من نقص تدريجي أو هلاك مفاجئ ، ويجوز أن يتفق عليه الشركاء .[2] كما أن الحكمة من إنشاء هذا النوع من الإحتياطات هو دعم المركز المالي للشركة أثناء ممارسة نشاطها و غالبا ما ينص القانون الأساسي على الغاية و الغرض من تكوينه ، كإستهلاك الأسهم و السندات ، أما إذا لم يحدد الغاية منه فيمكن استخدامه فيما يعود بالنفع للشركة.[3]

ت –الإحتياطي العام أو الإختياري :ينشأ الاحتياطي الاختياري بعد المصادقة على الحسابات السنوية و معاينة وجود أرباح قابلة للتوزيع ، إذ يكون للجمعية العامة الخيار بين توزيع هذه الأرباح على المساهمين أو وضعها كلها أو جزء منها ضمن الاحتياطيالاختياري.[4] حيث أنه يمكن للشركة أن تستخدمه لمواجهة الخسائر أو لإجراء توسعات كما يمكن إستخدامه لإجراء توزيعات على المساهمين للحفاظ على معدلات التوزيع المعتادة الأمر الذي يختلف فيه عن الإحتياطي القانوني الغير قابل للتوزيع .[5]

ث –الإحتياطي الإتفاقي : لايرد بشأن هذا النوع من الاحتياط نص لا في القانون ولا في نظام الشركة و إنما ترك الأمر في اتخاذه للشركة ، و تقرره الجمعية العامة العادية للمساهمين في إجتماعها السنوي متى رأت عدم ملائمة توزيع كل الأرباح ، و بالرغم من عدم وجود نص له في النظام الأساسي إلا أنه لازم لمواجهة ظروف محتملة قد تواجهها الشركة مستقبلا[6].

---

[1] وردة قريني ، المرجع السابق ، ص41.

[2] قالة إسراء ، زروالي فريال ، النظام القانوني لزيادة رأسمال شركة المساهمة ، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق ،تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوقو العلوم السياسية ، جامعة باتنة 1 ، جوان 2024/2023 ، ص30.

[3] أمينة مصطفاوي ، زيادة رأسمال شركة المساهمة عن طريق التمويل الذاتي ، المرجع السابق ، ص163 .

[4] أمينة مصطفاوي ، المرجع نفسه ، ص164.

[5] شرابي باية كنزة ، المرجع السابق ، ص.ص18،17.

[6] قالة إسراء ، زروالي فريال ، المرجع السابق ، ص.ص31،30.

حيث أنها تلجأ إليه من أجل انتظام سير الشركة في المستقبل أو مواجهة مخاطر متوقع حدوثها ، كما قد يكون الدافع مجرد عمل على توسعة و تطوير المشروع الذي تأسست من أجله .[1]

ج – الاحتياطي السري:ينشأ هذا النوع من الاحتياطات نتيجة استخدام الإدارة وسائل تؤدي إلى إظهار حقوق المساهمين في الميزانية أقل من قيمتها الحقيقة كالمغلات في تحديد قيمة المخصصات ، واهتلاك المصروفات الرأسمالية مرة واحدة من الأرباح أو عدد من السنوات أقل من التي انتفعت فيها و إثبات الأصول بأقل من قيمتها الفعلية أو إثبات الالتزامات بأكثر من قيمتها الفعلية .[2]

5/ الطبيعة القانونية للأموال الاحتياطية:اختلف الفقهاء في تحديد الطبيعة القانونية للاحتياطات فهناك من يرجعها إلى العلاقة الوطيدة بينها و بين الأرباح ، في حين اعتبره البعض الآخر بأنه بمثابة الضامن الوحيد لدائني الشركة كونها تحتفظ به بصفة دائمة و بذلك يقترب من رأس المال:

أ – علاقة الإحتياطات بالأرباح :إن الأرباح التي توزع على المساهمين ليست بالأرباح الإجمالية بل هي الأرباح الصافية التي حققتها الشركة خلال السنة المالية [3]، غير أنه تقضي الحكمة خصم جزء من الأرباح الصافية و عدم توزيعها كلها على المساهمين وذلك لتكوين مال إحتياطي تحتفظ به الشركة لمواجهة الخسائر التي يمكن أن تلحق بها مستقبلا أو لضمان حد أدنى للمساهمين أو لتقوية مركزها المالي[4] . و نظرا للطبيعة القانونية للأرباح يمكن إستخلاص الإختلاف بينهما و ذلك وفقا لمايلي :

–يتكون الربح من عملية طرح الأرصدة المدينة من الأرصدة الدائنة في حين أن الإحتياطي يتم إقتطاعه من الربح الصافي و يطرحللحصول على الربح القابل للتوزيع.

---

[1] بن قادة محمود أمين ، حساين محمد ، المرجع السابق ، ص117.

[2] شرابي باية كنزة ، المرجع السابق ، ص18.

[3] بن قلية حواس ، دبون سفيان ، النظام القانوني للأموال لاالخاصة في شركة المساهمة ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر ، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2021/2020 ،ص43.

[4]قورية نذير، المرجع السابق ،ص1040.

-الربح ركن من الأركان التي تسعى الشركة إلى تحقيقها فتخلفه يؤدي إلى بطلانها كمبدأ عام ، أما الإحتياطي لا يترتب على عدم تكوينه بطلان شركات المساهمة .

-تدخل المشرع الجزائري في طرق توزيع الأرباح غير أنه لم يحدد كيفية توزيع الأموال الإحتياطية .

-خصصت الأحكام المحاسبية للإحتياطي حسابا خاصا يختلف عن حسابات الأرباح .[1]

ب / الإحتياطي وعلاقته برأس المال :

يمثل الإحتياطي أهم توابع رأس المال و امتداده ، حيث يلعب دور هاما في تكوين رأس المال و زيادته و يكون ذلك بناء على قرار من الجمعية العامة الغيرعادية ، و التي تقرر تحويل المال الاحتياطي أو جزء منه إلى أسهم لزيادة رأس المال حسب نص المادة 691 من ق.ت.[2] و بهذه الطريقة لا يتم زيادة رأس المال من مصادر خارجية بل تتم بواسطة دمج أحد أهم عناصر الذمة المالية للشركة وهو الاحتياطي في رأسمالها دون الحاجة لتدخل أطراف أخرى و هو ما يعرف بأسلوب التمويل الداخلي.[3]كما يعتبر الاحتياطي بمثابة مدخرات مدمجة في أموال الشركة ، تتقارب مع رأس المال في نقاط و تختلف عنه في نقاط أخرى و نستخلص أوجه التقارب في ما يلي :

-يعتبر كل من رأس المال و الاحتياطات ضمانات لدائني الشركة .

-رأس المال و الاحتياطات وسيلتان للتمويل الداخلي الذاتي للشركة .

-رأس المال و الاحتياطات يشكلان حسابين يدرجان معا ضمن رؤوس الأموال الخاصة .أما أوجه الاختلاف فتتمثل فيما يلي :

-حساب رأس المال مكون من مقدمات المساهمين ، أما الاحتياطات مكون من اقتطاعات تحصل على أرباح الشركة .

---

[1] بن قلية حواس ، دبون سفيان ، المرجع السابق ، ص44.

[2] العمري خالد ، النظام القانوني لزيادة رأس المال شركة المساهمة ، مجلة إيليزا للبحوث و الدراسات ، المجلد 06 العدد:02 ، سنة2021 ، ص310.

[3] سعود ياسين ، بوجريمة أيمن ، تعديل رأسمال شركة المساهمة في القانون التجاري الجزائري ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في الحقوق ، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد البشير الإبراهيمي ، برج بوعريريج ، 2025/2024 ،ص43.

-حساب رأس المال أولي نجده عند بداية تأسيس الشركة ، أما الاحتياطات حساب يتقرر وضعه بعد سنة واحدة على الأقل من نشاط الشركة و عند وجود أرباح من الممكن عدم توزيعها على المساهمين .

-رأس المال خاضع لمبدأ التثبيت ، فهو غير قابل للتصرف فيه ، أما الاحتياطات فيما عدا الاحتياطي القانوني كلها قابلة للتصرف فيها .[1]

-أهمية دمج الاحتياطات في رأس المال :

لدمج الاحتياطات في رأس المال أهمية بالغة بالنسبة للشركة ، المساهمين و للدائنين على حد سواء . فبالنسبة للشركة هي مفيدة إذ تؤدي إلى إقامة نوع من التناسب بين القيمة الإسمية للسهم و قيمته السوقية في البورصة ، كما أنها تقوي ائتمان الشركة و تبعث الثقة في نفوس المتعاملين معها . و بالنسبة للمساهمين فالأهمية تكمن في حصولهم على أسهم جديدة توزع عليهم مجانا ، أو الزيادة في القيمة السوقية للأسهم بنسبة الزيادة الطارئة على رأس المال . أما بالنسبة للدائنين فتظهر أهمية دمج الإحتياطات في زيادة الضمان العام للدائنين المقرر لهم على رأس المال ، حيث أن عملية دمجه تنتزع منه صفة الربح و يكتسب الصفة القانونية لرأس المال فلا يمكن فصله عنه ، لكن ذلك لا يعفي الشركة من تكوين إحتياطي آخر.[2]

-شروط دمج الإحتياطي في رأس المال :

-أن يكون احتياطي سواء كان هذا الاحتياطي قانوني أو نظامي أو اختياري .

-لا يشترط لدمج الإحتياطي في رأس المال أن يكون رأس المال مسددا لأن الزيادة في رأس المال الشركة دون حصص جديدة بعملية دمج الإحتياطي لا تقتضي أن يكون مسددا كاملا عند التأسيس من طرف المساهمين .

-صدور قرار عن الجمعية العامة الغير عادية لأن وحدها من لها الإختصاص بإتخاد قرار بزيادة رأس المال عن طريق الإحتياطي بناءا على تقرير مجلس الإدارة .[3]

-طريقة دمج الإحتياطي في رأس المال :

---

[1] بن قلية حواس ، دبون سفيان ، المرجع السابق ، ص.ص44،45.

[2] العماري يمينة ، المرجع السابق ، ص175.

[3] ضيف مبروك ، نزلي نوال ، المرجع السابق ، ص24.

أجاز المشرع الجزائري بقرار من الجمعية العامة غير العادية ، بناءا على طلب من مجلس الإدارة تحويل المال الإحتياطي أو جزء منه إلى أسهم و إضافته لرأس المال و تتم زيادة رأس المال بدمج الإحتياطي بوسيلتين و هما :

-إما أن تتم بزيادة القيمة الإسمية للأسهم القديمة بأن تصبح القيمة الإسمية متناسبة مع القيمة الحقيقية ، وهذه الوسيلة لا تقدم أية فائدة بالنسبة للمساهمين القدامى .

-و إما بإصدار أسهم جديدة على المساهمين مجانا بنسبة ما يملكونه من أسهم ، وتمتاز هذه الوسيلة بمزايا هامة نظرا لأهمية الاحتياط الذي أدمج مقارنة رأس المال الأصلي ، فتقدم بذلك فائدة كبيرة للمساهمين إذ تمكنهم من بيع الأسهم الجديدة التي حصلوا عليها كمقابل لحقهم في رأس المال الإحتياطي.[1]

ثالثا : علاوات الإصدار كوسيلة داخلية للتمويل الذاتي .

إلى جانب الأرباح المحتجزة و الإحتياطات التي تمثل موارد ناتجة عن نشاط الشركة وتساهم في تعزيز تمويلها الذاتي ، توجد موارد أخرى يمكن أن تدعم مركزها المالي دون أن تعد ديونا على عاتقها ، و من أبرز هذه الموارد علاوة الإصدار ، التي تكتسب أهمية خاصة باعتبارها مصدرا إضافيا للأموال يساهم في تقوية القاعدة المالية للشركة ويحقق أكبر قدر من الاستقرار المالي .

1/ تعريف علاوة الإصدار :

يقصد بعلاوة الإصدار المبلغ الزائد عن القيمة الإسمية للسهم المحددة في القانون الأساسي للشركة ، والتي تفرض على المكتتبين الجدد بمناسبة زيادة رأس المال من أجل إكتساب صفة المساهم في شركة المساهمة البسيطة[2]أي أن المساهم الجديد يدفع مبلغا يزيد عن القيمة الإسمية للأسهم مقابل إشتراكه مع المساهمين القدامى في الأرباح

[1] العمري خالد ، المرجع السابق ، ص.ص310،311.

[2]بن قادة محمود أمين ، حساين محمد ، المرجع السابق ، ص.ص119،120.

السابقة [1]و هدفها مزدوج فمن جهة تستخدم لتغطية تكاليف عملية زيادة رأس المال و من جهة أخرى تستعمل لخلق التوازن بين المساهمين القدامى في الشركة و المساهمين الجدد الذين انضمواإليها بعد إصدار أسهم زيادة رأس المال . لأن هذه الفئة الأخيرة من المساهمين يتساوون في الحقوق مع الأولى كتوزيع الأرباح للسنة المالية التي ينضمون فيها للشركة و كذلك تلك المنقولة و لميتم توزيعها في السنوات السابقة ، كما يتساوون معهم في اقتساماالاحتياطات التي تكون قدتكونت و لم يشاركوا في تكوينها.[2]

2/ أهمية علاوة الإصدار :

تكمن أهمية علاوة الإصدار فيما يلي :

-حماية حقوق المساهمين القدامى من تضرر حقوقهم المالية عند دخول مساهمين جدد ،لأن الشركة تكون قد راكمت احتياطات و أرباحا و قيمة اقتصادية لا تعكسها القيمة الإسمية للسهم.

-تعزيز الموارد المالية للشركة إذ تحصل الشركة على أموال إضافية تتجاوز قيمة الزيادة في رأس المال .

-تحقيق قدر من العدالة بين المساهمين القدامى و المساهمين الجدد فهي تحافظ على التوازن بين حقوقهم عبر تقريب القيم الإسمية الحقيقية للأسهم القديمة.[3] و تدعيم الاحتياطات والأموال الذاتية للشركة .

3/الطبيعة القانونية لعلاوة الإصدار :

اختلفت الآراء حول الطبيعة القانونية لعلاوة الإصدار وهي كالآتي :

الرأي الأول: يرى هذا الرأي أن علاوة الإصدار ذات طبيعة ربحية أي أنها تهدف إلى الربح وذلكمقابل المكافآت التي يحصل عليها المساهمون الجدد مقابل إسهامهم في الشركة، ومن أهم هذه المكافآت أنه يحق لهم نصيب من الاحتياطي و لكن بعد أن أصبح الإحتياطي ربحا متراكما كانت علاوة الإصدار ربحا بالتبعية .

---

[1] العمري خالد ، المرجع السابق ، ص309.

[2] بن قادة محمود أمين ، حساين محمد ، المرجع السابق ، ص120،119

[3] ضيف مبروك ، نزلي نوال ، المرجع السابق ، ص27.

الرأي الثاني : و الذي إعتبر علاوة الإصدار أموالا إضافية لا تدخل في تكوين رأس المال وإنما إحتياطي خاص.أوهي كما شبهها البعض بأن رسم الدخول إلى الشركة و الإشتراك في الإحتياطي و الأرباح للسنة المالية الحالية و تلك المنقولة التي لم توزع في السنوات السابقة.[1]

5/ طرق حساب علاوة الإصدار :

تفرض علاوة الإصدار عندما تقرر الشركة زيادة رأسمالها من خلال إصدار أسهم جديدة للإكتتاب . ويتم حسابها على أساس الفرق بين القيمة الحقيقية للأسهم الأصلية قبل زيادة رأس مال و بين هذه القمة بعد الزيادة ، فإذا كانت مثلا القيمة الإسمية للسهم 1000 دج وإصدار الأسهم الجديدة فإن الشركة عنما تصدر أسهم الزيادة فإنها تصدر بقيمة إسمية 1000دج مضافا إلية 250 دج كعلاوة إصدار ، بإعتبار أن المبلغ الأخير يمثل الفرق بين القيمة الحقيقة للسهم الأصلي قبل زيادة رأس المال و هذه القيمة بعد الزيادة .[2]

المطلب الثاني : التمويل عبر رأس المال و الإندماج .

يشكل رأس مال شركة المساهمة البسيطة أحد أهم مصادر التمويل التي تعتمد عليها سواء عند تأسيسها أو خلال حياة الشركة عن طريق الزيادة في رأس مالها بمختلف صوره ، كما يعد الاندماج من الآليات القانونية و التمويلية الحديثة التي تمكن الشركة من تعزيز قدراتها المالية و توسيع نشاطها الاقتصادي من خلال انتقال الأصول والحقوق للشركة الدامجة. وعليه سيتم التطرق في هذا المطلب إلى تمويل شركة المساهمة البسيطة عبر رأس المال ثم للتمويل عن طريق الاندماج باعتبارهما إحدى أهم وسائل دعم الموارد المالية لشركات المساهمة.

الفرع الأول : رأس المال عند التأسيس

يعد رأس المال من المرتكزات الأساسية في الكيان القانوني لشركة المساهمة البسيطة، فهو عبارة عن مجموع الحصص العينية و النقدية التي يقدمها المساهمون للشركة ، والتي لابد من ذكرها في قانونها الأساسي ، ولا يجوز زيادتها أو خفضها إلا وفقا لإجراءات

[1] بن قادة محمود أمين ، حساين محمد ، المرجع السابق ، ص120.

[2] قالة إسراء ، زروالي فريال ، المرجع السابق ، ص28.

مصرحبها قانونا [1]، و عليه سنتناول في هذا المطلب المساهمات النقدية والعينية الواجب توفرها في رأس مال شركة المساهمة البسيطة عند تأسيسها .

أولا : الحصص النقدية و أحكامها القانونية .

تعرف الحصة النقدية بأنها مبلغ من النقود الذي يقدمه الشريك كنصيبا لمساهمته في الشركة،حيث يسلمه في التاريخ المتفق عليه مع باقي الشركاء و في حال عدم تحديد التاريخ يقدمه وقت إبرام عقد الشركة .[2]

و تخضع الحصة النقدية لجملة من الأحكام بحيث أنه في حال إهمال الشريك تنفيذ إلتزامه بتقديمها وجب عليه التعويض لأنه أضر بحسن سير أعمال الشركة ، وهذا ما نصت عليه المادة 421 من القانون المدني الجزائري فإنه يلتزم بدفع فائدة قدرها 2% من تاريخ إستحقاق المبلغ دون الحاجة إلى مطالبة قضائية أو إعذار دون الإخلال بأي تعويض تكميلي قد يستحق عند الإقتضاء [3].

