

السهم النوعي: آلية لتدخل الدولة في الحقل الاقتصادي تحت مبرر المصلحة الوطنية.

Title in English Golden share: instrument of state intervention in the economic sphere under the pretext of national interest.

بن الشيخ نور الدين^{1*}، رضوان سلوى²

¹المركز الجامعي لبريكة (الجزائر)، benchikhnourdine@gmail.com

²المركز الجامعي لبريكة (الجزائر)، redouane_salwa@yahoo.com

تاريخ النشر: 2021/09/25

تاريخ القبول: 2021/09/19

تاريخ الاستلام: 2021/05/15

ملخص:

تزامن ظهور الخوصصة في الجزائر مع ترمي الأوضاع العامة للبلد، فلا التوقيت و لا الظروف كانا مناسبين. و قد أدى سوء توقيت الخوصصة إلى تحويلها عن مسارها فبدلاً من أن تكون قناة من قنوات جذب الاستثمار الأجنبي لشراء حصص في المؤسسات المطروحة للخوصصة، أصبحت سبباً للاستقرار الاجتماعي فوجدت الدولة نفسها في مواجهة معضلة العمال المسرحين وأجبرها على تبني مجموعة من الحلول كان أبرزها آلية السهم النوعي للموازنة بين المصلحة العامة و مقتضيات التحول نحو اقتصاد السوق، هذه التقنية انجر عنها سلبيات عديدة و كانت محل انتقاد من طرف المستثمرين سيما الأجانب منهم. وقد أدى التوسع في تبنيه ليشمل القطاع المصرفي إلى تعميقاً لانتقادات الموجهة إليه.

الكلمات المفتاحية: السهم النوعي، الخوصصة، المصلحة الوطنية، الإصلاحات الاقتصادية، المؤسسات العمومية.

Abstract:

Privatization in Algeria coincided with a period marked by a multidimensional crisis. In fact, neither the conditions were met, nor the period was adequate, which diverted this process from its objectives. Instead of constituting one of the channels of attractiveness of foreign investors, for the acquisition of participations at the level of privatized enterprises, it has become a tool of social stability. The State was confronted with dismissed workers, which forced it to adopt a range of solutions, the most important of which was the mechanism of the golden share, in order to find a balance between the general interest and the conditions of the market economy. This technique has generated a lot of negative effect, which is why it has been the subject of strong criticism from foreign investors in particular. Its extension to the banking sector, however, further accentuated these criticisms.

Key words: golden share, privatization, national interest, economic reforms, public institutions.

كشفت الأزمات المتعاقبة عن مدى فشل الأساليب الاشتراكية في تسيير زمام الاقتصاد الوطني، فحتى لو استطاعت دولة الرفاهية (Etat providence) من شراء السلم الاجتماعي على مر ثلاثة عقود من الزمن عن طريق توفير مناصب الشغل و الحد من البطالة، توفير الحاجيات الأساسية لأفراد المجتمع وغيرها من المتطلبات، إلا أن هذا لم يمنع من ظهور العديد من الأزمات التي أخذت منحى تصاعديا بعد الأزمة الاقتصادية التي مرت بها الجزائر بعد انخفاض عائداتها من البترول، حيث انجر عن هذه الأزمة انخفاض المستوى المعيشي و تدهور الأوجاع الاجتماعية¹ ومهدد بانفجار اجتماعي وشيك.

فالنظرة الأداة للمؤسسة العمومية و تهميش القطاع الخاص² سمح ب بروز العديد من الصعوبات المالية، التي شكلت عبئا على الدولة، فالعديد من هاته المؤسسات كانت قائمة ومستمرة على حساب الخزينة العمومية التي لم تعد تتحمل لفترات مستقبلية³ مهمة تغطية العجز المالي الذي تعانيه هاته المؤسسات، هذه الاختلالات في التسيير عجلت بتبني إصلاحات اقتصادية ترجمت في إطار تشريعي مسّت هاته المؤسسات بدءا بالاعتراف لها بالاستقلالية بموجب القانون التوجيهي رقم 88-01⁴، غير أن فشل سياسات الدعم و التطهير المالي الذي استهلك قرابة 20 مليار دينار⁵ دفع بالسلطة إلى إصدار الأمرين رقم 95-22 المتعلق بالخصوصية⁶ و الأمر رقم 95-25 المتعلق بتسيير الأموال التجارية

¹ نزيوي صليحة، "سلطات الضبط المستقلة: آلية للانتقال من الدولة المتدخلة إلى الدولة الضابطة"، أعمال الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي و المالي، جامعة عبد الرحمان ميرة _ بجاية، 23 و 24 ماي، 2007، ص. 5.

² فهذا الفكر مرده الخيار الإيديولوجي المنتهج من قبل الدولة، المعتمد على القطاع العمومي للنهوض بالتنمية و تهميش القطاع الخاص الذي تركت له النشاطات التكميلية. وخدمة لهذا التوجه الإيديولوجي و النظرة الأداة للمؤسسة العمومية زوّدت بسلطة احتكار بعض النشاطات الإستراتيجية كقطاع المصارف، التأمين، النقل البحري و الجوي و بالسكك الحديدية... الخ، وقد برّرت الدولة مسألة اعتمادها على القطاع العام بظروف المرحلة التي ينعدم فيها قطاع خاص قوي و فعال و بطبيعة المهمة التي تتجه نحو التنمية الشاملة و المخططة والتي لا يمكن تحقيقها إلا بالتوفر على قطاع عمومي مهيم على الاقتصاد الوطني و هو ما تحقق بالفعل بعد عشرية من الزمن حيث استحوذ القطاع العمومي على ما نسبته 70% من مجمل مؤسسات الإنتاج، نقلا عن: عجة جيلالي، قانون المؤسسات العمومية الاقتصادية من اشتراكية التسيير إلى الخصوصية، دار الخلدونية للنشر و التوزيع، الجزائر، 2006، ص ص 55 و 56.

³ حيازة حسان، "الخصوصية في الجزائر: مبرراتها و عوائقها"، مجلة العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة سطيف، العدد 6 لسنة 2006، ص. 132.

⁴ عجة جيلالي، مرجع سابق، ص. 8.

⁵ قانون رقم 88-01 مؤرخ في 12 يناير سنة 1988، يتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية، ج ر ج ج، عدد 02 صادر بتاريخ 2 فيفري 1988.

⁶ أمر رقم 95-22 مؤرخ في 26 أوت، يتعلق بخصوصية المؤسسات العمومية الاقتصادية، ج ر ج ج، عدد 48 صادر بتاريخ 03 سبتمبر 1995.

التابعة للدولة¹ ليتم إلغاؤها فيما بعد بموجب الأمر رقم 01-04 المتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية و تسييرها و
خوصتها².

ولما كانت الإصلاحات التي تبنتها الجزائر لم تكن بمحض إرادتها و إنما تندرج ضمن اشتراطات صندوق النقد الدولي
التي شكّلت ضغوطات على الدول المدينة، فقد حزّ في نفس السلطة المركزية التخلي عن مؤسساتها الاقتصادية لصالح
الخواص سيما إذا تمّ هذا التنازل لصالح مستثمرين أجنبى؛ فقرار الخوصصة يعدّ من قبيل القرارات شديدة الأهمية، ليس
لتأثيره الشامل على الاقتصاد الوطني فحسب إنّما لما ينجر عنه من أمور ارتباطية فاعلة فيه و فاعلة به و متفاعلة معه³ فهو
بحاجة أي قرار الخوصصة إلى وضع ضوابط قانونية لحماية الاقتصاد الوطني من نشوء الاحتكارات و سيطرة الأجنبى⁴،
هذه الوضعية دفعت بالمشرّع دوغما عناء يذكر باستقدام آلية السهم التوعى إقتداء بالدول الأجنبية التي سبقتها تاريخيا في
تبني برامج الخوصصة.

غير أنّ السهم النوعى كآلية تعطي للدولة حق التواجد في المؤسسة المخوصصة قد تعرض لموجة انتقادات شديدة في
الدول الأوروبية بصفة دقيقة، و يعدّ مغالاة المشرّع في تبني هذه الآلية في مجال البنوك و المؤسسات المالية الخاصة أمر غير
مألوف و خروجاً عنه نظراً للآثار السلبية التي يحملها على عمليات تدفق الاستثمار الأجنبى وهو الأمر الذي يدفعنا
للتساؤل عن الأهداف المتوخاة من وراء تكريس السهم النوعى سواء في المؤسسات المخوصصة أو في رأس مال
البنوك و المؤسسات المالية و الآثار المترتبة عنه؟

إنّ معالجة هذه الإشكالية يقتضى علينا التّطرق للنظام القانونى للسهم النوعى (القسم الأول) بعدها للآثار الناجمة عنه
(القسم الثانى).

2. النظام القانونى للسهم النوعى.

ارتبط السهم النوعى بعمليات الخوصصة التي انتهجتها الدولة الجزائرية سنة 1995 و أكدّه الأمر
01-04 المتعلق بتنظيم المؤسسة العمومية و تسييرها و خوصتها؛ مستوحية هذه الآلية من تجارب
الدول الغربية سيما التجربة البريطانية و التجربة الفرنسية التي اعتبرت تضمين قوانين الخوصصة أو

¹ أمر رقم 95-25 مؤرخ في 25 سبتمبر 1995— يتعلق بتسيير الأموال التجارية التابعة للدولة، ج ر ج ج، عدد 55 صادر بتاريخ 27 سبتمبر 1995.

² أمر رقم 01-04 مؤرخ في 20 أوت، يتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية الاقتصادية و تسييرها و خوصتها، ج ر ج ج، عدد 47، صادر بتاريخ 22 أوت 2001، متمم بموجب الأمر رقم 01-08 مؤرخ في 28 فيفري 2008، ج ر ج ج، عدد 11 صادر بتاريخ 02 مارس 2008.