كما أعفى المشرع شركة المساهمة البسيطة من أحكام المادة 549 الفقرة الأولى و التي حددت الحد الأدنى المطلوب لتأسيس شركة المساهمة البسيطة و هو مبلغ 5 ملاين دينار جزائري باللجوء العلني و مليون دينار في حالة المخالفة ، وعليه يحدد رأس مال شركة المساهمة البسيطة في قانونه الأساسي بكل حرية و هذا حسب نص المادة 715 مكرر 134 و 715 مكرر 138 من ق.ت.ج السابقين الذكر .[4]

ثانيا : الحصة العينية و ضوابط تقييمها

هي التي تكون بشيء آخر غير النقود حيث أنها يجوز أن ترد على منقول مادي كأجهزة أو آلات أو منقول معنوي كبراءة إختراع أو محل تجاري ، وتكون مقدمة للشركة على وجه التمليك ، على أنه لا يجوز تقديمها على وجه الإنتفاع .[5] و لكي يعتبر الشريك مساهما بحصة عينية في شركة المساهمة البسيطة يجب أن يكون ذلك واضحا في عقد الشركة ،

---

[1] دريفة شباطة ، فعالية رأس المال في شركة المساهمة البسيطة ، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية و السياسية ،المجلد 10،العدد 02 ، ديسمبر 2025 ، ص171 .

[2] خلاف فاتح ، المرجع السابق ، ص20 .

[3] بن عطية هشام ، ترايكية ليديا ، المرجع السابق ، ص26.

[4] بن التومي رانية ، بن زيان رانيا ، المرجع السابق ، ص30.

[5] حمر العين عبد القادر ، المرجع السابق ، ص24.

وأن يثبت إنصراف نيته إلى تقديمها كحصة في رأسمال الشركة.[1]و من أهم الضوابط المتعلقة بتقديم الحصص العينية مسألة تقييمها ، إذ يخضع هذا التقييم في الأصل إلى مندوب الحصص لضمان تحديد قيمتها الحقيقية ، غير أنه يجوز في شركة المساهمة البسيطة وبإجتماع الشركاء تقدير الحصص العينية دون اللجوء إلى مندوب الحصص ، و إذا كانت الشركة تتكون من شخص واحد أي شركة مساهمة بسيطة ذات الشخص الوحيد فيتخذ صاحبها القرار لوحده . و باجتماع المساهمات العينية و النقدية يتم تكوين رأس مال شركة المساهمةالبسيطة ، دون إدخال لحصة العمل لأنه لا يمكن إدراجها في رأس مال الشركة كما أنها مقدمات غير قابلة للتصرف فيها [2]

الفرع الثاني : التمويل عن طريق زيادة رأس المال .

غالبا ما تسعى شركة المساهمة البسيطة إلى توسيع نشاطها التجاري ، الأمر الذي يستدعي أحيانا تجميع أموال جديدة لزيادة رأسمالها و تحقيق أهدافها ، وفي هذه الحالة تلجأ الشركة إلى زيادة رأسمالها كوسيلة لتمويل نشاطاتها ، وذلك وفقا للطرق التي حددها المشرع الجزائري من خلال المواد 687 و مايليها[3] من القانون التجاري ، حيث أنه و بالرجوع إلى نص المادة 688 نجدها نصت على مايلي : "تصبح الأسهم الجديدة مسددة القيمة....إما بضم الإحتياط أو الأرباح أو علاوات الإصدار أو بما يقدم من حصص عينية و إما بتحويل السندات بامتيازات أو بدونها."[4]وبالتالي يتضح من المادة بأنالاحتياطات و الأرباح المحتجزة وعلاوات الإصدار هي بمثابة موارد إضافية يمكن توظيفها في رأس المال شركة المساهمةالبسيطة ، ويتم ذلك بطريقتين ، إما بإصدار أسهم جديدة أو برفع القيمة للأسهم القائمة، وسنتطرق إليها فيمايلي :

أولا : زيادة رأس المال بإصدار أسهم جديدة

[1] سماح محمدي ، المساهمات العينية في الشركات التجارية ، مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية ، العدد الحادي عشر ،جوان 2017 ، ص4.

[2] بوقرور سعيد ، المرجع السابق ، ص565.

[3] دريفة شباطة ، المرجع السابق ، ص176.

[4] أنظر المادة 698 من القانون التجاري .

تلجأ شركة المساهمة البسيطة لزيادة رأسمالها بإصدار أسهم جديدة يتم توزيعها مجانا بما يتناسب مع حصة كل مساهم في رأس المال الأصلي ، مع دفع القيمة الإسمية للأسهم من الاحتياطات[1]، أي تصدر أسهما بقدر الزيادة المراد تحقيقها ، وطبقا لما قررته الجمعية العامة الغير عادية، وذلك بطرح أسهم جديدة للاكتتاب، حيث أنه يسري على الاكتتاب في الأسهم الجديدة القواعد الخاصة باكتتاب الأسهم الأصلية التي تصدر عند تأسيس الشركة .[2] لأن الأمر في الواقع يتعلق بتأسيس جزئي للشركة و زيادة رأسمالها عن طريق إصدار أسهم جديدة تطرح للإكتاب ، قد تؤدي إلى دخول طائفة جديدة من المساهمين تزاحم المساهمين القدامى في نتائج و أرباح الشركة.[3] خاصة ما إذا كانت الشركة ناجحة و لديها احتياطي كبير ، فيؤدي دخول المساهمين الجدد إلى الإضرار بالمساهمين القدامى الذي يرجع لهم الفضل في تكوين احتياطي كبير والمساهمين الذين تزيد أسهمهم دون مقابل .[4] و عليه و لمعالجة هذا الوضع ، وضع المشرع الجزائري وسيلتين للمحافظة على مركز المساهمين القدامى وهما : علاوات الإصدار التي أقرها المشرع الجزائري بهدف تحقيق المساواة بين المساهمين القدامى وحماية حقوقهم من المساهمين الجدد ، و ذلك بإلزام المكتتبين الجدد بدفع مبلغ إضافي فوق القيمة الحقيقية للشركة و ما راكمته من أرباح و احتياطات. و بذلك تمنع انتقال جزء من الثروة المتكونة قبل الزيادة أي الأرباح و الاحتياطات إلى المساهمين الجدد دون مقابل. وتكون قد حافظت على الحقوق المالية للمساهمين القدامى و ذلك بمنع انخفاض قيمة أسهمهم الاقتصادية عند دخول مساهمين جدد .

أما الوسيلة الثانية فتتمثل في حق الأفضلية في الاكتتاب فهو الحق الذي يخول لصاحبه أن يكتتب بطريقة الأولوية عن بقية المكتتبين في الأسهم المطروحة لتحصيل الزيادة و ذلك وفقا لما يملكه في رأس المال ، وهذا الحق هو أيضا بدوره يهدف لحماية المساهمين القدامى من مخاطر فقدان مراكزهم التي تخولها لهم ملكية الأسهم في رأس المال ، فضلا

[1] قورية نذير ، المرجع السابق ، ص1040.

[2] العمري خالد ، المرجع السابق ، ص308 .

[3] قالة إسراء ، زروالي فريال ، المرجع السابق ، ص26.

[4] العمري خالد ،المرجع السابق ، ص309.

عن المخاطر التي تحملوها منذ إنشاء الشركة إلى تاريخ إقرار الزيادة ، كما أن هذا الحق لا يثبت لجميعالمساهمين بل هو مقصور على الزيادة التي تتم بواسطة أسهم نقدية تطرح للاكتتاب فقط،غير أنه تطبيقا لمبدأ المساواة فيقرر لكل المساهمين دون تمييز .[1]

ثانيا :رفع القيمة الإسمية للسهم .

تتم زيادة رأس مال شركة المساهمة البسيطة عن طريق رفع القيمة الإسمية للأسهم الموجودة دون اللجوء إلى إصدار أسهم جديدة أو إدخال شركاء جدد ، حيث يبقى عدد الأسهم على حاله قبل الزيادة ، بينما ترتفع القيمة الإسمية لكل سهم بما يتناسب مع نسبة الزيادة المقررة. نعني بهذه الطريقة بقاء عدد الأسهم ثابتا دون إصدار أسهم جديدة ، أن التعديل بالزيادة يقتصرعلى القيمة الإسمية الموجودة فقط .[2]غير أنه قد تلجأ الشركة أحيانا إلى تمويل هذه الزيادة من الاحتياطات أو الأرباح ، وفي هذه الحالة لا تستوفي الشركة مبالغ جديدة من المساهمين ، وإنما يتم تحويل جزء من الاحتياطات إلى رأس المال.و من الناحية العملية هذه الطريقة لا تسمح للمساهم بتتبع حصته في الاحتياطات بصورة مستقلة ، غير أنها تمكنه من المحافظة على مركزه كشريك داخل الشركة خاصة إذا كان يمتلك عددا محدودا من الأسهم.[3] أما إذا كانت الزيادة ممولة عن طريق مساهمات جديدة ، فإن المساهمين يلتزمون بأداء الفرق بين القيمة الإسمية القديمة للأسهم و القيمة الجديدة التي أصبحت عليها بعد الزيادة.[4]

ونظرا لأن هذه الطريقة تؤدي إلى زيادة الالتزامات فقط اشترط المشرع الجزائري موافقة جميع المساهمين عليها و ذلك حسب نص المادة 689 من القانون التجاري التي تنص على أنه لا يجوز زيادة الالتزامات دون رضاهم .[5] كما يترتب على رفع القيمة الإسمية للأسهم منحها قيمة إسمية جديدة الأمر الذي يستوجب تعديل أحكام القانون الأساسي

[1] العمري خالد ، المرجع نفسه ، ص310.

[2] قالة إسراء ، زروالي فريال ، المرجع السابق ، ص26.

[3] قورية نذير ، المرجع السابق ، ص10.

[4] العماري يمينة ، المرجع السابق ، ص183.

[5] أنظر المادة 689 من القانون التجاري .

للشركة المتعلقة برأس المال وعدد الأسهم وقيمتها الإسمية حتى تتوافق مع الوضعية الجديدة الناتجة عن عملية الزيادة.[1]

الفرع الثالث : التمويل عن طريق نظام الإندماج

يشكل الإندماج إحدى الوسائل القانونية والتمويلية التي يمكن أن تلجأ إليها شركة المساهمة البسيطة منأجل توسيع نشاطها و زيادة رأس مالها و تعزيز قدراتها التمويلية ، نظرا لما يوفره من إمكانيات تساهم في دعم النشاط الإقتصادي للشركة و تقوية مركزها المالي . ولإبراز أحكام هذه الوسيلة ، سيتم تناول مفهوم الإندماج مع بيان شروطه و أهم صوره ،ومن ثم الوقوف على إجراءاته و الآثار الناتجة عنه.

أولا : تعريف نظام الإندماج

تعددت واختلفت التعاريف المتعلقة بمصطلح الاندماج و هذا راجع لاختلاف آراء الباحثين الاقتصاديين و القانونيين في هذه النقطة. بحيث يمكن تعريف الإندماج بأنه :" قيام أكثر من شركة بالاتفاق على بقاء و استمرار شركة واحدة فقط ،مع انتهاء باقي الشركات الأخرى المندمجة ، وذوبانها في شخصية الشركة الباقية ، من خلال نقل صافي أصولها و خصومها إليها . وعادة تسمى الشركة الباقية الدامجة, وتسمى الشركة الفانية بالشركة المندمجة. وتعمل هذه الأخيرة بعد الاندماج كقسم أو فرع أو وحدة تابعة للشركة الدامجة."[2]

في حين عرفه آخرون بأنه : "عملية قانونية تتوحد بمقتضاها شركتان أو أكثر ، ويتم هذا التوحد بانصهار أحدهما في الأخرى ، وإما بمزجهما معا في شركة جديدة تحل محلها."[3] أما المشرع الجزائري فلم يقدم تعريفا دقيقا للاندماج إلا أنه نظمه في المواد من 744 إلى 764 من القسم الرابع من الباب الخامس من القانون التجاري، والمعنون ب"الاندماج والانفصال"

---

[1] قورية نذير، المرجع السابق ، ص10.

[2] زهار آسيا، بن منصور موسى ، إستراتيجية الإندماج كآلية لتحسين الميزة التنافسية للمؤسسة –دراسة حالة إندماج شركتي "فايزر"و"أليرغان"– مجلة المنتدى للدراسات و الأبحاث الإقتصادية ،المجلد :03 ، العدد : الخاص 2019،ص29.

[3] داود منصور ،الإندماج كآلية لتجميع المؤسسات الإقتصادية ، مجلة الحقوق و العلوم السياسية، المجلد:02 ،العدد:04، في2009/12/15،ص28.

،ونص على أهم حالاته حيث تتم عملية الاندماج عن طريق الضم أو المزج أو بالانفصال. و كذلك الأمر بالنسبة لأغلب التشريعات العربية فلم تعرف الاندماج باستثناء عدد قليل من المشرعين . مثل المشرع التونسي ، والذي عرفه بأنه "اتحاد شركتين فأكثر لتكوين شركة واحدة جديدة. وينتج الإندماج سواء من إستيعاب شركة أو عدة شركات لبقية الشركات الأخرى أو من تكوين شركة جديدة من تلك الشركات."[1]

ثانيا : شروط الإندماج :

يعتبر الاندماج الوسيلة التي تستغلها شركة المساهمة البسيطة لتحسين ميزتها التنافسية وتقوية حصتها السوقية باعتبارهأسلوب لتنوع الموارد و الأسواق كمصر تمويلي و يساهم في الاستفادة من التطور التكنولوجي من خلال التعاون مع شركات ناجحة في نفس مجالات أعمالها[2] ، غير أنه حتى يتم تطبيق ذلك لابد من إتباع جملة من الشروط يفرضها نظام الاندماج وهي كالتالي :

-وجود شركتين على الأقل تتمتعان بالشخصية المعنوية ، لأن الإندماج يفرض وجود شركتين أو أكثر مستقلتين.

-أن تكون كل من الشركة الدامجة و الشركة المندمجة موجودتين قانونا حتى يمكن نقل الذمة المالية من إحداهما إلى الأخرى، و ذلك حسب ما نصت عليه المادة 745 من القانون التجاري الجزائري.

-استبعاد الشركات التي لا تتمتع بالشخصية المعنوية أو التي لا تملك ذمة مالية مستقلة من الاندماج , مثل شركات المحاصة .

-عدم جواز اندماج شركة معترف لها بالشخصية المعنوية مع شركة قيد التأسيس لأنها لم تكتسب بعد الشخصية القانونية(المادة 745 من ق.ت) .

-لا يشترط أن تكون الشركات المندمجة من نفس الشكل القانوني ، إذ يمكن أن يتم الإندماج بين شركات مختلفة الأشكال حسب ماجاء به نص المادة 744من القانون التجاري الجزائري.

---

[1] قورية نذير ، المرجع السابق ، ص.ص1043،1042.

[2] زهار آسيا، بن منصور موسى ، المرجع السابق ،ص29.

-لا يمكن أن تكون شركة المساهمة البسيطة ذات الشخص الوحيد كشركة دامجة ، لأن الإندماج يشترط فيه أن تكون الشركة تضم أكثر من شريك .

كما أنه طبقا لمبدأ الإحالة الوارد في المادة 715 مكرر 135 من القانون 22-09,فإن المشرع الجزائري يحيل إلى تطبيق الأحكام الخاصة بشركة المساهمة على شركة المساهمة البسيطة ، ولاسيما المادة 749من القانون التجاري و مابعدها ، والتي تتضمن أحكاما خاصة بالاندماج بين شركات المساهمة ، فإن من الشروط الإجرائية الهامة أن يتم الاندماج بقرار من الجمعية العامة الاستثنائية لكل من الشركة المدمجة و الشركة الدامجة.[1]

ثالثا : صور الاندماج

نصت المادة 744 من القانون التجاري على نوعين من الاندماج و ذلك بقولها :"للشركة ولو في حالة تصفيتها أن تدمج في شركة أخرى أو أن تساهم في تأسيس شركة جديدة بطريق الدمج أو المزج ."[2]

1/ الإندماج بطريق الضم :نعني به أن تنظم شركة بمقتضاه إلى أخرى لتكوين شركة واحدة[3]،أي إندماج شركة في شركة أخرى قائمة . الأمر الذي يترتب عنه إنقضاء الشركة المندمجة وزوال شخصيتها ، وتظل الشركة الدامجة هي القائمة و المتمتعة بالشخصية المعنوية.[4]

2/ الإندماج بطريق المزج أو الدمج :يتم عندما تتحد شركتان أو أكثر مع بعضهما البعض بحيث يؤدي ذلك إلى إنقضاء جميع الشركات الداخلة فيه و تنشأ منها شركة جديدة ، وهذا ما تعرض له المشرع الجزائري في نص المادة 744 من ق.ت.[5]

رابعا : إجراءات زيادة رأسمال الشركة الدامجة

تستلزم زيادة رأس مال شركة المساهمة البسيطة عن طريق الاندماج إتباع جملة من الإجراءات القانونية و المالية التي تهدف إلى ضمان سلامة العملية و حماية حقوق

[1] قورية نذير ، المرجع السابق ، ص1044.

[2] انظر المادة 744 من القانون التجاري الجزائري.

[3] قالة إسراء ، زروالي فريال ، المرجع السابق ، ص15.

[4] زهار آسيا، بن منصور موسى ، المرجع السابق ، ص81

[5] قالة إسراء ، زروالي فريال ، المرجع السابق ، ص16.

الشركاء و الدائنين . وتبدأ هذه الإجراءات بمفاوضات بين الشركات المعنية بالإندماج لدراسة مختلف جوانب المتعلقة بالعملية ، خاصة الجوانب المالية و تحديد مصير المساهمين و الدائنين ،حتى يتم وضع مشروع الإندماج الذي يتضمن عدة شروط ،بحيث يجب أن يشتمل المشروع البيانات الأساسية التالية :

أسباب الاندماج ، هدفه و شروطه ، تاريخ قفل حسابات الشركات المعنية ، تحديد الأموال المنقولة للشركة الجديدة الدامجة و وتقييمها ، تحديد نسبة روابط مبادلة الحصص أو الأسهم ،بيان مبلغ لقسط النقدي عند الاقتضاء ، وطرق التقييم المعتمدة و أسبابها. ويتم عرض مشروع الاندماج على الهيئة المختصة للمصادقة عليه ، و يتم تعيين مندوب حسابات لإعداد تقرير حول شروط هذا الاندماج وعدالة تقييم الحصص و مكافأة الأسهم أو الحصص الممنوحة للمساهمين قبل الانعقاد .