³ محسن أحمد الحضيري، خصخصة المصارف و البنوك: مقدمة في علم إدارة التوازنات الاقتصادية، إيتراك للطباعة و النشر و التوزيع، القاهرة 2009، ص. 17.

⁴ أحمد محمد محرز، النظام القانونى للخصخصة: تحوّل شركات القطاع العام إلى شركات القطاع الخاص، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002، ص. 19.

عقود التنازل بند السّهم النّوعي، الوسيلة الوحيدة للحفاظ على مصالحها الوطنية، حيث صدر تطبيقاً لهذا القانون، نص تطبيقي تمثل في المرسوم التنفيذي رقم 01-352 الذي يحدّد شروط ممارسة حقوق السّهم النوعي¹.

1.2 مفهوم السّهم النوعي.

تعدّدت التعريفات في شأن السّهم النوعي بإعتباره آلية تسمح للدولة بالتواجد على مستوى المؤسسات العمومية الاقتصادية محل الخوصصة، و في المؤسسات الإقتصادية الخاصة (مؤسسات القرض)، إذ قامت التشريعات الداخلية و التي تبنت تقنية السّهم النّوعي بوضع تعريف للسهم النوعي، فضلاً عن مختلف التعريفات التي وضعها الفقه على الرغم من قلته.

1.1.2 تعريف السّهم النّوعي.

يقصد بالسّهم النّوعي: " تلك الحصة المتميّزة « une part spéciale » تحتفظ بها الدولة مؤقتاً في رأسمال الشركة، التي تمت خوصصتها وبعطيها حق التّدخل بموجبه لأسباب ذات مصلحة وطنية."²

كما عرفه البعض على أنه: " تلك الأداة القانونية للسيطرة على الشركات التي يتم خوصصتها."³

كما تعرضت العديد من القواميس الاقتصادية باللغة الفرنسية لتعريف آلية السهم النوعي⁴.

أما من الناحية التشريعية فقد تعرضت مختلف النصوص المتعلقة بالخوصصة لتعريف آلية السهم النوعي؛ فقد عرفته لأول مرة المادة 07 من القانون المتعلق بالخوصصة لسنة 1995⁵ وكذا المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 96-133 الذي يحدّد شروط ممارسة السهم النوعي و كفيّاته⁶ ويعتبر أحدث تعريف هو التعريف الذي ساقته نص المادة 2 من المرسوم

¹ مرسوم تنفيذي رقم 01-352 مؤرخ في 10 نوفمبر 2001، يحدّد شروط ممارسة حقوق السّهم النّوعي وكفيّات ذلك، ج ر ج ج، عدد 67 صادر بتاريخ 11 نوفمبر 2001.

² شحات محمود، " السّهم النّوعي: حماية للمصلحة الوطنية، مجلة التّواصل، جامعة عنابة، عدد 17 صادر بتاريخ 17 ديسمبر 2006، ص. 215.

³ إبراهيم يوسف هرموش، " السهم النوعي و تحدياته المعاصرة في قضاء محكمة العدل الأوروبية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية، عدد 01، 2014، ص. 476.

⁴ « Le Golden Share correspond à des actions qui permettent à son ou ses détenteurs de s'opposer à des résolutions lors d'un vote en conseil d'administration. Une action golden share donne donc un droit de véto au conseil d'administration. », [Lexique Bourse](https://www.lexique.bourse.com/lexique/golden-share),

disponible sur : <https://www.andlil.com/definition-de-golden-share-132350.html>

⁵ نص المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 96-133 مؤرخ في 13 أبريل 1996، يحدّد شروط ممارسة السهم النوعي و كفيّاتها، ج ر ج ج، عدد 23 صادر بتاريخ 14 أبريل 1996: " يعني « السهم النوعي » ، سهما من رأس مال الشركة التي تنشأ عن طريق خوصصة مؤسسة عمومية، طبقاً لأحكام هذا الأمر وتقيّد بحقوق خاصة يحددها القانون الأساسي للشركة وتحتفظ الدولة بواسطتها، بحق التّدخل من أجل المصلحة الوطنية..."

⁶ يمثّل السهم النوعي سهما من الرأسمال الاجتماعي للشركة المكوّنة في إطار خوصصة المؤسسة العمومية، والتي تحتفظ بها الدولة مؤقتاً، وتمنح من خلالها الحق لنفسها في التّدخل لأسباب المصلحة الوطنية."

التنفيذي رقم 01-352: " يقصد بالسهم التوعى سهم في رأسمال الشركة، ناتج عن خصصة مؤسسة عمومية اقتصادية، تحتفظ به الدولة مؤقتا ويحول لها حق التدخل بموجبه لأسباب ذات مصلحة عامة."

في حين أمتنع المشرع في قانون النقد عن تقديم تعريف للسهم التوعى في مجال البنوك والمؤسسات المالية بالرغم من أن المادة 83 من الأمر-11 قد نصت في فقرتها الأخيرة أن تطبيق أحكام المادة سيكون موضوع نظام يصدره بنك الجزائر.

2.1.2 تمييز السهم التوعى عن بقية الأسهم.

تعرف الأسهم على أنها سندات قابلة للتداول تصدرها شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها¹، و من وجهة نظر الإقتصاديين، فيطلق على الأسهم إصطلاح الصك تارة، و تارة أخرى النصيب الذي يعطى للمساهم، فالإعتبار الأول يعرف بأنه صك يمثل جزءاً من رأسمال الشركة يزيد و ينقص تبعاً لرواجها، أما الإعتبار الثاني يعرف بأنه نصيب المساهم في شركة من شركات الأموال².

- تمييز السهم التوعى عن السهم العادي:

تناولها المشرع بموجب نص المادة 715 مكرر 42 من التقنين التجاري³، فهي أسهم تتساوى في قيمتها، وتمنح أصحابها حقوق متساوية، وبموجبها يحصل صاحبها على قدر متفق عليه من الربح يتوافق مع مادفعه للشركة دون أي زيادة أو مزية أخرى، و يتحمل الخسارة بقدر الأسهم. فهذه الأسهم لا تعطى أي مزية خاصة⁴. و إن طانت الأسهم العادية تعطى أصحابها الحق في التصويت و حصة في الأرباح فإن السهم التوعى على العكس من ذلك، فهو ينشأ بهدف حماية المصلحة الوطنية عن طريق ضمان تمثيلها في المؤسسة محل الخصصة أو مؤسسة القرض، فهو يكفل للدولة حق تعيين ممثل أو ممثلين في مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة، و كذا في الجمعية العامة دون حق التصويت⁵. و على الرغم من الإختلاف الموجود بين التوعين، إلا أن السهم التوعى يمكن تحويله إلى سهم عادي وهذا بناءً على قرار يتخذه رئيس الحكومة بعد الاستماع إلى مجلس مساهمات الدولة⁶.

- تمييز السهم التوعى عن السهم الممتاز:

¹ نص المادة 715 مكرر 40 من الأمر رقم 75-59، يتضمن القانون التجاري، ج ر ج ج، عدد 101، صادر بتاريخ 19 سبتمبر 1975، معدّل و متمم.

² أحمد محمد لطفي، معاملات البورصة بين التنظيم الوضعية و الأحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، (د.س.ن.)، ص. ص. 45 و 46.

³ "الأسهم العادية هي الأسهم التي تمثل إكتتابات و وفاء لجزء من رأسمال شركة تجارية. وتمنح الحق في المشاركة في الجمعيات العامة و الحق في إلتخاب هيئات التسيير أو عزلها و المصادقة على كل عقود الشركة أو جزء منها و قانونها الأساسي أو تعديله بالتناسب مع حق التصويت الذي يجوزها بموجب قانونها الأساسي أو بموجب القانون. و تمنح الأسهم العادي، علاوة على ذلك الحق في تحصيل الأرباح عندما تقرّر الجمعية العامة توزيع كل الفوائد الصافية المحققة أو جزء منها."

⁴ أحمد محمد لطفي، المرجع السابق، ص. 65.

⁵ نص المادة 1/5 من المرسوم التنفيذي رقم 01-352، يحدّد شروط ممارسة حقوق السهم التوعى...، مرجع سابق.

⁶ نص المادة 6 من المرجع نفسه.

تعتبر الأسهم الممتازة، تلك الأسهم التي تمتاز بمزايا لا تختص بها الأسهم العادية و هي إستثناء عن الأصل العام، الذي يقضي بأن جميع الأسهم متساوية من حيث القيمة، و بالتالي يكون جميع الشركاء متساوون في الحقوق و الواجبات، كما أن مسؤولية المساهمين تكون بحسب قيمة السهم و مع ذلك تقوم بعض الشركات بإصدار أسهم تعطي لأصحابها بعض المزايا و الإختصاصات، غير متوفرة لدى حملة الأسهم العادية¹. و لهذا يطلق عليها تسمية أسهم الأفضلية أو الأولوية. فهي سندات ملكية مثلها مثل الأسهم العادية، إلا أن للسهم الممتاز أولوية عن السهم العادي في الحصول على الأرباح في حالة ما إذا لم تحقق الشركة أرباحاً في سنة من السنوات أو قرّرت عدم توزيع الأرباح المجمدة، كما تختلف الأسهم الممتازة عن العادية في كون حملة الأولى لا يتدخلون في إدارة الشركة². وهي بهذا الشكل تختلف عن السهم النوعي كونه مفروض بقوة القانون و لا دخل للشركة في إصداره، كذلك لا يخول السهم النوعي للدولة أية حقوق مالية³.

2.2 تكريس آلية السهم النوعي.

لقد أدى إعتبار الحكومات للسهم النوعي، أداةً للتخفيف من حدة الآثار السلبية للخصوصية و للسيطرة على ملكية الأجنب في المؤسسات التي تمّ خصصتها، ليس فقط إلى تكريسه في تشريعاتها الداخلية فحسب إنّما إلى التوسّع في تطبيقه ليشمل مجالات و قطاعات أخرى كالقطاع المصرفي و هو الأمر الذي قام به المشرّع الجزائري بموجب أحكام قانون التقد و القرض.