وبعد كل هذه الإجراءات يتوقف تنفيذ المشروع على نوعي الاندماج الذي تعتمد عليه هذه الشركة[1]، إما الاندماج بالمزج أو الإندماج بالضم . غير أنه الشكل الأنسب لشركة المساهمة البسيطة من حيث التمويل و زيادة رأس مالهاالاندماج بالضم .حيث يؤدي هذا النوع من الاندماج بالإضافة إلى انقضاء الشركة المندمجة ، إلى انتقال ذمتها المالية كنتيجة طبيعية لذلك وقد أشار المشرع الجزائري إلى هذا الأثر في المادة 744 من ق.ت حيث ورد فيها :"كما لها أن تقدم ماليتها لشركة موجودة ...."[2]. فالإندماج بالضم يقوم على عملتين قانونيتين، تتمثل الأولى في زيادة رأس مال الشركة المدمجة ، وحل الشركة المستوعبة منجهة أخرى .[3]

وعليه و بالرغم من أن ش.م.ب تحتفظ بشخصيتها المعنوية بعد عملية الإندماج ، إلا أنه لا يؤثر عليها . فبفضل دمج أصول الشركة المندمجة يرتفع رأسمال شركة المساهمة البسيطة الدامجة . فالإندماج بالضم وسيلة فعالة لزيادة رأس مال شركة المساهمة البسيطة ، حيث يتم ذلك من خلال حصة عينية تمثل جميع أصول الشركة المندمجة ،وتعرف هذه الحصة بحصة الإندماج . ويعتبر قرار شركة المساهمة البسيطة الدامجة

[1] زهار آسيا، بن منصور موسى ، المرجع السابق ،ص.ص82،83.

[2] قورية نذير ، المرجع السابق ، ص1045.

[3] زهار آسيا، بن منصور موسى، المرجع السابق ،ص85.

بالموافقة على الإندماج بمثابة تأكيد على حصة الإندماج و زيادة رأس مالها ، كما تقوم الشركة بناء على ذلك بتعديل العقد الأساسي للشركة بما يتناسب مع هذه الزيادة.[1]

رابعا : الفرق بين التمويل عن طريق زيادة رأس مال شركة المساهمة البسيطة و الإدماج

يتضح مما سبق ذكره أنه يتشابه زيادة رأس المال و عملية الاندماج في خاصية ضم شركة المساهمة البسيطة لشركة أخرى أو السماح بمساهمين جدد للانضمام بهدف زيادة رأس مالها أي أن كلاهما يسعى لتحقيق الزيادة ، إلا أنهما يختلفان في عدة صور اهمها:

-إن زيادة رأسمال شركة المساهمة البسيطة تعني زيادة القيمة الإجمالية للأسهم في السوق وتتم هذه الزيادة عن طريق إصدار أسهم جديدة أورفع قيمتها الإسمية بينما الاندماج فهو عملية تهدف للجمع بين شركتين أوأكثر لتشكيل شركة جديدة ويتم عادة باستحواذشركةعنأخرى.

-عملية الإندماج تقوم بها الشركة على أساس قرار يصدر من الجهات المختصة به، أما زيادة رأسمال شركة المساهمة البسيطة تكون بقرار صادر عن الجمعية العامة الغير عادية.

-رأس مال الشركة يجب أن يكون سدد بكامله ، بينما عملية الإدماج لا تتطلب ذلك.

-الإدماج يزيد من عدد أعضاء الشركة الدامجة,في حين قد لا تؤدي دائما زيادة برأس الماللذلك.

-الطعن في مشروع الإندماج يتم من طرف دائني الشركات المعنية و الإندماج و مؤجري الأماكن على خلاف زيادة رأسمال شركات المساهمة.[2]

المبحث الثاني : آليات التمويل الحديثة الداعمة لشركة المساهمة البسيطة

تعد شركة المساهمة البسيطة من أبرز الأشكال القانونية التي استحدثها المشرع الجزائري لتوفير إطار قانوني مرن يتلاءم مع طبيعة المؤسسات الناشئة و المشاريع الابتكارية ،وهوما يجعلها في حاجة إلى وسائل تمويل تتماشى مع خصوصياتها وتدعم مراحل تطورها المختلفة ، ومن بين أهم هذه الوسائل يبرز الصندوق الجزائري للتمويل (ASF)،

[1] قورية نذير، المرجع السابق ، ص1046.

[2] قالة إسراء ، زروالي فريال ، المرجع السابق ، ص16.

باعتباره آلية موجهة لتمويل المؤسسات الناشئة من خلال توفير الدعم المالي و الاستثماري المناسب ،إلى جانب التمويل عن طريق رأس مال المخاطر الذي يقوم على مساهمة المستثمرين في رأس مال الشركات الواعدة مقابل تحمل جزء من المخاطر المرتبطة بنشاطها، بما يسهم في تمكينها من تحقيق النمو والتوسع. و تكتسي هذه الآليات أهمية بالغة، بالنظر إلى دورها في معالجة الصعوبات التمويلية التي تواجه شركات المساهمة البسيطة و المؤسسات الناشئة حيث تسعى إلى تشجيعها على تحقيق الاستثماروالابتكار، و عليه يتناول هذا البحث دراسة آليتين من أهم آليات التمويل الحديث الداعمة لشركة المساهمة البسيطة ، و المتمثلتين في الصندوق الجزائري للتمويل (ASF)، و التمويل عن طريق رأس مال المخاطر، ذلك من خلال بيان الإطار المفاهيمي و التنظيمي لكل منهما ، مع التطرق إلى شروط استفادة شركات المساهمة البسيطة ذات طابع المؤسسات الناشئة من هذا التمويل، مع الوقوف على الدور الذي يؤديانه في دعم الاستثمار و تمويل الابتكار وفقا للمطالب الموالية :

المطلب الأول : الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة كآلية تمويل للمؤسسات

إن الطبيعة المرنة لشركات المساهمة البسيطة التي تتلاءم مع طبيعة المشاريع الابتكارية لاسيما المؤسسات الناشئة تفرض عليها اللجوء إلى مصادر تمويل تتناسب مع خصوصية نشاطهما. و نظرا للصعوبات التي واجهتها هذه المؤسسات عند رغبتها في الحصول على التمويل التقليدي فقد دفع ذلك بالمشرع إلى استحداث آليات تمويل متخصصة تهدفإلى مرافقتها و دعمها و تمكينها من تجسيد مشاريعها و تحقيق الاستدامة تتمثل في الصندوق الوطني الجزائري (Algerian Startup Fund –ASF) الذي يعتبر إحدى أهم الآليات الحديثة لدعم المؤسسات الحاصلة على علامة مؤسسة ناشئة ، والتي قد تتخد في كثير من الأحيان شكل شركة مساهمة بسيطة. وعليه سنتناول في هذا المطلب دراسة مفهوم هذا الصندوق وإبراز دوره الفعال في تحقيق النمو الإقتصادي .

الفرع الأول : مفهوم الصندوق الجزائري(ASF).

يمثل الصندوق الجزائري (ASF) إحدى الآليات الحديثة الداعمة للمشاريع الابتكارية ،وللإحاطة بمختلف جوانب هذه الآلية . يقتضي الأمر الوقوف على مفهوم الصندوق

,وبيان أسباب و أهداف نشأته مع إبراز أساسه القانوني الذييستند عليه ،إلى جانب التعرف على هيكلته التنظيمية و كيفية تسييره .

أولا : تعريف الصندوق الجزائري (ASF).

يمثل الصندوق الجزائري (ASF) إحدى أهم وسائل التمويل التي تعتمد عليها شركة المساهمة البسيطة خاصة المؤسسات الناشئة ، فهو بمثابة إستراتيجية هامة نحو تعزيز النمو الإقتصادي و دعم الأعمال و المشاريع الناشئة ، لأنه يسعى إلى تقديم بدائل تمويلية مبتكرة وفعالة لدعم الأفكار الإبتكارية و المشاريع الصاعدة . و ذلك من خلال توفير الدعم المالي والتطويري لها.[1]

و عليهإن الصندوق الجزائري للتمويل(**ALGERIAN STARTUP FUND**)يعرف بأنه شركة مساهمة عمومية تم إنشاؤها سنة 2020 بالتعاون بين وزارة المؤسسات الناشئة و ستة بنوك عامة ، و تتمثل مهمتها في تطوير نظام بيئي لريادة الأعمال و الابتكار في الجزائر كدعم لخدمات التمويل للشركات الناشئة .

كما يعرف أيضا بأنه عبارة عن شركة مساهمة تعمل في مجال رأس المال المخاطر باعتبار المساهمين فيه مجموعة من البنوك العمومية ، يتيح الفرصة لمؤسسي الشركات المتحصلة على علامة شركة ناشئة أو مشروع مبتكر الحصول على التمويل من خلال الحصول على حصة من رأس مالها مع ترك أغلبية الحصص للأعضاء المؤسسين لفترة محدودة تتراوح ما بين 3 إلى 7 سنوات .[2]

ثانيا : الأساس القانوني لنشأة الصندوق الجزائري ASF

قبل إنشاء الصندوق الجزائري ، شهدت الجزائر تزايد في الاهتمام بدعم الابتكار و روح المبادرة خاصة مع التغيرات الرقمية و الاقتصادية المتسارعة . وقد ظهرت الحاجة إلى

[1] نوي أحمد ، قدواري فاطمة الزهراء ، فهم الإطار القانوني الجزائري لتمويل الشلركات الناشئة : دراسة حالة صندوق الدعم و التطوير لنمو المشاريع الريادية ، مداخلة ملقاة في الملتقى الوطنى حول : النظام القانوني للمؤسسات الناشئة في التشريع الجزائري ، المنعقد يوم 14 ديسمبر 2023 ، ص16.

[2] سوسن دولماجي ، دور صندوق تمويل المؤسسات الناشئة (ASF) في توفير مصادر التمويل للمؤسسات الناشئة الجزائر–دراسة تقييمية تحليلية– ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماستر في العوم الإقتصادية ، تخصص إقتصاد و تسيير المؤسسات ، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة 8 ماي 1945 قالمة ، السنة الجامعية 2025/2024، ص70.

آليات تمويل بديلة تلائم خصوصيات شركة المساهمة البسيطة بصفة خاصة و المؤسسات الناشئة التي تواجه صعوبات في التمويل البنكي بسبب ضعف الضمانات و غياب سجل مالي متين ، الأمر الذي دفع بالمشرع إلى استحداث بما يسمى بالصندوق الجزئريASFذلك ليضمن تمويل هاته المؤسسات[1] .

و بناءا على ذلك قرر المشرع الجزائري إنشاء حساب تخصيص خاص في الخزينة تحت الرقم 150-350 بإسم " صندوق دعم و تطوير المنظومة الإقتصادية للمؤسسات الناشئة"،وذلك وفقا للمادة 131 من قانون المالية عام 2020 المعدل بموجب المادة 68من القانون رقم 20-07 و المادة 42 من الأمر رقم 21-07 . و تأكيدا لاهتمام الدولة بهذا القطاع . تم إنشاء قطاع قانوني و اقتصادي من خلال إحداث وزارة خاصة بها بموجب المرسوم الرئاسي رقم 20-01 و تم تسميتها بوزارة المؤسسات الصغيرة و المؤسسات الناشئة والاقتصاد و المعرفة ، وتم تعيين وزير منتدب لدى رئيس الحكومة مكلفا بهذا القطاع ,وأصبح هو المسؤول عن صرف الأموال وفقا لحساب التخصيص 150-302 . حيث أنه وبموجب المرسوم رقم 20-254 , تم إنشاء لجنة مختصة لمنح علامة "مؤسسة ناشئة" و"مشروع مبتكر" و "حاضنات أعمال" و حدد مهامها و تركيبتها ، و تبع ذلك صدور قرارين وزاريين يتعلق الأول بإيرادات و نفقات حساب التخصيص ، و شمل الثاني كيفية متابعته و تقييمه .[2]

وبناءا لذلك نظمت الحكومة الجزائرية في 2020 الندوة الوطنية للمؤسسات الناشئة بمشاركة أكثر من ألف مشارك من المؤسسات الناشئة ، حاضنات أعمال و ممثلي هيئات حكومية ومالية و متعاملين اقتصاديين و خبراء و ممثلي جمعيات و جامعات و مراكز بحث ، حيث أن أهم ما خرج به هذا اللقاء الذي يعتبر الأول من نوعه في الجزائر هو قرار الإطلاق الرسمي للصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة ، الذي يهدف إلى

[1] سارة سلامة ، رأس المال المخاطر كآلية فعالة لدعم نمو و إستدامة ريادة الأعمال و المؤسسات الناشئة في الجزائر , دراسة حابلة الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة ASF ، مجلة اقتصاد المال و الأعمال (م إ م أ) ، المجلد 9 ، العدد3 ،سبتمبر2025 ، ص9.

[2]نوي أحمد ، قدواري فاطمة الزهراء ، المرجع السابق ، ص18.

تمكين الشباب أصحاب المشاريع من تفادي البنوك و الإجراءات البيروقراطية.[1]و قد تم إنشاءه في أكتوبر عام 2020 ، من قبل الوزارة المنتدبة المكلفة بإقتصاد المعرفة و المؤسسات الناشئة بالتعاون مع ستة بنوك تمثل الهيئات وهي : بنك الفلاحة و التنمية الريفية(BADR), بنك الوطني الجزائري (BNA)، القرض الشعبي الجزائري (CPA) ، الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط (CNEP) ، بنك التنمية المحلية (BDL) ، بنك الجزائر الخارجي(BEA) ، برأس مال قدره 1,2 مليار دينار جزائري ، كما يدير الصندوق أموال الولايات نيابة عن الخزينة العامة بقيمة 58 مليار دينار جزائري ، و تجدر الإشارة هنا ، أن استحداث الصندوق جاء كنتيجة حتمية لتوصيات نموذج النمو الجديد الذي تبنته الجزائر عام 2016.[2]

ثالثا : أسباب نشأة الصندوق الجزائري للتمويل و أهدافه

سنتطرف في هذا العنصر إلى أسباب نشأة الصندوق من ثم نبرز أهم أهدافه

1/ أسباب لجوء المؤسسات الناشئة إلى التمويل بالصندوق الجزائري (ASF) :

من بين أهم الأسباب التي دفعت إلى إنشاء صندوق تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر مايلي :

[1] حسيبة مفلاح ، هالة زواويد ، إشكالية التمويل في المؤسسات الناشئة في الجزائر –دراسة حالة الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة ASF خلال الفترة 2020–2022 ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في ميدان علوم اقتصادية و علوم التسيير و علوم التجارية ، مسار علوم مالية و محاسبة ، تخصص مالية مؤسسة ، كلية العلوم الإقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، الجزائر ، 2022/2021، ص40.

[2] زواولة محمد ، مرشد عماد الدين ، واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر ، مذكرة مفدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير ، تخصص مقاولاتية ، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية و علوم التسيير ، جامعة 8 ماي1945 ، قالمة ، 2024/2023 ،ص76.

- قلة أو إنعدام التمويل الذاتي برأس المال الخاص، فأصحاب المؤسسات الناشئة عادة ما يكونوا حديثي خريجي الجامعات.
- ضعف القدرة على توفير البيانات المالية و التشغيلية أي الجدارة الإئتمانية التي تشجع أصحاب رؤوس الأموال و البنوك على تمويلها.
- نقص الخبرة التنظيمية و الإدارية في تسيير المشاريع و تجسيد الأفكار المبتكرة على أرض الواقع.
- إنعدام الضمانات التي تطلبها البنوك التجارية وعدم التمكن من دفع أقساط الفوائد ,إضافة إلى التخوف من أسلوب المشاركة الذي عادة ما تنتهجه البنوك الإسلامية.
- تردد أصحاب المؤسسات الناشئة من اللجوء إلى التمويل عن طريق شركات رأس المال المخاطر خوفا من تراجعها عن التمويل في مرحلة النمو الحقيقي وقبل تحقيق المردودية المطلوبة.
- إفلاس العديد من المؤسسات الناشئة في مرحلة النمو لإنعدام الموارد المالية.
- صعوبة إعداد دراسات الجدوى لإرتفاع تكاليفها .[1]

2/أهداف الصندوق الجزائريللتمويل (ASF) :

يهدف الصندوق الجزائري(ASF) لتمويل المؤسسات الناشئة وشركات المساهمة البسيطة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الرئيسية التي تساهم في دعم و تعزيز ريادة الأعمال وتطوير القطاع الصغير و المتوسط و تتمثل في :

- دفع عجلة الإقتصاد الوطني .
- وضع الشركات الناشئة على مسار نمو طويل المدى .
- إنشاء شركات ناشئة قادرة على تصدير منتجاتها .[2]

[1] سوسن دولماجي ، المرجع السابق ، ص71.

كما يسعى هذا الصندوق ASF إلى دعم الابتكار و تعزيز روح ريادة الأعمال ، و ذلك من خلال تقديم تمويلات مرنة و خدمات مرافقة تستجيب لمتطلبات المؤسسات الناشئة في مختلف مراحل تطورها ، بدءا من مرحلة التأسيس إلى غاية التوسع ، و تتراوح قيمة التمويلات المقدمة بين 5 و 20 مليون دينار جزائري للمؤسسات في مرحلة الإنطلاق . وقد تصل إلى 150 مليون دينار جزائري للمؤسسات التي بلغت النمو .

كما يهدف الصندوق من خلال تمويل و مرافقة المؤسسات الناشئة ، إلى الإسهام في دفع عجلة التنمية الإقتصادية الوطنية عبر تشجيع الإبتكار ، و تمكين هذه المؤسسات من الإندماج في مسار نمو مستدام وطويل الأمد . ويشمل ذلك إنشاء مؤسسات قادرة على التصدير ،وتحقيق عوائد رأسمالية عند التخارج ، بما يضمن ديمومة الصندوق وإستمرارية دعمه للمبادرات الريادية المستقبلية.[1]

رابعا : هياكل الصندوق الجزائري للتمويل (ASF).