1.2.2 على المستوى الوطني.

تمّ تكريس آلية السهم النوعي لأول مرة بموجب الأمر رقم 95-22 المتعلق بالخصوصية وذلك في نص المادة 3/6 " ويمكن أن تنص دفاتر الشروط عند الاقتضاء، على احتفاظ المتنازل، مؤقتاً بسهم نوعي، ولا يمكن استعمال السهم النعي إلاّ أثناء فترة لا تتجاوز خمس (5) سنوات و لاسيما في الحالات التالي:

أ- تغيير موضوع الشركة و/أو نشاطات الشركة،

ب- إنتهاء نشاطات الشركة،

ج- حل الشركة."

¹ أحمد محمد لطفي، مرجع سابق، ص.ص. 85-86.

² حمليل نواره، النظم القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم، تخصص: قانون، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة تيزي وزو، 2013، ص.ص. 271-272.

³ رضوان سلوى، الاستثمار الأجنبي في القطاع المصرفي، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في القانون، تخصص: قانون عام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة بجاية، 2016/2017، ص. 324.

كما تمّ تكريسه فيما بعد. بموجب نص المادة 19 من الأمر 04-01 التي تنص على مايلي: " تخضع شروط نقل الملكية إلى دفاتر شروط خاصة تكون جزءا لا يتجزأ من عقد التنازل الذي يحدّد حقوق وواجبات كل من المتنازل والمتنازل له.

ويمكن أن تنص دفاتر الشروط، عند الاقتضاء على إمكانية احتفاظ المتنازل بسهم نوعي مؤقتا، تحدّد شروط وكيفيات ممارسة حقوق السهم النوعي عن طريق التنظيم.

وبعيدا عن قوانين الخصوصية، فقد تمّ تكريس آلية السهم النوعي في مجال البنوك والمؤسسات المالية وهذا بعد التعديل الذي مسّ أحكام الأمر 03-11. بموجب المادة 83 منه التي تنص على مايلي: "...زيادة على ذلك تملك الدولة سهما نوعيا في رأسمال البنوك والمؤسسات المالية ذات رؤوس الأموال الخاصة."¹

ومن الملاحظات التي من الممكن إبدؤها حول نص المادة 83 السالفة الذكر مايلي:

- نلاحظ بأنّ البنوك والمؤسسات المالية التي تمارس عليها الدولة آلية السهم النوعي هي بنوك خاصة، وليست بنوك خاضعة للخصوصية، أي ليست ملك للدولة، وهو ما يمكن اعتباره تدخّل في حياة المؤسسات من طرف الدولة دون أن تكون هي المالكة، وهذا على خلاف السهم النوعي الممارس عند خصوصية المؤسسات العمومية، أين كانت ملك للدولة.

- فيما يخصّ السهم النوعي نجد بأنّه على خلاف ما هو منصوص عليه في القوانين المنظمة لخصوصية المؤسسات العمومية، فهو ليس مؤقت، إذ هو غير محدّد المدّة.

- فيما يخصّ الصلاحيات التي يتمّع بها ممثلو الدولة في البنوك والمؤسسات المالية فهي نفسها بالنسبة لتلك السائدة عند خصوصية المؤسسات العمومية الاقتصادية.²

2.2.2 على المستوى الدولي.

ظهرت تقنية السهم النوعي أو الثلث المعطلّ بداية في المملكة المتحدة البريطانية في عهد حكومة مارغريت تاتشر في الفترة الممتدة من 1979-1990، وذلك بغية تمكين الحكومة البريطانية من حقوق استثنائية يمكن من خلالها الحفاظ على المصالح الوطنية، إذ احتفظت على إثر ذلك بسهم نوعي في عديد الشركات المخصوصة كشركة british telecom، (British energy) Rolls-Royce و (British aerospace) وهي شركات عاملة في قطاعات حساسة كالطاقة والنقل... الخ. حيث لم يكن القصد من الحكومة البريطانية التّدخل في إدارة الشركة و

¹ أمر رقم 03-11 مؤرّخ في 26 أوت 2003، يتعلق بالنقد والقرض، ج ر ج ج، عدد 52، صادر في 27 أوت 2003، معدّل وتمّم بالأمر رقم 01-09 المؤرّخ في 22 جويلية 2009، يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2009، ج ر ج ج، عدد 44 صادر في 26 جويلية 2009 والأمر رقم 04-10 مؤرّخ في 26 أوت 2010، ج ر ج ج، عدد 50 صادر في 01 سبتمبر 2010.

² بن هلال ندير، معاملة الاستثمار الأجنبي في ظل الأمر 01-03 المتعلّق بتطوير الاستثمار، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة-بجاية، 2016/2015، ص. 200.