يتكون الهيكل التنظيمي للصندوق (ASF) من عدة أقسام رئيسية ، توزع وفقا للمهام والمسؤوليات التي تضمن حسن سير العمل . في مقدمتها، يوجد قسم المشاركات : وهذا القسم يتولى مهمة التواصل مع رواد الأعمال إلى غاية توقيع إتفاقيات الشراكة ، وذلك بالتنسيق مع قسم مراقبة المشاركات ، الذي يرافق رواد الأعمال في مراحل إنشاء و تطوير المؤسسات المدرجة في محفظة الصندوق . إلى جانب ذلك ، يضم الصندوق هيكل دعم يتولى مهمة التسيير الإداري و المالي ، وهيكل رقابي يشمل وحدة التدقيق و الرقابة الداخلية بالإضافة إلى مهام الإتصال ، فضلا عن هيكل مخصص للتطوير التجاري و الإتصالات ،الذي يسهر على تعزيز تواصل الصندوق و توسيع نطاق نشاطه.[2]

الفرع الثاني : دور الصندوق الجزائري (ASF)في تمويل شركات المساهمة البسيطة.

---

[2] مليص خلود ، آليات تمويل المؤسسات الناشئة –دراسة حالة الصندوق الجزائري لتمويل المؤسسات الناشئة– ، مذكرة تخرج للحصول على شهادة الماستر في المقاولاتية و إدارة المشاريع ، المدرسة الوطنية العليا للمناجمنت ENSM ، القطب الجامعي قليعة –تيبازة ، 2023/2022، ص50.

[1] سارة سلامة ، المرجع السابق ، ص9.

[2] سارة سلامة ، المرجع السابق ، ص9.

لا تقتصر أهمية الصندوق الجزائري للتمويل على كونه إطارا مؤسساتيا لدعم المؤسسات الناشئة، وإنما تمتد إلى دوره الفعال في توفير التمويل اللازم للشركات الحاملة لعلامة "مؤسسة ناشئة"، ومن بينها شركة المساهمة البسيطة ، التي تستوفي الشروط القانونية المقررة. و يقتضي إبراز هذا الدور التطرق إلى أهم المزايا التي يوفرها الصندوق .وآلية عمله في تمويل الشركات، إضافة إلى مهامه الأساسية والشروط المقررة للإستفادة من خدماته التمويلية .

أولا : مميزات الصندوق الجزائري و آليات عمله لتمويل المؤسسات الحاملة لعلامة مؤسسة ناشئة

يتمتع الصندوق الجزائري بجملة من الخصائص التي تجعله أداة فعالة لدعم المؤسسات الحاملة "علامة مؤسسة ناشئة" ، و ذلك من خلال اعتماده على آليات تمويل تتلاءم مع طبيعة هذه المشاريع و احتياجاتها ، وعليه يقضي الأمر بيان أهم مميزاته و الوقوف على آلية عمله في تمويل المؤسسات .

1/ مميزات الصندوق (ASF)

باعتبار الصندوق الجزائري ASFأول صندوق مخصص لاستثمار المؤسسات الناشئة في الجزائر نظرا للمرونة التي يكتسيها في معالجة الملفات القيمة التي يضيفها لأصحاب المشاريع ، فإنه يتمتع بجملة من المزايا و تتمثل فيمايلي :

- التحمل المالي للمخاطر ، حيث يدخل الصندوق في تمويل مشاريع القليل من المؤسسات من تقبل تمويلها نظرا للمخاطر المتزايدة التي تواجهها .
- المرونة و الإستجابة في التمويل ، ومنح رواد الأعمال الوقت و الطاقة الضرورية لتحقيق مشاريعهم .
- توفير فرص متساوية للمؤسسات الناشئة الجزائرية ، و تقديم نفس الدعم الذي يمكن أن تحصل عليه نظيراتها في البلدان المتقدمة .[1]

2/آلية عمل الصندوق الجزائري (ASF):

[1] زواولة محمد ، مرشلة عماد الدين ، المرجع السابق ، ص105.

يمر الصندوق بمجموعة من العمليات المتتالية من أجل القيام بدراسة ملفات المؤسسات التي تتقدم لطلب التمويل ، حيث تتم تلك العمليات ضمن مجموعة من الخطوات و لكن قبلالتطرق إليها لابد لنا و أن نكون على علم بأن هذا الصندوق يعتمد على منصة إلكترونية في تسيير العملية التمويلية ، تشمل التسجيل ، إيداع ملف الأعمال ، عرض خطة العمل ، التقييم ، والتوقيع الرقمي للإتفاقيات ، وفي مسعى لتبسيط الإجراءات و مكافحة البيروقراطية ، كما أنه يتبنى مقاربة رأس مال المخاطر ، حيث يقدم التمويل و المرافقة دون إشتراط ضمانات تقليدية مقابل مشاركة الصندوق في رأسمال المؤسسة الناشئة ، كما يتيح تسهيلات في إيداع براءات الإختراع و تمويل النماذج الأولية لحاملي المشاريع ، و قد صرح بأن مدة بقاء الصندوق في رأسمال الشركة الممولة هي 6 سنوات .[1] وعليه و بناءا على ذلك تتمثل هذه الخطوات فيمايلي:

- للحصول على تمويل من صندوق التمويل الجزائري فلابد على المؤسسة أن تتحصل على علامة شركة ناشئة.
- تعيين مسؤول دراسة لمتابعة الملف و تحديد موعد للاجتماع بهدف تسريع الإجراءات ، و تخصص جلسة لتقديم مشروع ، ثم شرح طريقة العمل و تحديد الأرقام المتوقعة و النقاش يعتبر التبادل بين صاحب المشروع و الجهة المعنية ذا أهمية كبيرة ، إذ يتضمن الحديث عن المخاطر القانونية و التنظيمية والتجارية ،بالإضافة إلى دور العامل البشري في المشروع .
- تعقد اللجنة المكلفة اجتماعاتهاباستمرار لدراسة الملفات المستلمة و اختيار المشاريع المناسبة.
- يتم تمرير الملفات المدروسة إلى لجنة أخرى تعرف باسم "لجنة الاستثمارات" ،وتجتمع مرة واحدة في الشهر و تتألف من عضوين ، من مجلس الإدارة و ممثل

[1] تقي الدين العربي غويني ، توفيق صادق ، مقاربة رأس مال المخاطر في تمويل المراحل المبكرة للمؤسسات الناشئة بالجزائر : دراسة حالة صندوق ASF ، مجلة إدارة الأعمال و الدراسات الإقتصادية ، المجلد 11، عدد 02 ،سنة 2025،ص16.

للصندوق .

- تصدر هذه اللجنة القرار النهائي بشأن الملفات إما بالقبول أو بالرفض ، أو تأجيل الملف إلى حين توفر الشروط المطلوبة .[1]

ثانيا : مهام الصندوق (ASF) و شروط الاستفادة من تمويله .

حتى تستفيد شركة المساهمة البسيطة من التمويل بالصندوق (ASF) لا بد لها أن تخضع لجملة من الشروط ، وعليه سنبين في هذا العنصر المهام المكلف بها هذا الصندوق مع الوقوف على أبرز شروطه :

1/ مهام الصندوق الجزائري (ASF) لدعم المؤسسات و تطويرها .

يقوم صندوق تمويل المؤسسات الناشئة (ASF) بجملة من المهام نذكر منها :

- ربط الشركات الناشئة بمستثمرين من خلال لقاءات يتم فيها إلقاء المؤسسات الناشئة الحاصلة على علامة شركة ناشئة لعروض تقديم أمام مجموعة من المستثمرين .
- تمويل و دعم المؤسسات الناشئة و شركات المساهمة البسيطة عند نشأتها و ذلك من خلال تقديم التمويل المالي و الإرشاد و الدعم اللازم للمشاريع و الأفكار الجديدة في مرحلة البداية بهدف تعزيز نموها و نجاحها .
- يساهم هذا الصندوق في دعم التمويل عن طريق اللجوء إلى رأس مال المخاطر على عكس البنوك التي تمنح القروض ، حيث يتحمل الصندوق جزءا من المخاطر المالية

ويشارك في النجاح المحتمل للمشروعات الناشئة ، مما يساهم في تشجيع الابتكار وتوفير فرص تمويل مبنية على الفكرة و الإمكانات .

- المساعدة في إعداد الدراسات القابلة للتنقيد و تقديم يد المساعدة في إجراءات الإنشاء.

[1] سوسن دولماجي ، المرجع السابق ، ص78.

- يشارك الصندوق في مراحل دورة حياة المؤسسة الناشئة من خلال مرافقة المؤسسات الناشئة.[1]

2/ شروط الإستفادة من الصندوق (ASF) :

يستند صندوق دعم و تطوير المنظومة الاقتصادية على مجموعة من الشروط و المعايير التي يجب تحقيقها للاستفادة من الدعم المتقدم ، يأتي هذا الدعم كجزء من جهود تعزيز الاقتصاد و دعم المشاريع الواعدة التي تسهم في التنمية الاقتصادية المستدامة[2]. سنوضح هذه الشروط فيمايلي :

أ/ الحصول على علامة مؤسسة ناشئة :يتيح الصندوق (ASF) إمكانية تمويل و دعم المؤسسة التي لم تباشر نشاطها و لكن بشرط حصولها على علامة مؤسسة ناشئة المسلمة من طرف وزارة اقتصاد المعرفة و المؤسسات الناشئة ، و أن تكون مسجلة وفق الصيغة القانونية المناسبة ، سواء كانت شركة ذات مسؤولية محدودة أو شركة مساهمة بسيطة ، وهما الصيغتان المعتمدتان في الجزائر ، ما يمنح مرونة في هيكلة المؤسسة .[3]

و بذلك يتيح الصندوق الفرصة لأصحاب المؤسسات المتحصلة على "علامة مؤسسة ناشئة"،وأصحاب المشاريع المتحصلة على علامة "مشروع مبتكر"، الحصول على التمويل ،من خلال الحصول على حصة من رأس مالها مع ترك أغلبية الحصص للأعضاء المؤسسين لفترة محدودة (5سنوات).[4]

ب/ توقيع اتفاقية مع وزير اقتصاد المعرفة و المؤسسات الناشئة :

إن توقيع اتفاقية مع وزير اقتصاد المعرفة يعتبر خطوة استراتيجية و حيوية تهدف إلى تعزيز التعاون و التفاهم بين الأطراف المعنية بتطوير المشاريع و دعم الابتكار. هذا النوع

[1] مليص خلود ، المرجع الساق ، ص50.

[2] نوي أحمد ، قدواري فاطمة الزهراء ، المرجع السابق ، ص19.

[3] سارة سلامة ، المرجع السابق ، ص10.

[4] زواولة محمد ، مرشلة عماد الدين ، المرجع السابق ، 80.

من الاتفاقيات يعكس التزام الجهات المشاركة بتعزيز البيئة الريادية و تعزيز دور شركات المساهمة البسيطة في الاقتصاد ، وعليه سنتطرق إلى الاتفاقية المبرمة بين صاحب المؤسسة و الوزير المعني ، مع ذكر الالتزامات المفروضة بعد الاستفادة من التمويل .[1]

- **إبرام الاتفاقية** :تبرم اتفاقية منح التمويل بالصندوق (ASF) بين الوزير المكلف بالمؤسسات الناشئة وصاحب المؤسسة ، إذ يحدد بموجبها كيفية تطبيق و تنفيذ ومتابعة النشاطات المستفيدة من تخصيص الصندوق و تحديد الحقوق و الواجبات ومبلغ التخصيص الممنوح و طرق صرفه ، ولا تتم الاستفادة من تمويل الصندوق إلا بعد الإمضاء على الاتفاقية بين الطرفين ، وعليه حتى و إن تحصلت المؤسسة على علامة "مؤسسة ناشئة " فهذا لا يعني بالضرورة استفادتها من تمويل الصندوق مالم يتم التوقيع على مضمون الاتفاقية بين الطرفين .[2]
- **الالتزامات المفروضة على المؤسسة بعد استفادتها من التمويل** :تلتزم المؤسسة المستفيدة من تمويل الصندوق بتقديم تقارير دورية حول استخدام تخصيصات ، ويتم إرسال هذه التقارير إلى الجهات المعنية في الوزارة المكلفة بالمؤسسات الناشئة. ويحق لهذه الجهات إجراء تفتيشات مفاجئة لمتابعة مدى تنفيذ البرامج و للتحقق من أن استخدام التخصيصات الممنوحة يتم وفقا للأهداف المخصصة لها.[3]و عليه و بناء على هذه الشروط التي تم وضعها للاستفادة من لتمويل الصندوق الجزائري (ASF) ، يتضح بأن العملية تتميز بسهولة الإجراءات ما يمكن المؤسسة المعنية بالحصول على التمويل دون تعقيدات أو إجراءات مطولة مثلما هو معمول به في البنوك العمومية ،إلا أن التقييم الذي تقوم به اللجان

[1] نوي أحمد ، قدواري فاطمة الزهراء ، المرجع السابق ، ص21.

[2] سوسن دولماجي ، المرجع السابق ، ص.ص75،76.

[3] نوي أحمد ، قدواري فاطمة الزهراء ، المرجع السابق ، ص21.

المختصة قبل الموافقة على الملفات المقدمة لطلب التمويل تأخذ بعين الاعتبار مدى فعالية المشروع المقترح وكفاءته في تحقيق التنمية الاقتصادية .[1]

و بناء لما سبق ذكره يفهم بأن صندوق دعم و تطوير المؤسسات الناشئة يهدف إلى دعم الشباب الذين يقدمون أفكارا إبداعية و مبتكرة في مجال ريادة الأعمال ويقوم بمصاحبتهم لتطوير مهارات الإدارة و التنفيذ ، بالإضافة إلى توفير حلول تمويلية ذات جدوى اقتصادية في مختلف قطاعات الإقتصاد.[2] كما أنه يشكل إحدى أهم الآليات المستحدثة لدعم و تطوير المؤسسات الناشئة و التي تتخذ في كثير من الأحيان شكل شركة مساهمة بسيطة .

المطلب الثاني : التمويل عبر رأس المال المخاطر.

على الرغم من الأهمية التي يكتسيها الصندوق الجزائري للتمويل(ASF) في دعم شركات المساهمة البسيطة ، وتوفير الموارد المالية اللازمة لمرافقتها طيلة مراحل نموها ، إلا أن تنوع إحتياجات هذه المؤسسات و تزايد طلباتها التمويلية يقتضي البحث عن آليات تمويلية أخرى داعمة لها إلى جانب هذا الصندوق ، تسعى لأن تكمل الدور الذي وجدت لأجله وتساهم في تعزيز فرص نجاحها و إستمراريتها. وعليه وجب البحث عن آليات تمويلية بديلة لا يتوقف دورها عند حد تقديم التمويل كما هو الشأن بالنسبة للتمويل المصرفي ، وإنما تتجازوه لأن يكون الممول فيها بمثابة شريك حقيقي في المشروع و يتحمل أعباء التمويل وتقاسم مخاطر الإستثمار وعوائده وفقا للنسب المتفق عليها[3]، وفي هذا الإطار برز التمويل عن طريق رأس مال المخاطر ، كأحد أهم آليات التمويل الحديثة ، إذ يقوم على مبدأ الشراكة في الإستثمار و تقاسم المخاطر ، بما يجعله ملائما لطبيعة المشاريع الإبتكارية و الشركات المتخذة شكل شركة مساهمة بسيطة ، لذلك يقتضي الأمر دراسة مفهوم رأس المال المخاطر من تعريف و خصائص و أهداف و بيان مدى ملائمته

[1] سوسن دولماجي ، المرجع السابق ، ص76.

[2] نوي أحمد ، قدواري فاطمة الزهراء ، المرجع السابق ، ص23.

[3] زادوركب منير ، رأس المال كآلية من آليات الهندسة المالية لتمويل المشاريع الإستثمارية–دراسة سوق لرأس المال المخاطر في الجزائر– ، مجلة الإقتصاد و التنمية البشرية ، 2019 ، ص134.

لتمويل هذا النوع من الشركات من خلال دراسة آليات تدخله و أوجه التوافق بينهما و التحديات التي تعترض هذا النوع من التمويل.

الفرع الأول : مفهوم رأس مال المخاطر

نظرا للدور الذي يؤديه رأس مال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة و دعم المشاريع الابتكارية ، ولاسيما تلك المتخذة شكل شركة مساهمة بسيطة ، فإن فهم هذه الآلية يقتضي الوقوف على إطارها المفاهيمي.وعليه،سنتناول في هذا الفرع كل من تعريف رأس مال المخاطرو نشأته ، و نبين أهم خصائصه و أسباب لجوء المؤسسات إليه ، فضلا عن الأهداف التي يسعى إلى تحقيقها باعتباره إحدى أبرز مصادر التمويل الحديثة.

أولا : تعريف و نشأة رأس مال المخاطر.

سنتطرق في هذا العنصر إلى تعريف رأس مال المخاطر و من ثم نذكر كيفية ظهوره.

1/ تعريف رأس المال المخاطر:

يعتبر رأس المال المخاطر آلية لتمويل المشاريع الاستثمارية التي غالبا ما تتميز بدرجة مخاطرة مرتفعة و عدم امتلاكها للضمانات الكافية للحصول على التمويل التقليدي ، تقابلها توقع عوائد مرتفعة لأنها غالبا ما تتمثل في أفكار ، تقنيات أو تكنولوجيا جديدة يمكن أن تحقق أرباح في حالة نجاحها.[1]

و عليه يمكن تعريف رأس المال المخاطر بأنه شكل من أشكال رأس المال الاستثماري فهو يرتكز أساسا على المشاريع التي تتميز بارتفاع مستوى المخاطرة و الابتكار.[2]فهو عبارة عن عملية تمويل للمشاريع الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة و المبتكرة في مرحلة ما بعد عملية الإنشاء، عن طريق المساهمة في رأس المال و تقديم كل ما تحتاجه هذه المؤسسات الناشئة من الخبرات و المشاورات لتسييرها .[3] وقد عرفته الجمعية الأوربية EVCAبأنه : "كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات

[1] ولد عابر عمر ، عابد نصيرة ، صلواتشي هشام سفيان ، حوكمة التمويل برأس المال المخاطر –دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر، مجلة الدراسات الإقتصادية المعمقة ، العدد 8 ، 2018 ، ص103.

[2] تقي الدين العربي غويني، توفيق صادق ، المرجع السابق ، ص642.

[3] محمد الأمين مصباحي ، الطرق التمويلية المستحدثة للمؤسسات الإبتكارية الناشئة في الجزائر –التمويل برأس المال المخاطر –دراسة حالة شركة–ASICOM– ، مجلة الإقتصاد و التنمية المستدامة ، المجلد :06/العدد:02، 2023 ،ص687.