قراراتها التجارية، إنّما القصد منها، منع الأجانب من إحكام سيطرتهم على هذه الشركات وهو ما يشكل تهديدا للمصلحة الوطنية.

وقد توسعت الحكومة البريطانية في استعمال تقنية السهم النوعي؛ حيث تمّ تضمينه في القوانين الداخلية للشركة و أجبر مديرو الشركات على إرسال إشعارات خطية للحكومة إذا ما أراد الأجانب زيادة حصصهم في الشركة وهذا حتى تبدي الحكومة موافقتها من عدمه¹.

و أمام نجاح التجربة البريطانية؛ بحيث مكنتها السهم النوعي من إبقاء المؤسسات المخصصة تحت سيطرتها، انتشرت التجربة لتشمل فرنسا.

أبدت الطبقة السياسية في فرنسا رفضها لفكرة تنازل الدولة عن مؤسساتها العمومية لصالح الأجانب، واعتبرت هذه المؤسسات ملكا للأمة ولا يمكن بأي حال من الأحوال تقبل فكرة وجودها بأيدي أجنبية. فأثناء إعداد حكومة شيراك لمشروع قانون (projet d'ordonnance) وقبل عرضه على مجلس الأمة، ثم مجلس الوزراء كما هو معمول به في القانون الفرنسي، صرّح الرئيس الفرنسي ميران F.Mitterand على أنه لن يوقع على الأمر المتعلق بالخصوصية حفاظا على المصالح الوطنية². كما شبّه البعض إقدام الحكومة الفرنسية على التنازل عن مؤسساتها العمومية بمثابة التحلي عن إرث العائلة من الآنية الفضية (l'argenterie de la famille).

وقد كان الحل في تبني آلية السهم النوعي المستوحاة من التجربة البريطانية أين تمّ تضمين القانون المتعلق بالخصوصية لسنة 1986 مادة تتعلق بالسهم النوعي أين لجأ المشرّع الفرنسي لتقنية السهم النوعي كحل قانوني لمنع سيطرة الأجانب على الشركات الوطنية، فقد سمحت المادة العاشرة من قانون الخصوصية الفرنسي رقم 86-912 بتحويل سهم عادي تملكه الدولة إلى سهم ذهبي. بموجب مرسوم يصدر عن وزير الاقتصاد وقبل انعقاد اجتماع لجنة المشاركة والتحويلات التي تتخذ قرار الخصخصة إلى جانب وزير الاقتصاد³.

3. الأخذ بالسهم النوعي: مبررات واهية أسقطتها كثرة النتائج السلبية.

¹ إبراهيم يوسف هرموش، مرجع سابق، ص 477 و 478.

² حيث صرّح لأحد القنوات الفرنسية أنذاك قائلا:

« On peut pas nuire aux intérêts nationaux, c'est_a dire qu'on ne peut pas rétrocéder ces biens qui appartiennent aujourd'hui à la nation et, sous couvert de les faire passer à des intérêts privés, les faire passer à des intérêts étrangers. Il faut que ça reste dans les mains françaises...Je dois être le garant de l'indépendance nationale. Je ne peux donc accepter que fabriquer des objets, des marchandises, des produits nécessaires à l'indépendance nationale, on puisse le retrouver dans les mains d'étrangers.» in, MEYNIUGLU Yusuf Cıvdet, **corporation governance et les actions spécifiques**, DEA droit des affaires, université de robert shuman, Paris, 2003, p. 12.

³ إبراهيم يوسف هرموش، مرجع سابق، ص. 479.

قد يكون من الصعب على في حالة السهم التوعوي سواء في المؤسسة المخصصة أو البنوك و المؤسسات المالية، الموازنة بين متناقضين هما المصلحة الوطنية و مقتضيات الاصلاح الاقتصادي القائم على تشجيع الاستثمار، لهذا فمن الصعب تجاهل الآثار السلبية لتبني السهم التوعوي بغض النظر عن جدية المبررات التي تتمسك بها الدولة.

1.3 مبررات أخذ الدولة بالسهم النوعي.

أوجدت الدول في الأخذ بالسهم التوعوي العديد من المبررات بإعتباره الحل الأنسب للحفاظ على المصلحة الوطنية و السلم الاجتماعي عن طريق المحافظة على مناصب الشغل و حماية الأجراء في المؤسسات المخصصة، فالسهم التوعوي عين الدولة على المؤسسة المخصصة.

1.1.3 حماية المصلحة الوطنية

تعارض إيديولوجية الخوصصة مع مفهوم المصلحة الوطنية، و هو الأمر الذي جند الكثيرين في صف المعارضين الذين يرون في الخوصصة مجرد مودة الثمانينات و هو العهد الذي شهد تراكم ديون العالم الثالث بما فيها خدمات المديونية حيث استحوذت هذه الأخيرة على ما نسبته 1/4 من الإيرادات وهذا بسبب فرض صندوق النقد الدولي لشروط خاصة تمثلت في تخلي الدولة عن مؤسساتها العمومية. فهم يرون أن سياسة الخوصصة في صالح الدول الرأسمالية إذ عن طريقها استطاعت الشركات المتعددة الجنسيات من تحقيق أرباح طائلة¹.

فقرار الخوصصة لم يكن خيارا للدول النامية بما فيها الجزائر، إنما اجبرت عليه؛ فاللجوء المكثف إلى الاستدانة لمواجهة الطلب المحلي و لسداد الديون السابقة التي لم تتمكن من تسديدها نتيجة انخفاض مداخيلها أدى إلى دخولها في الحلقة المفرغة للدين مما حتم عليها اللجوء إلى صندوق النقد الدولي رغبة في الحصول على قروض إضافية و في التخفيف من عبء مديونيتها عن طريق إعادة جدولتها.

و نظرا لبروز أزمة السيولة الدولية، بات من الصعب الحصول على التمويل الكافي من هذه المؤسسة دون ضمانات. وحرصا منه أي صندوق النقد الدولي على استرجاع أمواله أصبحت تفرض على الدول التي أثقلت مديونيتها ببرامج الاصلاح الاقتصادي التي تسمح لها بتسديد ديونها من جهة و من جهة أخرى بتصحيح اعتلالاتها الهيكلية².

فبرامج الخوصصة تم وضعها في الأصل خدمة لمصالح صندوق النقد الدولي الذي يخشى عدم السداد من طرف الدول المقترضة و هو الأمر الذي جعلها مناقضة في أحيان كثيرة لمصالح الدول النامية أو التي فرضت عليها برامج الاصلاح الاقتصادي القائمة على خوصصة القطاع الاقتصادي و نقل ملكية المؤسسات العمومية ذات الطابع الاقتصادي

¹ بورغدة حسين و الطيب قصاب، "الخوصصة مفتاح الدخول إلى السوق في الجزائر"، أعمال المنتدى الدولي حول اقتصاديات الخوصصة و الدور الجديد للدولة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف، يومي 3 و 7 أكتوبر 2004، ص ص. 5 و 6.

² عيساوي نادية، تقييم المؤسسة في إطار الخوصصة: دراسة حالة المؤسسة العمومية لإنتاج الحليب و مشتقاته - ملبنة نويميديا، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: الإقتصاد المالي، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2004/2005، ص. 21 و ما يليها.

للخوفا. فتبني السهم النوعي يندرج ضمن آليات الدولة للموازنة بين مصالحها الوطنية و التزاماتها الدولية وهو ما يظهر من خلال النصوص القانونية التي يؤكد فيها على أخذ الدولة بالسهم النوعي في المؤسسات المخصصة إذا اقتضت الضرورة ذلك¹.

كما أن فشل تجارب المخصصة في بعض البلدان قد زاد من مخاوف الدولة الجزائرية، فقد كان لها نتائج جد كارثية فعلى سبيل المثال تجربة الشيلي في مجال المخصصة. لقد أدت عمليات المخصصة في الشيلي إلى بروز العديد من المشاكل أدت إلى تعميق الاختلالات المالية في الشيلي، وتمثلت هذه العوامل في فقدان العديد من مناصب الشغل، انخفاض حجم الاستثمارات الأجنبية، تراجع أداء القطاع الخاص الذي أصبح يعاني من عجز في التمويل جعله يلجأ إلى المؤسسات الأجنبية لطلب القروض مما أدى إلى زيادة المديونية الخارجية للشيلي، وصاحب ذلك، تدهور شروط مبادلات التجارة الدولية، حيث انخفضت أسعار النحاس و التي تعتبر أهم مادة تصدرها الشيلي مقابل ارتفاع أسعار السلع الزراعية التي تستوردها أدى إلى عجز كبير في الميزان التجاري للشيلي. وهكذا بدأت بوادر الأزمة تتجمع من جديد، التي تمثلت في اللجوء إلى المضاربة في السوق المالي للشيلي من قبل الرأسمال الأجنبي بدلا من الاستثمار الحقيقي هذا ما أدى إلى تدهور الصناعة و أعلنت العديد من الشركات و البنوك إفلاسها...الخ.

هذه الأزمات اضطرت الحكومة إلى القيام بمجموعة من الإجراءات كان أبرزها إعادة تأميم العديد من الشركات التي تم خصصتها إذ لم يكن أمام الدولة سوى خيارين: إما أن تتدخل في تلك البنوك و الشركات و تسيطر عليها مؤقتا أو تتركها تشهر إفلاسها².

¹ « L'action spécifique étant destiné à permettre à l'Etat d'intervenir au niveau de l'entreprise privatisée « pour des raisons d'intérêt national », il va sans dire qu'elle ne peut logiquement être instituée que dans le cas de privatisation d'entreprises d'envergure nationale qui présente un intérêt essentiel pour l'économie nationale. », ZOUAIMIA Rachid, « Le cadre juridique des investissements en Algérie : Les figures de la régression », Revue Académique de la Recherche Juridique, université de béjaia, n° 02, 2013, p. 13.