خاصة ذات مخاطر مرتفعة باحتمال توقع نمو كبير مع عدم التأكدمن استرداد رأس المال في الآجال المحددة وهذا ما يصاحبه مخاطر عالية جدا مع وجود أمل حصول فائض بالمستقبل."[1]أما المشرع الجزائري فلم يقدم تعريفا دقيقا لرأس مال المخاطر، بل أدرجه ضمن نشاط شركات رأس المال الاستثماري، كما جاء في المادة 04 من القانون رقم 06-11 . كما قد نصت المادة 02 من نفس القانون المؤرخ في 24 يونيو 2006 الصادر في الجريدة الرسمية في 2006/06/25 على أن: "شركة رأس المال الاستثماري تهدف إلى المشاركة في رأسمال الشركة و في كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال الخاصة أو شبه خاصة للمؤسسات في طور التأسيس أوالنمو أو التحويل أو الخوصصة" .[2] وعليه و من التعاريف السابقة نستنتج بأن رأس المال المخاطر هو تمويل مالي يتم عن طريق وساطة مالية في مشاريع خاصة تتسم بالإبداع و الابتكار ، ذات مخاطر مرتقبة ، ويرتقب منها تحقيق عوائد مرتفعة و ذلك بدون تقديم ضمانات شريطة توظيف هذه الأموال.[3]

2/ نشأة رأس المال المخاطر:يرجع ظهور رأس المال المخاطر لأول مرة إلى اليوناني طاليس (Thalès de MILET)مؤسس في الهندسة ، و كان مقاول في الزراعة ، اهتم بزراعة الزيتون و لجأ إلى استخدام القروض لعصر الزيتون و استخراج الزيت . واعتبر أصحاب هذه الأموال مخاطرين.[4]وقد تكررت التجربة بعد ألفي سنة مع رحلات الإسبان و البرتغال إلى العالم الجديد خلال القرنين 15و16 التي تعهدها رأسماليون مخاطرون Venture-capitalistesالذين اشتروا السفن ومولوا الرحلات، و إذا اقتربنا من أيامنا هذه لوجدنا أن النشأة الحديثة المنظمة لرأس المال المخاطر تنسب إلى دوريو doriot

[1]طيبي بومدين ،لعمري خديجة، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر و آليات دعمها: التمويل برأس المال المخاطر كنموذج (دراسة حالة شركة SOFINANCE&ASICOM) ، مجلة حوليات جامعة بشار في العلوم الإقتصادية ،المجلد 07، العدد 03، 2020 ،ص506.

[2]تقي الدين العربي غويني ، توفيق صادق ، المرجع السابق ، ص642.

[3] سليمة نشنش ، رأس المال المخاطر كطريقة حديثة لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، مجلة : Revue des Rèformes economiques et Intègration en economie mondiale، المجلد 16 العدد 01 ، 2022 ،ص99.

[4] ولد عابر عمر ، عابد نصيرة ، صلواتشي هشام سفيان، المرجع السابق ، ص104.

الذي أنشأ في أمريكا عام 1946 أول مؤسسة متخصصة في رأس المال المخاطر في العالم و هي مؤسسة Amèricain Reserch And Dèveloppement والتي تخصصت في تمويل المؤسسات الإلكترونية الناشئة[1].و قد برز نشاط رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في العصر الحديث استجابةلاحتياجات المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و للثروة الجديدة في مجال التقدم التكنولوجي, خاصة في صناعة الكمبيوتر و الإلكترونيات و تكنولوجيا المعلومات ، فضلا عن إعادة بيع أسهم المشاركة بعد نجاح الشركات التي قد تصل إلى 250%و300%سنويا. و منذ عام 1977 شهد سوق شركات رأس مال المخاطر طفرة كبيرة في عدد المؤسسات المنشأة في الولايات المتحدة الأمريكية و في أوروبا ، فقد عرفت هذه المؤسسات في تاريخ أحدث لكنها لقيت عناية كبيرة من الجمعية الأوربية لرأس المال المخاطر التي تأسست في بروكسل عام1983 لتطوير حرفة رأس المال المخاطر في أوروبا.[2]

ثانيا : خصائصرأس مال المخاطر و أسباب اللجوء إليه

يتميز رأس مال المخاطر بجملة من الخصائص التي تميزه عن غيره من أساليب التمويل وهو ما يجعله خيارا مناسبا لتمويل شركات المساهمة البسيطة ، كما له العديد من الأسباب التي تدفع إلى اللجوء إليه ، الأمر الذي يستوجب الوقوف على أبرز خصائصه و مبررات الاعتماد عليه :

1/ خصائص رأس مال المخاطر :

لرأس مال المخاطر مجموعة من الخصاص تميزه عن باقي أدوات التمويل الأخرى :

-هو تمويل طويل الأجل يمتد عادة ما بين 4 إلى 7 سنوات في مناطق معينة، ومن 7إلى10 سنوات في دول أخرى و هذا قبل إعادة البيع .

-يعتبر الوجه المقابل لاقتصاد الاستدانة ، فرأس المال المخاطر يوفر تمويلا مجانيا عكس اقتصاد الاستدانة الذي يتبع سدادا و أعباء أخرى.

---

[1] نبيلة قدور، حمزة العرابي ، التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم ، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية و الإدارية ، العدد السابع ، جوان 2017 ، ص.ص885،886.

[2] ضياف علية ، حمانة كمال ، رأس المال المخاطر : اتجاه عالمي حديث لتمويل المؤسسات الناشئة -حالة الجزائر- ، مجلة الباحث الإقتصادي ، العدد 05 ، جوان 2016 ، ص170.

-إن العلاقة في رأس مال المخاطر هي علاقة شراكة، يتشارك فيها الجميع في الربح والخسارة حيث تتفق المصالح و الوجهة لا تعارض، و لا تكون الشراكة مالية فقط بل تكون مصحوبة بالمتابعة و النصح.

-يعد رأس مال المخاطر قاطرة استثمار متخصصة في المؤسسات غير المقيدة في البورصة.

-يتم التمويل برأس مال المخاطر على عدة مراحل وليس دفعة واحدة.

-يستثمر التمويل المخاطر حتى تنضج الشركة و تستقر و تدخل في مرحلة جني الأرباح ،وهنا يمكن للممول المخاطر الحصول على أرباحه, إما عن طريق بيع الشركة لمستثمر آخرأو بيع الحصص في شكل أسهم.[1]

- يتدخل رأس المال المخاطر لتمويل مشاريع صغيرة أو متوسطة أو تميل للتوسع في مشروعات قائمة، أو لتمويل التعثر المالي، غالبا ما تكون ذات مخاطر مرتفعة ، ولكن عائدها يكون كبير كما يتدخل رأس المال المخاطر في تمويل مشروعات لها أسواق واحدة من ناحية التنمية الاقتصادية، كما أنها غالبا ما تكون مشروعات وضع أفكار و أبحاث علمية أو تكنولوجية موضع التنفيذ على أرض الواقع والتي لا يتوافر لأصحابها الأموال اللازمة لمثل هذا التنفيذ.[2]

2/ أسباب اللجوء إلى التمويل برأس مال المخاطر:

يشكل رأس المال المخاطر أحد الحلول الهامة لمجابهة مشكلة التمويل التي تواجه المشروعات الصغيرة و المتوسطة عند نشأتها أي خلال مرحلة التكوين و النمو المبكر والتي يصعب تمويلها من خلال الاقتراض أو من خلال حقوق الملكية ، و يفسر ذلك بما يلي:

-يصعب تمويل هذه المشروعات من خلال الاقتراض من البنوك أو أية مؤسسات مالية ، ذلك لأن هذا النوع من المؤسسات ترفض تطبيق السياسية الائتمانية الحكمية،

[1] إدريس فتحي، فوضيل لحسن، واقع مهنة رأس المال المخاطر في الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP the reality of venture capital profession in FINALEP ، مجلة المنتدى للدراسات و الأبحاث الإقتصادية ،المجلد 07، العدد 01 ، 2023، ص318.

[2] نبيلة قدور، حمزة العرابي ، المرجع السابق ، ص886.

تمويلالمشروعات دون وجود حد أدنى من رأس المال المملوك و الذي يقدمه مالك المشروع أويتم دون الحصول على ضمانات، والحقيقة أن ملاك المشروعات المتوسطة و الصغيرة ليست لديهم القدرة على الوفاء بمثل هذه المتطلبات نظرا لأن أغلبية رأس المال هؤلاء يتمثل في الأفكار و ليس صورة نقدية مثل إنتاج و تصميم برامج معلوماتية أو مشروعات تنفيذ الأفكار العلمية و البحثية في مجال تصنيع الآلات أو الماكينات الجديدة كما أنهم لا يمتلكون أي ضمانات تسهل لهم الحصول على أموال من مختلف المؤسسات.

-يصعب على المشروعات المتوسطة والصغيرة الحصول على التمويل الخارجي اللازم لها من خلال حقوق الملكية و ذلك لعدم إحتوائها على الشروط القانونية التي يستلزمها قانون سوق رأس المال لطرح الأسهم للإكتتاب العام ، أضف إلى ذلك أن جذب رأس المال من خلال حقوق الملكية لتمويل نشاط ما يتطلب أن يكون هذا النشاط مرتفع الربحية ، وهو ما لا يتوفر في المشروعات الصغيرة و المتوسطة التي ينطوي تمويلها في مراحلها الأولى على مخاطر كبيرة لا يتحملها إلا رأس مال المخاطر.

-يشكل رأس مال المخاطر الحل الأمثل لتفعيل رغبة الدولة في مد يد المساعدة لأصحاب المشاريع وتمكينهم من التغلب على المصاعب التمويلية التي يواجهونها عند تكوين المشروع دون اللجوء إلى الاقتراض أو التمويل عن طريق حقوق الملكية.

-يساهم رأس المال المخاطر في تحقيق النمو الاقتصادي ، حيث تعتمد عليه المشروعات التكنولوجية .

-يساهم في توفير وظائف جديدة في القطاعات التكنولوجية ، و التي يتم تمويلها عن طريق رأس مال المخاطر ، والدليل على ذلك ما توصل إليه التمويل المشروعات برأس مال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية حيث ساهم في خلق أكثر من مليون فرصة عمل خلال ثمانية أعوام .[1]

- كما يسعى رأس المال المخاطر إلى تمويل المشاريع ذات المخاطر الكبيرة التي لا تقبلتمويلها البنوك و المؤسسات المالية . نظرا لغياب الأصول التي تشكل الوعاء الرئيسي للضمانات التي تطلبها في الغالب البنوك كشرط لتقديم التمويل على غرار أصحاب رأس

[1] نبيلة قدور، حمزة العرابي ، نفس المرجع ، ص887.

المال المخاطرالذين يقبلون تقديم التمويل بدون ضمانات. ولا يقتصر دوره على توفيرالتمويل اللازم للمشروعات فقط بل يمتد إلى إحاطتها بالخبرات الفنية و الإدارية التي تفتقد إليها .[1]

ثالثا : أهداف رأس مال المخاطر

تهدف شركات رأس مال المخاطر إلى تحقيق عدة أهداف منها:

- مواجهة الاحتياجات التمويلية الخاصة بالمشاريع الاستثمارية خلال مختلف مراحل النشاط.
- توفير التمويل للمشروعات الجديدة أو عالية المخاطر ، والتي تتوافر لديها إمكانيات نمو سريعة و عوائد مرتفعة.
- توفير الدعم الفني و الإداري لأصحاب المشاريع الإبداعية و ضمان حسن المرافعة لمشاريعهم.
- تمويل الابتكارات الجديدة و صناعة البرمجيات التي لا تستطيع البنوك تمويلها لدرجة مخاطرها العالية.[2]
- توفير التمويل للمشروعات الجديدة أوعالية المخاطر و التي تتوافر لديها إمكانيات نمو و عائد مرتفع ، و بذلك فإن رأس المال المخاطر هو طريقة لتمويل الشركات الغير قادرة على تدبير الأموال من إصدارات الأسهم العامة أو أسواق الدين عادة بسبب المخاطر العالية المرتبطة بأعمالها، و هذه الاستثمارات هي لأجال طويلة وغير قابلة للتداول السريع و ذات مخاطر عالية لكن بعوائد عالية نسبيا.[3]

---

[1] نبيلة قدور، حمزة العرابي ، المرجع نفسه،ص887.

[2] سليمة نشنش ، المرجع السابق ،ص100.

[3] الياس بدوي ، سميرة جوادي، أمين قراح ، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة –عرض تجارب دولية مع الإشارة لحالة الجزائر– ،مجلة الإقتصاد الصناعي ، المجلد 10، العدد : 02 ، 2020 ، ص62.

الفرع الثاني : مدى ملائمة رأس المال المخاطر لتمويل شركة المساهمة البسيطة

يعد التمويل عن طريق رأس مال المخاطر من أكثر الآليات ملاءمة لتمويل المؤسسات الناشئة، لكونه يقوم على مبدأ المشاركة في رأس المال و تقاسم المخاطر، وهو ما ينسجم مع الطبيعة المرنة لشركة المساهمة البسيطة،باعتبارها إطارا قانونيا مهيأ لاستقبال مثل هذا النوع من الاستثمارات. ومن هذا المنطلق سيتم دراسة مظاهر الملائمة بين رأس مال المخاطر و شركة المساهمة البسيطة من خلال التعرض أولا لشركات رأس مال المخاطر ومعرفة آليات تدخلها في تمويلها ، ثم إبراز أوجه التوافق بين هذه الآلية التمويلية وخصائص شركة المساهمة البسيطة مع بيان أهم التحديات التي قد تواجه تطبيقها على الواقع العملي:

أولا : شركات رأس مال المخاطر وآليات تدخلها في تمويل شركة المساهمة البسيطة

تعد شركات رأس مال المخاطر الفاعل الأساسي في عملية تمويل المؤسسات ، خاصة شركة المساهمة البسيطة ، حيث تتولى دراسة المشاريع و تقييمها ، ثم المساهمة في تمويلها وفقا لآليات و استراتيجيات محددة. الأمر الذي يقتضي التعرف على هذه الشركات ، وبيان وضعها في الجزائر ، إضافة إلى إبراز آليات تدخلها في تمويل شركات المساهمة البسيطةوفقا لما يلي :

1/ تعريف شركات رأس مال المخاطر :

تعرف شركات رأس مال المخاطر بأنها شركات ذات أسهم ، تعمل على توظيف أموالها الخاصة بالإضافة إلى الأموال المحصلة من قبل المستثمرون الذين يرغبون بإستثمارها في مشاريع واعدة ذات مخاطر مرتفعة لكن بالمقابل تتوفر لديها آفاق للنمو و التطور بشكل كبير ،من خلال أخذ مساهمات في رأس مالها والمشاركة في الأرباح و الخسائر المحققة ، وبذلك تعتبر هذه الشركات صورة من صور الوساطة المالية[1]، وذلك بأسلوب سليم و سريع نظرا لخبرتها و إمكانيتها الواسعة على اعتبار أنها متخصصة في مجال التمويل الذي يختلف عن التمويل التقليدي حيث لا تكمن أهمية هذه الشركات في جلب

[1] الأغا تغريد، حشماوي محمد ، أهمية التمويل برأس المال المخاطر في دعم المؤسسات الناشئة (دراسة حالة الجزائر) ،مجلة المدبر ، العدد : 3 ، جوان 2016، ص10.

رؤوس الأموال اللازمة لتمويل المشروعات أو شركات المساهمة البسيطة فقط و إنما تقدم لها مساعدات غير مالية كالإدارة و التسيير.[1]

2/ شركات رأس مال المخاطر الناشطة في الجزائر :

تلعب شركات رأس مال المخاطر الناشطة في الجزائر دورا مهما في دعم و تمويل المؤسسات و شركات المساهمة البسيطة ، من خلال توفيرها للموارد المالية اللازمة والمساهمة في تطوير المشاريع الإبتكارية ، من أهم هذه الشركات مايلي :

أ/ المؤسسة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة (FINALEP):

تعتبر "فينالب" من شركات الرأسمال الاستثماري في الجزائر ، وهي أول تجربة في هذا المجال إذ تم إنشاء "المالية الجزائرية للمساهمة فينالب " في 30 يونيو 1991 بمبادرة البنكين الجزائريين ، بنك التنمية المحلية و القرض الشعبي الجزائري ، و الوكالة الفرنسية للتنمية والبنك الأوروبي للاستثمار ، كان الهدف من إنشائها ، مساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على حل مشكل التمويل و قد خضع رأسمال "فينالب" لعدة زيادات متتالية ليصل إلى مستوى 1.2.00.000.000 دينار جزائري .[2] و من المهام الموكلة لهذه المؤسسة هو العمل على ترقية الاستثمار الجزائري وتعزيز الشراكة الأوربية ، ومحاولة إنشاء مؤسسات تزاول نشاطها في المجال الإنتاجي ، وتعمل على الجمع بين متعاملين أوروبيين و جزائريين بهدف المساهمة في خوصصة المؤسسات الإنتاجية ، والمساعدة علىإعداد دراسات قابلة للتنفيذ و البحث عن تمويل مسبق، وتساهم في مختلف عمليات الشراكة في رأس المال الخاص عكس البنوك المانحة للقروض.[3]

ب/الشركة المالية للإستثمار المساهمة و التوظيف (sofinance–spa):هي مؤسسة مالية عمومية متخصصة في الاستثمار ، يبلغ رأس مالها خمسة ملايير دينار جزائري، تم اتخاذ قرار إنشائها من طرف المجلس الوطني لمساهمات الدولة في 06 أوت 1998،

[1] زادوركب منير ، المرجع السابق ،ص135.

[2] سليمة نشنش ، المرجع السابق ، ص103.

[3]محمد الأمين مصباحي ، المرجع السابق ، ص692.

من أجل تطوير الإنتاج الوطني و تطوير منتجات مالية جديدة ، وتم منحها الموافقة لبداية نشاطها من طرف بنك الجزائر في 09 جانفي2001[1]

ت/الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار (ASIKOM) : أنشأت الشركة بموجب بموجب اتفاقية موقعة عام 2004 بين حكومتي الجزائر و المملكة السعودية ، و باشرت نشاطها في يونيو 2008 ، و يتواجد مقرها بالجزائر العاصمة ، وتهدف لتمويل الاستثمار لكل المجالات و جميع القطاعات و ذلك إما عن طريق المساهمة في رأسمال مشاريع جديدة أو الحصول على حصص في شركات قائمة ، أو عن طريق تمويل المشاريع التي تساهم فيها الشركة بواسطة حساب المساهمين .[2]

ث/- الجزائراستثمار (El djazair Istithmar):" الجزائر استثمار" ، هي مؤسسة رأس المال استثماري يحوز رأس مالها البالغ واحد مليار دينار جزائري بنكان عموميان ، بنك الفلاحة و التنمية الريفية بنسبة 70 بالمئة و الصندوق الوطني للتوفير و الإحتياط بنسبة 30 بالمئة ، وقد تم تسليمها الإعتماد من أجل بداية نشاطها من طرف وزارة المالية في 6ماي2010.

ج/ الصندوق المغاربي لرأس المال الاستثماري maghreb private: MPEF) : equity)

ينشط صندوق رأس المال الاستثماري المغاربي بثلاث دول : الجزائر ، المغرب و تونس ويسير عن طريق مجمع "تونانفست" ، بدأ نشاطه لأول مرة في تونس سنة 2000 من طرف SFI :sociètè financière، المؤسسة المالية الدولية التي ساهمت في استثمار شمال إفريقيا و كمرحلة أولى بدأت بالاستثمار في كل من الجزائر، تونس و المغرب و ثانيا تأتي ليبيا .[3]

[1] ولد عابد عمر ، عابد نصيرة ، صلواتشي هشام سفيان ، المرجع السابق ، ص106.

[2] محمد الأمين مصباحي ،المرجع السابق ، ص695.

[3] ولد عابد عمر ، عابد نصيرة ، صلواتشي هشام سفيان ، المرجع السابق ، ص107.

3/ آلية عمل مؤسسات رأس مال المخاطر.

تختلف عملية تمويل المؤسسات الناشئة و كذا الشركات لاسيما تلك الحاملة لعلامة " مؤسسة ناشئة " و التي تصنف كشركة مساهمة بسيطة باختلاف مراحل نموها كما تتدخل شركات رأس المال المخاطر في كافة مراحل تطور المؤسسة، وعليه تمر آلية تمويل شركة المساهمة البسيطة بعدة مراحل وهي كالتالي :

- **مرحلة ما قبل الانشاء (capital d'amorçage):** ويتم في هذه المرحلة توفير الغطاء التمويلي للمشروع في بدايته و تعتبر هذه الخطوة تمويل المرحلة المبكرة حيث لا يتوافر للمستثمر الموارد المالية الكافية، و تنقسم إلى رأس مال قرب الانطلاق و رأس مال الانطلاق ، ورأس المال المخاطر هي الوحيدة التي تقبل تمويل المشروع خلال هذه المرحلة لارتفاع المخاطرة إلى أوجها.[1]

-**مرحلة الانطلاق (start up, capital de démarrage) :** تتولى الشركة في هذه المرحلة تجسيد تطبيق المشروع على أرض الواقع، حيث تتولى تمويل التهيئة شراء المعدات وحتى القيام بعمليات الدعاية وتسويق المنتوج.[2]

- **مرحلة التوسع (Capital- développement)**:في هذه المرحلة تقوم الشركة بتمويل مؤسسات قائمة، وعند تجسيد فكرة التوسع بواسطة المؤسسة بمفردها يقودها إلى ضائق مالي، فتتدخل شركة رأس المال المخاطر لسد العجز وزيادة الطاقة الإنتاجية للمؤسسة، البحث عن أسواق جديدة.

وهناك حالة خاصة لتدخل شركات رأس المال المخاطر وهي تمويل إعادة بعث المؤسسة، حيث تتولى تمويل احتياجات المؤسسة المتعثرة في شكل المساهمة في رأسمالها لمدة زمنية معينة لا تتعدى سبعة سنوات على أن تكون تلك المدة كافية أمام المؤسسة لإعادة توازنها

واستقرار جهازها الإنتاجي، المالي والإداري.[3]

---

[1] الياس بدوي ، سميرة جوادي ، أمين قراح ، المرجع السابق ، ص63.

[2] ايت عكاش سمير ،داودي فاطمة الزهراء مداخة بعنوان رأس مال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر –دراسة حالة شركة Sofinance دلراسة حالة شركة –، ملقاة في الملتقى الدولي المعنون بالتوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة ، المنعقد بتاريخ 15/14 نوفمبر 2016 ، ص10.

[3] بن زغدة حبيبة ، المرجع السابق ، ص85.

-**مرحلة تحويل الملكية** : بحيث يمول رأس المال المخاطر عملية تحويل مشروع الشركة لمجموعة جديدة من الملاك و ذلك عن طريق تمويل عملية تحويل الفريق الإداري و المالي ،وهذا من خلال إنشاء شركة قابضة تقوم بمنح القروض للشركاء كما تتولى عملية الإشراف و المراقبة .[1]

ثانيا :مظاهر الملائمة بين شركةالمساهمة البسيطة و رأس مال المخاطر .

يعد تحليل مظاهر الملاءمة بين شركة المساهمة البسيطة و رأس مال المخاطر خطوة أساسية لفهم مدى التوافق بين الإطار القانوني لهذه الشركة و طبيعة هذا النوع من التمويل. وعليه سيتم التطرق في هذا العنصر إلى أهمية شركة المساهمة البسيطة في احتضان المشاريع الابتكارية ، و أهمية رأس مال المخاطر في تمويل المشاريع التي تتخذ هذه الشركة كشكل قانوني لها ، ثم بيان مدى توافق أهدافهما لتحقيق التوسع و الاستمرارية .

1/أهمية شركة المساهمة البسيطة في احتضان المشاريع الناشئة :

تعد شركة المساهمة البسيطة آلية فعالة لتشجيع ريادة الأعمال وتوفير بيئة مناسبة للمستثمرين في الجزائر، إذ استحدثها المشرع الجزائري لتكون شكلا قانونيا حديثا موجها بالأساس لاحتضان المؤسسات الناشئة و دعم أصحاب الابتكار ، بما ينسجم مع التوجهات الاقتصادية الزامية إلى تشجيع الاستثمار و تنمية المشاريع الناشئة.[2]كما أنها تعد خيارا مفضلا للعديد من رواد الأعمال نظرا للمزايا التي تتمتع بها. حيث أنها تمزج بين المرونة التي توفرها الشركات الصغيرة و المزايا التي تقدمها لها شركة المساهمة، كالقدرة على جذب رأس المال و نقل الأسهم بسهولة[3]. خاصة و بالنظر إلا أن أغلب أصحاب المشاريع المبتكرة أغلبهم من المستثمرين المبتدئين من خريجي الجامعات أو المدارس التقنية أو معاهد التكوين ، الذين غالبا ما يفتقرون للموارد المالية اللازمة لتأسيس شركاتهم.[4] الأمر الذي دفع بالمشرع إلى إيجاد إطار قانوني يتيح لهم تجسيد أفكارهم و

[1] طيبي بومدين ، لعمري خديجة ، المرجع السابق ، ص510.

[2] محمدي مالية ، طواهرية فطيمة ، المرجع السابق ، ص79.

[3] بن التومي رانية ، بن زيان رانيا ، المرجع السابق، ص07.

[4] بوقرور سعيد ، المرجع اسابق ، ص557.

تحويل مشاريعهم المبتكرة إلى مؤسسات تستفيد من علامة "مؤسسة ناشئة". وفي هذا الإطار لا تقوم شركة المساهمة البسيطة في الأصل إلا إذا حصلت المؤسسة المعنية على علامة " مؤسسة ناشئة "[1]، وتزداد أهميتها بالنظر للمرونة التي تتمتع بها في تأسيسها و إدارتها ، الأمر الذي يجعلها أكثر ملائمة للمشاريع الصغيرة والمتوسطة بما يسهم في تعزيز الابتكار و تشجيع ريادة الأعمال.[2]

2/أهمية رأس مال المخاطر في تمويلالمشاريع المتخذة شكل شركة المساهمة البسيطة:

يبرز رأسمال المخاطر كأحد أهم الآليات المساهمة في تمويل المؤسسات المتخذة شكل شركة مساهمة بسيطة حيث أنه يحتل أهمية بالغة على صعيد المؤسسات الصغيرة و المبتكرة ،التي تفتقر للإمكانيات المالية و الخبرات التي تؤهلها للنمو بنفسها ، و تجد صعوبة في الحصول على التمويل من قبل البنوك و المؤسسات الأخرى نظرا لعدم توفرها على الضمانات الكافية من جهة ، وارتفاع نسبة المخاطرة التي تلحق بها من جهة أخرى ، وهنا تبرز أهمية رأس المال المخاطر في تمويل المراحل الأولى لهذه المؤسسات و هذا ما ينعكس بالإيجاب على الاقتصاد الوطني ككل . و تتجلى أهمية رأس مال المخاطر بالنسبة للمؤسسة الممولة في العديد من العناصر نذكر منها :

-زيادة الأموال الخاصة للمؤسسة نظرا لمشاركة شركة رأس المال المخاطر في رأسمالها ;

-لا تقتصر مشاركة شركة رأس مال المخاطر على الجانب المالي فقط بل تكون مصحوبة بالمتابعة و النصح ، وهذا ما يسهل على المؤسسة عملية تسييرها ;

-يتم التمويل برأس مال المخاطر عبر مراحل وليس دفعة واحدة ، فبعد انتهاء المؤسسة من أي مرحلة تلجأ من جديد إلى شركة رأس مال المخاطر في حال احتياجها للتمويل ;

-لا تنسحب شركة رأس مال المخاطر من المؤسسة إلا بعد أن تصبح هذه الأخيرة قادرة على الإنتاج و النمو بنفسها ;

[1] بوخرص نادية ، المرجع السابق ، ص138.

[2] قعموصي سيد أحمد ،المرجع السابق ، ص37.

-لا تكون أموال شركة رأس المال المخاطر مستحقة أو واجبة الأداء إذا كانت حالة المؤسسة لا تسمح بذلك، على اعتبار أنها أصبحت تشكل جزء من أموالها الخاصة، وتشترك مع المؤسسة في الخسائر ; [1]

3/توافق أهداف رأس مال المخاطر مع طبيعة شركة المساهمة البسيطة :

يمكن استنتاجمما سبق ذكرهأن مظاهر الملائمة بين شركة المساهمة البسيطة و رأس المال المخاطر تبين فيما يلي :

- إن مرونة التنظيم القانوني لشركة المساهمة البسيطة و استجابتها لمتطلبات رأس المال المخاطر و حريتها الواسعة في تنظيمها الداخلي تسمح للمستثمر في رأس المال المخاطر بالتفاوض على حقوقه و شروط دخوله و خروجه و إدارة استثماره. و هذه الخاصية تجعلها أكثر جاذبية مقارنة بالأشكال التقليدية للشركات.
- توافق أهداف رأس المال المخاطر مع طبيعة شركة المساهمة البسيطة و ذلك لأن رأس المال المخاطر يوجه إستثماراته عادة نحو الشركات الناشئة و المبتكرة ذات إمكانات النمو المرتفعة و شركة المساهمة البسيطة أنشئت أساسا لتوفير إطار قانوني مرن يتناسب مع هذا النوع من المشاريع و بالتالي يوجد انسجام بين طبيعة المستثمر و طبيعة الشركة.
- مساهمة رأس المال المخاطر في تعزيز النمو الاقتصادي لشركة المساهمة البسيطة

ثالثا : التحديات التي تواجه تمويل شركة المساهمة البسيطة برأس مال المخاطر

إن تمويل شركة المساهمة البسيطة بواسطة رأس مال المخاطر يوفر فرصة مهمة لدعم الابتكار والنمو ، لكنه يواجه مجموعة من التحديات يمكن استنتاجها فيما يلي :

[1] الأغا تغريد ، حشماوي محمد ، المرجع السابق ، ص12.

- تميز رأس المال المخاطر بارتفاع مستوى الخطورة خوفا من فشل المشروع في مراحله الأولى, يجعل المستثمرين أكثر تحفظا في إتخاذ قرار التمويل الأمر الذي من شأنه أن يعيق تمويل شركة المساهمة البسيطة .
- التضارب بين مصالح المؤسس و المستثمر ، حيث عادة ما يسعى المؤسس إلى تحقيق الاستمرارية و النمو الاقتصادي ، بينما المستثمر فهدفه الوحيد هو تحقيق عائد سريع لضمان و حماية أمواله.
- ضعف التنظيم القانوني المنظم لرأس المال المخاطر قد يؤثر سلبا على الاستثمار.
- قد يؤدي دخول المستثمر برأس المال المخاطر في الشركة إلى فقدان المؤسس لاستقلاليته في تسيير إدارة الشركة الأمر الذي يعود عليها سلبا .

و في الأخير يمكن القول بأنه رغم هذه التحديات غير أن لرأس مال المخاطر دورا هاما في تكوين الصناعات الجديدة ، كما أن إمكانية إخفاق المؤسسات الممولة عن طريق رأس المال المخاطر صغيرة ، إذا ما قورنت بالمؤسسات الممولة تقليديا ، إضافة إلى تأثيره المضاعف الذي يؤدي إلى رفع عدد المؤسسات الجديدة المكونة و حتى صناعات بأكملها، مما يؤدي إلى تكوين اقتصاد مرن يتيح فرص استثمار جذابة وواعدة للمستثمرين من أجل إنشاء مؤسسات جديدة و التي بدورها تؤدي إلى زيادة الطلب على رأس المال المخاطر ، وعليه يساهم هذا الأخير في النمو الاقتصادي و ذلك بإدخال منتجات و عمليات جديدة للسوق وتوفير فرص العمل و القضاء على البطالة كما يسعى إلى تحسين القدرة على تحصيل المعرفة من خلال مؤسسات بحث عمومية كانت أو خاصة .[1]

[1] زادوركب منير، المرجع السابق ، ص134.

الخاتمة

تمثل شركة المساهمة البسيطة الإطار القانوني للمؤسسات الناشئة التي أدرجها المشرع الجزائري بموجب القانون 22-09 ، حيث أصبحت تحتل مكانة مهمة في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، نظرا لما تؤديه من دور بارز في دعمها وتعزيز قدرتها على النمو والاستمرار، وتحويل الأفكار المبتكرة إلى مشاريع اقتصادية منتجة.بهدف دعم أفكار الشباب وتشجيع روح المبادرة والمقاولاتية، بما يسهم في خلق مناصب الشغل والحد من البطالة.

وعليه ،فإن نجاح هذا النموذج لا يتوقف عند مجرد ضبط إطاره التنظيمي التأسيسي،وإنما يرتبط بنيويا بمدى كفاية وملائمة آليات التمويل التي أقرها المشرع خارج سوقالأوراق المالية، وقدرتها على تلبية الاحتياجات التمويلية لهذا النمط المستحدث من الشركات.

و عليه من خلال دراستنا توصلنا إلى هذه النتائج :

- اشتراط حصول شركة المساهمة البسيطة على علامة "مؤسسة ناشئة "؛
- عدم تقييد شركة المساهمة البسيطة بحد أدنى للشركاء و رأس المال ، و يمكن تأسيسها من طرف شخص واحد و تسمى شركة المساهمة البسيطة ذات الشخص الوحيد ويمكن للشركاء تسييرها بكل حرية دون قيد أو شرط ؛
- قلة المواد القانونية المنظمة لشركة المساهمة البسيطة مقارنة بغيرها من الشركات فتم السكوت عن معظم المسائل و تم الاكتفاء بالإحالة لأحكام شركة المساهمة التقليدية ؛
- حظر لجوء شركة المساهمة البسيطة إلى الادخار العلني ومنع طرح أسهمها للتداول في سوق الأوراق المالية لم يكن تقييدًا لعملها، وإنما جاء حفاظًا على طبيعتها الخاصة وحمايةً للمستثمرين ؛
- إقرار المشرع مجموعة من آليات التمويل البديلة التي تمكن من ضمان استمرارية نشاط هذه الشركة وتحقيق أهدافها. كالتمويل الذاتيبوسائله ،وزيادة رأس المال ،واندماج الشركة ، إلى جانب الصندوق الجزائري لتمويل المؤسسات الناشئة (ASF) ورأس مال المخاطر، كلهاتشكل وسائل قانونية مهمة لدعم هذا النوع من الشركات ومرافقته في مختلف مراحل نموه ؛

كما يمكن تقديم جملة من التوصيات، من أهمها:

* ضرورة إفراد شركة المساهمة البسيطة بتنظيم قانوني مستقل ومتكامل، وعدم الاكتفاء بإحالتها إلى الأحكام المطبقة على شركة المساهمة التقليدية كلما لم يرد نص خاص، بما يراعي طبيعتها المرنة وخصوصيتها القانونية وأهدافها المرتبطة بدعم المؤسسات الناشئة.

*محاولة التوسيع من إمكانيات العمل بهذا النوع من الشركات "شركة المساهمة البسيطة" بعدم حصرها في المؤسسات الحاملة لعلامة "مؤسسة ناشئة" فقط ؛

* مراجعة وتطوير بعض الأحكام القانونية المتعلقة بتمويل شركة المساهمة البسيطة بما ينسجم مع خصوصية المؤسسات الناشئة واحتياجاتها التمويلية ؛

* تعزيز دور الصندوق الجزائري لتمويل المؤسسات الناشئة وتوسيع نطاق تدخله لدعم المشاريع المبتكرة في مختلف مراحلها ؛

* تشجيع الاستثماربرأس مال المخاطر من خلال توفير حوافز قانونية ومالية وضريبية للمستثمرين بما يعزز ثقتهم في المخاطرة و التمويل ؛

* نشر الثقافة القانونية المتعلقة بشركة المساهمة البسيطة والتعريف بمزاياها وآليات تمويلها بين رواد الأعمال وأصحاب المشاريع الناشئة ؛

* العمل على استحداث آليات تمويل مبتكرة تتماشى مع التطورات الاقتصادية وتدعم استدامة هذا الشكل المستحدث من الشركات وتتماشى مع خصوصيتها وتستجيب لاحتياجاتهاالمتزايدة، بما يزيد من جاذبيتها لاستقطاب أكبر عدد من رواد الأعمال ويعزز قدرتها على تحقيق الأهداف التي أنشئت من أجلها ؛

قائمة المصادر والمراجع

أولا: الكتب

1.حسن بن براهيم بن محمد السيف، أحكام الإكتتاب في الشركات المساهمة، ب.ج، الطبعة الأولى ، دار إبن الجوزي ، دار النشر و التوزيع، المملكة العربية السعودية ، 2006 م .

2. حمر العين عبد القادر،النظام القانوني لتأسيس شركة المساهمة ،ب.ج ، ب.ط ، دار الجامعة الجديدة ،الإسكندرية ،السنة 2013 .

3.خالد أحمد سيف شعراوي، الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة ، ب.ج ،ب.ط دار الجامعة الجديدة ،الإسكندرية ،2015 .

4.سامي عبد الباقي أبو صالح،الشركات التجارية في القانون المصري،ب.ج ، ب.ط ، القاهرة ،2024/2023 .

5. محمد فتح الله النشار ، التعامل بالأسهم في سوق الأوراق المالية ، رؤية شرعية في ضوء الفقه الإسلامي ,، ب.ج ،ب.ط ،دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، 2006,

6.محمد فريد العريني،الشركات التجارية المشروع التجاري بين وحدة الإطار القانوني وتعددالأشكال،الجزء الأول، ب.ط، الإسكندرية، مصر,2023/2022.

7.محمد يوسف ياسين ، البورصة عمليات البورصة_تنازع القوانين_اختصاص المحاكم ،ب.ج، الطبعة الاولى، منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت، لبنان، 2004.

8. مصطفى كمال طه، بورصات الأوراق المالية ، ب،ج ، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعيالإسكندرية ، 2009 .

9.نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري ،ب.ج ، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية ، بن عكنون ، الجزائر.

ثانيا: الرسائل الجامعية و المذكرات

أ * اطروحات الدكتورا

1.بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية و سبل تفعيلها، رسالة لنيل الدكتوراه في العلوم الإقتصادية ، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، سنة 2006/2005.

2 .بن وارث حجيلة ، آليات تنشيط سوق الأوراق المالية في الجزائر ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم قسم العلوم الإقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر 03 ، 2017/2016.

3 .العماري يمينة، التنظيم القانوني لزيادة و تخفيض رأس متل شركة المساهمة في القانون الجزائري،رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبوبكر بلقايد ، تلمسان ، سنة 2018/2017 .

4 .وردة قريني، أثر تكلفة التمويل في قيمة المؤسسة في ظل إختلاف فرص النمو– دراسة قياسية لعينة من المؤسسات المرجة في السوق المالي السعودي–أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص إدارة مالية ، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945 ، قالمة 2024/2023.

ب* رسائل الماجستير

1.حريزي رابح ، سوق الأوراق المالية (البورصة) و الأدوات المالية محل التداول فيها ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم والسياسية ، جامعة منتوري قسنطينة ، 2010/2009.

2.شرابي باية كنزة ، العوامل المحددة لبناء الهيكل المالي للمؤسسة –حالة عينة من المؤسسات الجزائرية– ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، تخصص مالية المؤسسة كلية العلوم الإقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر 3، 2014/2013 .

3. عبيدات سامر فخري محي الدين ، إستخدام كلفة التمويل في تقييم الأسهم العادية ،دراسة تطبيقية في بورصة عمان ،رسالة ماجستير ، كلية إدارة المال و الأعمال ، قسم التمويل و المصارف ، جامعة آل البيت ، 2008 .

4. الغنمي حسام علي فياض ، إحتجاز الأرباح على عوائد الأسهم العادية ، رسالة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير علوم في إدارة الأعمال ، كلية الإدارة والإقتصاد جامعة كربلاء ، 2015 .

جـ* مذكرات الماستر

1.إمهرار فريدة، إيودارين ليلى، الأحكام الخاصة للشركة ذات المسؤولية المحدودة في القانون الجزائري،مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة مولود معمري تيزي وزو ،2017.

2.إيمان جميل، خضرة زغيدي، شيماء بركات، آليات دعم المؤسسات الناشئة في الجزائر، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر،علوم إقتصادية، تخصص إقتصاد و تسيير مؤسسة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد جمه لخضر الوادي، 2023/2022 .
3.بلبال مروة،النظام القانوني لشركة المساهمة البسيطة في التشريع الجزائري،مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر،تخصص قانون أعمال،كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 2023/2022.
4.بلهوان آمنة، شركة المساهمة البسيطة، مذكرة نهاية الدراسة لنيل شهادة الماستر، تخصص قانون قضائي،كلية الحقوق والعلوم السياسة،جامعة عبد الحميد بن باديس،مستغانم 2023/07/02.
5.بن التومي رانية، بن زيان رانيا،الطبيعة القانونية لشركة المساهمة البسيطة،مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات الماستر، تخصص قانون أعمال،كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد البشير الإبراهيمي ، برج بوعريرج ،2024/2023 .
6.بن عطاء الله زينب،عبايدي إحسان، تأثير تعديل رأس المال على شركة المساهمة،مذكرة لنيل شهادة الماستر،تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2021/2020 .
7.بن عطية هشام ، ترايكية ليديا ، أحكام تنظيم شركة المساهمة البسيطة في ظل قانون 22-09 ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر و تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة محمد البشير إبراهيمي ، برج بوعريريج2023-2024 .
8.بن قلية حواس ، دبون سفيان ، النظام القانوني للأموال الخاصة في شركة المساهمة ،مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر ، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2021/2020 .
9.بن محبوس سعيدة ، بن شيخ سهام ،النظام القانوني لشركة المساهمة البسيطة ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر ،تخصص قانون أعمال ،كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة محمد البشيرالإبراهيمي برج بوعريرج2024/ 2025 .

10.بن منصور محمد، مزار العيد،شركة المساهمة البسيطة و شركة المساهمة –دراسة مقارنة،مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر ،تخصص قانون أعمال ،كلية الحقوق و العلوم السياسية ،جامعة قاصدي مرباح ,ورقلة ،2023/2022 .
11.بوعزازة عبد الرزاق، صخري مراد، النظام القانوني للبورصة في الجزائر، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر أكيديمي، حقوق وعلوم سياسية، تخصص قانون شركات، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، يوم 2017/06/04.
12.بولحية سامية ، أوشاغلو أنيس ، خصوصيات شركة المساهمة البسيطة في ظل القانون 22-09 المتضمن التعديل التجاري ، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون ، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية و جامعة مولود معمري ، تيزي وزو ، يوم 2024/06/23 .
13.جوادي سميرة ، مهديد حليمة ، شركة المساهمة البسيطة ، مذكرة مقدمة لنيل شهادةالماستر، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2024/06/13.
14.حسناوي سارة،حلقومبلقيس، النظام القانوني للمؤسسات الناشئة في الجزائر، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد البشير إبراهيمي ، برج بوعريرج ،2023/2022 .
15.حسيبة مفلاح ، هالة زواويد ، إشكالية التمويل في المؤسسات الناشئة في الجزائر – دراسة حالة الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة ASF خلال الفترة 2020-2022، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في ميدان علوم اقتصادية و علوم التسيير و علوم التجارية ، كلية العلوم الإقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، الجزائر ، 2022/2021.
16.خديجي براهيم , مدقن وليد , حماية المساهمين في الشركة المدرجة في بورصة القيم المنقولة , مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر , تخصص قانون أعمال , كلية الحقوق و العلوم السياسية , جامعة قاصدي مرباح , ورقلة , 2019/2018.
17. زليخة علال ، كمبلة ليمان ،دور التمويل الذاتي في دعم الهيكل المالي لمؤسسة إقتصادية–دراسة حالة مطاحن مرمورة–,قالمة ، للفترة الممتدة 2012/2014 ، مذكرة تخرج

لنيل شهادة الماستر تخصص مالية و مؤسسات ، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير جامعة 8ماي1945.
18.زواولة محمد ، مرشد عماد الدين ، واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير ، تخصص مقاولاتية ، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية و علوم التسيير ، جامعة 8 ماي1945 ، قالمة ، 2024/2023.
19.سديرة وردة ، ديسة نور الهدى ، شركة المساهمة البسيطة في التشريع الجزائري ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريريج 2022 /2023.
20.سعاد خير الله، إنشاء شركة المساهمة البسيطة، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر،تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية،جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، 2023/2022.
21.سعود ياسين ، بوجريمة أيمن ، تعديل رأسمال شركة المساهمة في القانون التجاري الجزائري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في الحقوق ، تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد البشير الإبراهيمي ، برج بوعريريج ، 2025/2024
22.سوسن دولماجي ، دور صندوق تمويل المؤسسات الناشئة (ASF) في توفير مصادر التمويل للمؤسسات الناشئة الجزائر–دراسة تقييمية تحليلية– ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماستر في العوم الإقتصادية ،كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة 8 ماي 1945 قالمة ، السنة الجامعية 2025/2024.
23.ضيف مبروك، نزلي نوال، النظام القانوني لطرق تمويل المؤسسة الصغيرة و المتوسطة مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في الحقوق، تخصص قانون أعمال كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2022/2021 .
24.عاشور الياقوت، جرائم بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري ، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر ، تخصص القانون الجنائي ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد بوضياف المسيلة .

25.عزيزة محمد ، حساني وحيد ، أثر التمويل الذاتي على قيمة المؤسسة ، دراسة حالة المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة ميلة (ADE) ، مذكرة لنيل شهادة الماستر ، تخصص مالية المؤسسة معهد العلوم الإقتصادية و التجارية ، و علوم التسيير المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ، ميلة ،2024/2023.
26. قالة إسراء ، زروالي فريال ، النظام القانوني لزيادة رأسمال شركة المساهمة ، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق ،تخصص قانون أعمال ، كلية الحقوقو العلوم السياسية ، جامعة باتنة 1 ، جوان 2024/2023 .
27.قريرة تسنيم،القائم بالإدارة في شركة المساهمة البسيطة، مذكرة تخرج لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر،تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة الشهيد حمه لخضر ، الوادي ، 2023/2022 .
28.قعموصي سيد أحمد ، النظام القانوني لشركة المساهمة البسيطة ، مذكرة لنيل شهادة الماستر، تخصص قانون خاص،معهد الحقوق و العلوم السياسية ، قسم الحقوق ، المركز الجامعي مغنية ، 2025/2024.
29. كمال أم الخيوط، نجم الدين حملاوي ، آليات تمويل الشركات الناشئة ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية و المحاسبة ، تخصص مالية و مؤسسات ، كلية العلوم الإقتصادية و الجارية و علوم التسيير ، جامعة 8ماي1945 ،قالمة ، 2021/2020 .
30.مباركي محمد الصديق ، عميروش إلياس ، سوق رأس المال المخاطر كإستراتيجية بديلة لتمويل المشاريع الإستثمارية في الجزئر ، دراسة قياسية خلال الفترة 2002-2014 ، مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم الإقتصادية ، تخصص نقود ومؤسسات مالية ، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة 8 ماي 1945 قالمة ، 2016/2015.
31. محمدي مالية، طواهرية فطيمة، النظام القانوني لشركة المساهمة البسيطة في التشريع الجزائري،مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر،تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد البشير إبراهيمي، برج بوعريريج، 2024/2023.
32 مزوار كوثر، المؤسسات الناشئة و آليات تمويلها، مذكرة لنيل شهادة الماستر،تخصص قانون قضائي،كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة عبد الحميد بن باديس،مستغانم، 2025/2024.

33.معطالله راضية، الأداء الإعتيادي لشركة المساهمة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر تخصص قانون شركات، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة 2015/2014.

34.مليص خلود ، آليات تمويل المؤسسات الناشئة –دراسة حالة الصندوق الجزائري لتمويل المؤسسات الناشئة– ، مذكرة تخرج للحصول على شهادة الماستر في المقاولاتية و إدارة المشاريع ، المدرسة الوطنية العليا للمناجمنت ENSM ، القطب الجامعي قليعة –تيبازة ، 2023/2022.

ثالثا: المجلات العلمية

1.العمري خالد ، النظام القانوني لزيادة رأس المال شركة المساهمة ، مجلة إيليزا للبحوث و الدراسات ، المجلد 06 العدد:02 ، سنة2021 .

2.أحمد لمين دباغين ، رفيق يوسفي ، أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمؤسسات الإقتصادية –دراسة قياسية لعينة من المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40– ، مجلة دراسات في الإقتصاد و إدارة الأعمال ، المجلد 05 ، العدد 02ديسمبر2022.

3. إدريس فتحي، فوضيل لحسن، واقع مهنة رأس المال المخاطر في الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP the reality of venture capital profession in FINALEP، مجلة المنتدى للدراسات و الأبحاث الاقتصادية،المجلد 07، العدد 01 ، 2023.

4. الأغا تغريد، حشماوي محمد ، أهمية التمويل برأس المال المخاطر في دعم المؤسسات الناشئة (دراسة حالة الجزائر) ،مجلة المدبر ، العدد : 3 ، جوان 2016.

5.أمجد حسن العزام ،عدنان صالح العمر،جمال طلال النعيمي ،التنظيم القانوني لشركة المساهمة المبسطة وفقا لنظام الشركات السعودي لسنة1443هـ(دراسة مقارنة) ،المجلة الأردنية في القانون و العلوم السياسية ،المجلد15 ،العدد3 ، 2023.

6. أمينة مصطفاوي، زيادة رأسمال شركة المساهمة عن طريق التمويل الذاتي، مجلة حوليات، المجلد 35 ، العدد:01 ،سنة 2021.

7. بارة بومعزة نبيهة، ضوابط تأسيس و إدارة شركة المساهمة البسيطة في القانون الجزائري رقم 09/22 ، مجلة الفكر القانوني و السياسي ، المجلد السابع و العشرون ، العدد الأول ،2023.

8. باي مريم، الإفصاح المالي للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020/2010، مجلة إقتصاد المال والأعمال ، المجلد 6 ، العدد 1 ، أفريل 2022.
9. بريش عبد القادر ، سياسية توزيع الأرباح كآلية لحوكمة الشركات ، مجلة البحوث في العلوم المالية و المحاسبية ، العدد 2016/02 .
10. بريش عبد القادر، بدروني عيسى ، محددات توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية الأكادمية للدراسات الإجتماعية و الإنسانية ، العدد 10 ، جوان 2010 .
11. بلعربي خديجة ، مبدأ الإفصاح و الشفافية في تداول القيم المنقولة ، مجلة القانون الدستوري و المؤسسات السياسية ، المجلد 08 / العدد :01 ، سنة 2025 .
12.بلعشي عبد المالك ، لعراب سارة ، الإجراءات العملية لدخول بورصة الجزائر بين التشريعات القانونية و مطلب الكفاءة في التسعيير ، مجلة إقتصاديات النقود و التمويل ، المجلد 01 ، العدد 01 ، سنة 2020 .
13.بن خليفة صلاح الدين ، تداول الأسهم في البورصة ، المجلة الجزائرية والعلوم السياسية العدد الثالث ، جوان 2017.
14بن عزوز ربيعة، تحولات البنية القانونية و الإقتصادية لتأسيس الشركات التجارية في ظل إستحداث شركة المساهمة البسيطة، مخبر حقوق الإنسان و الحريات الأساسية،المجلد 11، العدد 03 ، ديسمبر 2025 .
15 بن قادة محمود أمين، حساين محمد ، تمويل المؤسسة زيادة رأس مال شركة المساهمة نموذجا "دراسة مقارنة" مجلة قنون العمل و التشغيل ، المجلد 07/العدد:02 ، جوان 2022.16.بوخرص نادية، الأحكام القانونية الخاصة الناظمة لشركة المساهمة البسيطة وفق القانون رقم 22-09 ، مجلة الدراسات القانونية ، المجلد 09 ، العدد 01 ، جانفي 2023 م- رجب 1444هـ .
17.بوراس عزالدين، بوخروبة حمزة،مبررات إستحداث شركة المساهمة البسيطة كشكل خاص بالمؤسسات الناشئة، مجلة الدراسات و البحوث القانونية،المجلد 09 ، العدد 01 ، 2024.
18.بوعمارصبرينة ، بوخروبة حمزة ، الطبيعة القانونية لشركة المساهمة البسيطة "شركة المؤسسات الناشئة" ، مجلة الدراسات و البحوث القانونية ، المجلد8 ، العدد 2 ، سنة 2023.

19.بوقرورسعيد،النظام القانوني لتأسيس شركة المساهمة البسيطة –دراسة مقارنة– ،مجلة الحقوق و العلوم الانسانية،المجلد 15،العدد 2 ،السنة 2022.
20.تقي الدين العربي غويني ، توفيق صادق ، مقاربة رأس مال المخاطر في تمويل المراحل المبكرة للمؤسسات الناشئة بالجزائر : دراسة حالة صندوق ASF ، مجلة إدارة الأعمال و الدراسات الإقتصادية ، المجلد 11، عدد 02 ،سنة 2025.
21.تقي الدين غويني، توفيق صادق ، مقاربة رأس مال المخاطر في تمويل المراحل المبكرة للمؤسسات الناشئة بالجزائر ، مجلة إدارة الأعمال و الدراسات القانونية ، مجلد 11والعدد 02 ،2025.
22.جريو كلثوم ، يدو محمد ، دور مبدأ الإفصاح و الشفافية في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية ، مجلة الجديد ، المجلد 01 ، العدد 16 ، سنة 2017 .
23. حمزة بن ذيب ، قراءات في خيار تبني شركة المساهمة البسيطة كشكل خاص بالمؤسسات الناشئة ،مجلة قضايا معرفية،المجلد 02 ، العدد 03 ،لشهر سبتمبر 2022 .
24.حنكة بوبكر ، سلخ محمد لمين ، طبيعة العلاقة بين المؤسسات الناشئة و شركة المساهمة البسيطة ، مجلة الدراسات الإقتصادية و المالية ,المجلد 16 ، العدد ديسمبر 2023 .
25. حورية السويقي ، المؤسسات الناشئة و حاضنات الأعمال وفقا لأحكام المرسوم التنفيذي20–254، المجلة الجزائرية للحقوق و العلوم السياسية ، المجلد 06،العدد02، 2021.
26. خالد العمري، الطبيعة القانونية للإكتتاب في رأسمال شركة المساهمة، مجلة العلوم القانونية و السياسية، عدد 10 ، جانفي، 2015 .
27.خالدي ثامر، شركة المساهمة البسيطة في ظل القانون التجاري رقم 22–09،المجلة الجزائرية للعلوم القانونية والسياسية، المجلد 60 ،العدد 3 ، السنة جوان 2023.
28.خلفاوي عبد الباقي، رقابة، بورصة القيم المنقولة على شركات المساهمة في التشريع الجزائري، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 49 ، المجلد –ب– ، جوان 2018 .
29.خواني ليلى ، شعيب بغداد ، الأسس النظرية لهياكل تمويل المؤسسات و مصادر تمويلها –دراسة حالة هياكل دعم المؤسسات المصغرة في الجزائر– مجلة المالية والأسواق .

30.خيري عمار، أثر سياسية توزيع الأرباح على قيمة المؤسسات الإقتصادية–دراسة تحليلية لنماذج توزيع الأرباح–، مجلة الدراسات المحاسبية و المالية المتقدمة، المجلد السادس، العدد الثاني،أكتوبر 2022.
31. داود منصور،الإندماج كآلية لتجميع المؤسسات الإقتصادية ، مجلة الحقوق و العلوم السياسية، المجلد:02 ،العدد:04، في2009/12/15.
32.دريفة شباطة ، فعالية رأس المال في شركة المساهمة البسيطة ، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية و السياسية ،المجلد 10،العدد 02 ، ديسمبر 2025 .
33.دليل محمد ، عياد صالح ، أثر الأرباح المحتجزة على القيمة السوقية للمؤسسات الإقتصادية في الجزائر–دراسة حالة مجمع صيدال للفترة2023/1995– ، مجلة الإقتصاد و إدارة الأعمال ، مجلد 09 ، عدد 01 سنة 2025.
34. رشيد حفصي، دراسة وتحليل تأثير سياسية توزيع الأرباح على أداء الأسهم المؤسسات المدرجة في السوق الماليدراسة حالة سوق دبي المالي في الفترة مابين 2011–2014، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية و المالية ، عدد 2016/02 .
35.زادوركب منير ، رأس المال كآلية من آليات الهندسة المالية لتمويل المشاريع الإستثمارية–دراسة سوق لرأس المال المخاطر في الجزائر– ، مجلة الإقتصاد و التنمية البشرية ، 2019.
36.زنانرة ريمة، العيد شريفة ، مصادر التمويل في المؤسسة و العوامل المؤثرة فيه–دراسة نظرية–، مجلة المالية والأسواق ، المجلد 10 ، العدد : 2 ، في 2023/09/15.
37.زهار آسيا، بن منصور موسى ، إستراتيجية الإندماج كآلية لتحسين الميزة التنافسية للمؤسسة –دراسة حالة إندماج شركتي "فايزر"و"أليرغان"– مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الإقتصادية ،المجلد :03 ، العدد : الخاص 2019.
38.زواتين خالد، المؤسسات الناشئة ; شركة المساهمة البسيطة نحو شكل قانوني جديد،مجلة قانون العمل و التشغيل،المجلد 08 ،العدد 01 ، جانفي 2023.
39.سارة سلامة، رأس المال المخاطر كآلية فعالة لدعم نمو و إستدامة ريادة الأعمال و المؤسسات الناشئة في الجزائر , دراسة حابلة الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة ASF ، مجلة اقتصاد المال و الأعمال (م إ م أ) ، المجلد 9 ، العدد3 ،سبتمبر2025.

40.سارة قايم ، محاضرات في مقياس نظام البورصة ، موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر تخصص قانون مؤسسات ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة سطيف 2 ، سنة 2025/2024.

41. سليمة نشنش ، رأس المال المخاطر كطريقة حديثة لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، مجلة : Revue des Rèformes economiques et Intègration en economie mondiale، المجلد 16 العدد 01 ، 2022 .

42.سماح كحل الراس ، منية شوايدية ، النظام القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مجلة الحقوق و الحريات ، المجلد 09 ، العدد 02 ، 2021 .

43.سماح محمدي ، المساهمات العينية في الشركات التجارية ، مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية، العدد الحادي عشر ،جوان 2017 .

44.سي الطيب محمد الأمين، لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في القانون الجزائري ,المجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية ، العدد الرابع ، ديسمبر 2017 .

45.سيد اعمر محمد، محاضرات في مقياس الشركات التجارية،مقدمة لطلبة السنة الثالثة قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة غرداية .

46.صايم مصطفى ، واقع الإفصاح و الشفافية في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، مجلة إدارة الأعمال و الدراسات الإقتصادية ، العدد الثاني.

47.ضياف علية ، حمانة كمال ، رأس المال المخاطر : اتجاه عالمي حديث لتمويل المؤسسات الناشئة –حالة الجزائر– ، مجلة الباحث الإقتصادي ، العدد 05 ، جوان 2016.

48.طيبي بومدين،لعمري خديجة، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر و آليات دعمها: التمويل برأس المال المخاطر كنموذج (دراسة حالة شركة SOFINANCE&ASICOM) ، مجلة حوليات جامعة بشار في العلوم الإقتصادية ،المجلد 07، العدد 03، 2020 .

49.ظريفة موساوي، عن خصوصيات شركة المساهمة البسيطة دراسة مقارنة بالقانون الفرنسيلمجلة النقدية للقانون والعلوم السياسية، المجلد 17، العدد 01 ، السنة 2022.

50.عبد الرحمان بن محمد سليمان الجهني ، النظام القانوني لشركة المساهمة المبسطة ،مجلة قضاء ، العدد 32 ، محرم 1445هـ 1 أغسطس 2023 .

51.عبد الله بن مبارك بن إبراهيم آل خيتان الدوسري،مدى توافق شركة الشخص الواحد مع الطبيعة التقليدية للشركة في النظام السعودي،مجلة الشريعة والقانون، العدد 35، الجزء 3(1443هـ-2020).

52.عدمان فائزة ، رقاع توفيق ، سياسية توزيع الأرباح للمؤسسة الإقتصادية المدرجة في البورصة و دورها في التحوط من التعثر المالي ، مجلة معهد العلوم الإقتصادية ،المجلد 24 ، العدد 02 ، سنة 2021 .

53.عراب فاطمة الزهراء، صديقي خضرة، دور الدول في دعم المؤسسات الناشئة بالجزائر الجديدة –دراسة في قرار انشاء صندوق تمويل المؤسسات الناشئة، مجلة حوليات ،المجلد 08،العدد01-2020.

54. عزيزة بن سمينة ، طبني مريم ، دور الإفصاح المحاسبي و الشفافية في تفعيل بورصة الجزائر ، مجلة الدراسات الإقتصادية و المالية ، المجلد الثالث ، العدد السابع ، مارس 2017.

55.العماري يمينة، شراء شركة المساهمة لأسهمها بقصد تخفيض رأس المال، مجلة الدراسات القانونية والإقتصادية، المجلد05 ، العدد 02 ، السنة 2022 .

56.عيسى بلفاضل، النظام القانوني لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، مجلة القانون، المجتمع و السلطة، المجلد 10 ، العدد 01 ، السنة 2021 .

57.قورية نذير، طرق تمويل شركة المساهمة البسيطة في التشريع الجزائري،مجلة الباحث للدراسات الأكادمية ، المجلد 12 ، العدد 02 ، السنة 2025 .

58.محمد الأمين مصباحي ، الطرق التمويلية المستحدثة للمؤسسات الإبتكارية الناشئة في الجزائر –التمويل برأس المال المخاطر–دراسة حالة شركة–ASICOM– ، مجلة الإقتصاد و التنمية المستدامة ، المجلد :06/العدد:02، 2023 .

59.محمد العيد عمامرة ، مصطفى عوادي ، محمد الهادي ضيف الله , قواعد الإفصاح وفق SCF و مدى مكفايته في التقارير المالية للشركات المدرجة ، المجلد 5 ، العدد 2 ، السنة 2021

60. مرابط رميساء، شركة المساهمة البسيطة في ظل التشريع الجزائري،مجلةالدراسات القانونية و الإقتصادية،المجلد 07، العدد02، السنة 2024 .

61.مناجلي محمد لمين، النظام القانوني لشركة المساهمة البسيطة و ملائمته للمؤسسات الناشئة، مجلة العلوم القانونية والاجتماعية، المجلد الثامن، العدد الثالث، سبتمبر سنة2023.
62.موصو سراح ، دراسة قياسية لأهمية تأثير سياسية توزيع الأرباح على الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية المدرجة في مؤشر SPP100 ، مجلة مجاميع المعرفة ، المجلد 08، عدد 03/لشهر أكتوبر 2022 .
63.مولفي سامية،عيادي فريدة،شركة المساهمة البسيطة : بين الحرية التعاقدية و التأطير القانوني ، مجلة الحقوق و العلوم السياسية ،المجلد16 ، العدد 01 ، سنة 2023.
64.نبيلة قدور، حمزة العرابي ، التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم ، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية و الإدارية ، العدد السابع ، جوان 2017.
65.نجيب بابية ، معزوزة زروال ،حصرية تأسيس شركة المساهمة البسيطة إمتياز أم عرقلة ،مجلة الحقوق والعلوم السياسية ،المجلد 16 ، العدد 01 ،2023 .
66.ولد عابر عمر ، عابد نصيرة ، صلواتشي هشام سفيان ، حوكمة التمويل برأس المال المخاطر–دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر، مجلة الدراسات الإقتصادية المعمقة ، العدد 8 ، 2018 .
67.الياس بدوي ، سميرة جوادي، أمين قراح ، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة –عرض تجارب دولية مع الإشارة لحالة الجزائر– ،مجلة الإقتصاد الصناعي ، المجلد 10، العدد : 02 ، 2020.

رابعا : المحاضرات العلمية

1.بن تومي صحر، شركات الاموال،محاضرات موجزة موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر، تخصص قانون الاعمال، معهد الحقوق،المركز الجامعي عبد الحفيظ بو الصوف –ميلة ،2024/.
2.بن لطرش منى،محاضرات في مادة الشركات التجارية، موجهة لطلبة السنة ثالثة ليسانس قسم القانون الخاص، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة الإخوة منتوري بقسنطينة.
3.حميدة نادية،محاضرات في قانون الشركات، السنة الثالثة ليسانس،قانون أساسي خاص،كلية الحقوق والعلوم السياسية،جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، 2022/ 2023.

4.حورية سويقي محاضرات في مقياس الشركات التجارية، موجهة لطلبة السنة الثالثة حقوق تخصص قانون خاص،معهد العلوم الإقتصادية،التجارية والعلوم والتسيير قسم الحقوق، المركز الجامعي بلحاج بوشعيب بعين تموشنت،2019/2018.
5.خلاف فاتح ، محاضرات في مادة الشركات التجارية، السنة الثالثة قانون خاص ،جامعة تاسوست ،كلية الحقوق ،جيجل،2021/2020، جيجل
6.رقيعي إكرام، محاضرات في مقياس الشركات التجارية (النظرية العامة)، مقدمة لطلبة السنة الثالثة _قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية،جامعة محمد لمين دباغين،سطيف2، 2024/2023.
7.فراحتية كمال، محاضرات في مقياس الشركات التجارية، السداسي الأول للسنة الثالثة قانون خاص،كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، 2021/2020
8.منية شوايدية، الشركات التجارية،(شركات الأشخاص، شركات الأموال، الشركاتذاتالطبيعية المختلطة، محاضرات موجهة لطلبة السنة الثانية قانون خاص، كلية الحقوق و العلوم السياسة، جامعة 8ماي1945 ،قالمة،2020.
9.هلالة نادية، محاضرات شركات الأموال، لطلبة الماستر1، تخصص قانون أعمال،كليةالحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد لمين دباغين ،سطيف 2، 2023/2022.

خامسا: المداخلات في الملتقيات العلمية

ايت ، داودي فاطمة الزهراء مداخة بعنوان رأس مال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر –دراسة حالة شركة Sofinance دلراسة حالة شركة –، ملقاة في الملتقى الدولي المعنون بالتوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة ، المنعقد بتاريخ 15/14 نوفمبر 2016
نوي أحمد ،مداخلة قدواري فاطمة الزهراء ، فهم الإطار القانوني الجزائري لتمويل الشركات الناشئة : دراسة حالة صندوق الدعم و التطوير لنمو المشاريع الريادية ،ملقاة في الملتقى الوطنى حول : النظام القانوني للمؤسسات الناشئة في التشريع الجزائري ،المنعقد يوم 14 ديسمبر 2023 .

سادسا: النصوص القانونية والتنظيمية

1.الأمر رقم 59-75 المؤرخ 20 رمضان 1395، الموافق ل26سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري المعدل و المتمم المادة 595.
2.المرسوم التشريعي 93-08 المؤرخ في25 أفريل 1993 المعدل والمتمم للأمر رقم59/75 المتضمن القانون التجاري ، الجريدة الرسمية ، العدد 27 ،الصادر بتاريخ 5 ذي القعدة 1413 الموافق27 /06 /1993.
3.المرسوم التشريعي 93-10 ، المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق بورصة القيم المنقولة المعدل و المتمم ، جريدة رسمية ، عدد 34 ، الصادرة بتاريخ 23 ماي 1993.
4.المرسوم رقم 20-254 المؤرخ في 15 سبتمبر 2020، المتضمن إنشاء لجنة وطنية لمنح علامة مؤسسة ناشئة و مشروع مبتكر و حاضنة أعمال و تحديد مهامها و تشكيلتها و سيرها، جريدة الرسمية العدد 55 ، الصادرة في 21 سبتمبر 2020.
5. قانون 22-09المؤرخ في 05 ماي 2022 ،المعدل والمتمم للأمر 75-59 المتضمن القانون التجاري،ج.ر، عدد 32 ،2022/05/16 .

الفهرس

اهداء .....

شكر و تقدير .....

قائمة المختصرات : .....

مقدمة.....**1**

الفصل الأول: شركة المساهمة البسيطة و مركزها في سوق الأوراق المالية .....

المبحث الأول :الإطار التنظيمي لشركة المساهمة البسيطة **8**

المطلب الأول : مفهوم شركة المساهمة البسيطة.....8
الفرع الأول : تعريف شركة المساهمة البسيطة 9
الفرع الثاني : خصائص شركة المساهمة البسيطة 14
الفرع الثالث :تمييز شركة المساهمة البسيطة عن غيرها من الشركات 19
المطلب الثاني : الاطار التنظيمي لشركة المساهمة البسيطة 23
الفرع الأول : الطبيعة القانونية لشركة المساهمة البسيطة 23
الفرع الثاني : شروط تأسيس شركة المساهمة البسيطة 26
الفرع الثالث :إدارة شركة المساهمة البسيطة 37
المبحث الثاني :مكانة شركة المساهمة البسيطةفي سوق الأوراق المالية 41
المطلب الأول :الإطار التنظيمي لسوق الأوراق المالية 42
الفرع الأول : مفهوم البورصة 42
الفرع الثاني : الهيئات الرقابية للسوق البورصية.....51
المطلب الثاني : موقف المشرع الجزائري من تمويل شركة المساهمة البسيطة عبر السوق المالي 58
الفرع الأول : مبدأ حظر اللجوء العلني للإدخار في شركة المساهمة البسيطة 58
الفرع الثاني : مبررات آثار منع التمويل عبر السوق المالي 60
الفرع الثالث : إشكالية الإمتثال لمتطلبات الشفافية و الإفصاح 62
.....6
الفصل الثاني: آليات تمويل شركة المساهمة البسيطة خارج سوق الأوراق المالية.....6
المبحث الأول : الآليات التقليدية لتمويل شركة المساهمة البسيطة 68
المطلب الأول : الطبيعة القانونية لمكونات التمويل الذاتي 68
الفرع الأول : مفهوم التمويل الذاتي 68
الفرع الثاني : وسائل التمويل الذاتي في شركة المساهمة البسيطة 73

المطلب الثاني : التمويل عبر رأس المال و الإندماج 93
الفرع الأول : رأس المال عند التأسيس 93
الفرع الثاني : التمويل عن طريق زيادة رأس المال 95
الفرع الثالث : التمويل عن طريق نظام الإندماج..... 98
المبحث الثاني : آليات التمويل الحديثة الداعمة لشركة المساهمة البسيطة 102
المطلب الأول : الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة كآلية تمويل للمؤسسات..... 103
الفرع الأول : مفهوم الصندوق الجزائري(ASF). 103
الفرع الثاني : دور الصندوق الجزائري (ASF) في تمويل شركات المساهمة البسيطة .
..... 108
المطلب الثاني : التمويل عبر رأس المال المخاطر..... 114
الفرع الأول : مفهوم رأس مال المخاطر 115
الفرع الثاني : مدى ملائمة رأس المال المخاطر لتمويل شركة المساهمة البسيطة ... 121
الخاتمة 129
قائمة المصادر والمراجع .....
الفهرس .....
الملخص .....

الملخص

ملخص مذكرة الماستر

تعد شركة المساهمة البسيطة المستحدثة بموجب القانون رقم 22-09 ،اطارا قانونيا مرنا جاء خصيصا لدعم المشاريع الناشئة والابتكارية في الجزائر، حيث تتميز بتبسيط اجراءات تأسيسها وادارتها، وعدم اشتراط حد ادنى لعدد الشركاء او راس المال، مع امكانية تقديم حصةعمل. ورغم هذه التسهيلات الهيكلية، فرض المشرع حظرا على ادراجها في سوق الاوراق المالية حفاظا على طبيعتها الخاصة، الامر الذي استوجب بالضرورة توجه هذه الشركاتنحو الاعتماد على آليات تمويل بديلة بدءا من التمويل الذاتي،وزيادةراس المال والاندماج، وصولا الى الصندوق الجزائري لتمويل المؤسسات الناشئة (ASF)ورأسمال المخاطر لما يوفره هذا الاخير من تمويل يضمن نمو المشروع واستدامته.

الكلمات المفتاحية :شركة المساهمة البسيطة ، المؤسسات الناشئة ، التمويل خارج سوق الأوراق المالية ، حظر اللجوء العني للإدخار ، التمويل الذاتي ، الإندماج ،الصندوق الجزائري لتمويل المؤسسات الناشئة(ASF)،رأس مال المخاطر،المشاريع الإبتكارية.

The Simplified Joint-Stock Company, introduced under Law No. 22-09,constitutes a flexible legal framework specifically established to support start-ups and innovative projects in Algeria. It is characterized by the simplification of its incorporation and management procedures, the absence of a minimum requirement regarding the number of shareholders or share capital, and the possibility of contributing labor as an in-kind contribution. Despite these structural facilitations, the legislator prohibited its listing on the stock exchange in order to preserve its specific nature, which consequently necessitated that these companies rely on alternative financing mechanisms, ranging from self-financing, capital increase, and mergers, to the Algerian Start-up Financing Fund (ASF) and venture capital, the latter providing financing that ensures the growth and sustainability of the project.

Keywords: simple joint stock company, start-ups, financing outside the stock market, prohibition of public recourse to savings, self-financing, capital increase, issuance bonuses, merger, Algerian fund for start-up financing ASF ,venture capital, innovative projects .