² شريط إيمان، " آثار المخصصة على اقتصاديات بلدان الجنوب و العبر المتخذة منها"، أعمال الملتقى الوطني حول مخصصة المؤسسات العامة في الجزائر في ظل الإصلاحات التشريعية و الحكم الراشد"، جامعة 08 ماي 1945 _ قالة، يومي 18 و 19 أفريل 2011، ص ص. 15 و 16 (غير منشورة).

2.1.3 حماية الطبقة العمالية:

لا يمكن الحديث عن الآثار الاجتماعية للخصوصية دون الحديث عن انعكاساتها على حجم العمالة¹، فمن أهم المشاكل التي تواجه الدول النامية في تطبيق الخصوصية، قضية العمالة إذ أن انتقال الشركات إلى القطاع الخاص إقترن بتخفيض القطاع الخاص للقوى العاملة².

تأثير الخصوصية على العمالة، يعتبر من أهم المشكلات الاجتماعية لأنه يؤدي إلى عواقب سياسية خطيرة تتمثل في الاضطرابات و القلاقل الاجتماعية³. فلم تهضم الطبقة العمالية مسألة تخلي الدولة عنهم، التي وفرت لهم الحماية طيلة العهد الاشتراكي فكان توظيفهم يتم بناء على اعتبارات اجتماعية وليست اقتصادية؛ إذ أن المؤسسات العمومية توظف أعداد كبيرة من العمال مما جعل هناك فائض في العمالة و بمجرد انتهاء الخصوصية يحرص القطاع الخاص للتخلص من هذا الفائض، و كل توظيف جديد سيكون محسوبا له بدقة⁴.

¹ فقد أثبتت بعض التجارب الدولية التي اتبعت الخصوصية العدد الكبير من العمال الذين تمّ التخلي عنهم فمثلا في غانا فمن بين 86 مؤسسة تمّت خصوصتها و تصفيتهها عام 1993 فحوالي 5 آلاف عامل من بين 20 ألف يعملون بهذه المؤسسات قد فقدوا مناصبهم، و في باكستان أين برامج الخصوصية بدأت عام 1993 قام القطاع الخاص بالاستغناء عن 43% من العمالة في العام الأول و في المكسيك لولا تدخل النقابات العمالية لتمّ التخلي عن 65 ألف عامل يعملون بهذه المؤسسات، نقلا عن: سعداوي موسى، دور الخصوصية في التنمية الاقتصادية- حالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007/2006، ص.ص. 139 و 140.

² حبش محمد حبش، الخصخصة و أثرها على حقوق العاملين بالقطاع العام، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2011، ص. 79.

³ و يظهر من خلال الاحتجاجات الجماعية فمن الخطابات التي تبناها الاتحاد العام للعمال الجزائريين UGTA عقب إعلان وزارة المساهمة و ترقية الاستثمار على الحفاظ على برامج الخصوصية بالنسبة لسنة 2003 مايلي: "نحن لا نستبعد اللجوء إلى إضراب غير محدد، في حالة لم تتوقف عملية الخصوصية التي كان يقودها تمار."

فهذا التهديد باحتجاج جماعي، انجر عنه إضراب يومين تمّ تنظيمه من طرف UGTA بتاريخ 25 و 26 فبراير 2003، و الذي شلّ البلاد بنسبة تعينة بلغت 92.88%، وقد تمّ تدوين مطالب النقابة على وثيقة تمّ إرسالها إلى الحكومة تضمنت مطالبهم المتمثلة في: حتمية الحوار و الإقرار مع الشريك الاجتماعي بشأن الاصلاحات الاقتصادية عموما و خصوصية المؤسسات العمومية خاصة، رفض مسعى و برنامج الوزير المكلف بالخصوصية، المنهم بإلغاء مايفوق 400 000 منصب عمل، نقلا عن: غرداين عبد الواحد، خصوصية المؤسسة العمومية الاقتصادية على ضوء التجارب الدولية، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة وهران، 2013/2012، ص.ص. 187 و 188.

⁴ سعداوي موسى، مرجع سابق، ص. 138.

وللتقليل من حدة الآثار السلبية للخصوصية على العمالة تمّ التفكير في العديد من الحلول¹ من بينها آلية السهم النوعي، الذي يسمح للدولة بممارسة رقابة فيما يتعلق بالقرارات و التوجهات الإستراتيجية للمؤسسة المخصصة و بالتالي تحقيق موازنة بين مصلحة الدولة و مصلحة المتنازل له الذي ينتظر الاستقلالية في مشروعاته و أعماله وفق مقتضيات الاقتصاد الحر². فالسهم النوعي يساعد في الحد من عملية تسريح العمال عن طريق السلطات التي يمنحها للدولة و التي من خلالها يمكن التدخل و الاعتراض على قرارات مجلس الادارة.

2.3 الآثار المترتبة عن تبني آلية السهم النوعي.

لا ينكر أحد الآثار الإيجابية المترتبة عن السهم النوعي فهو عين الدولة في المؤسسة المخصصة، غير أن الآثار السلبية المترتبة عنه أشد سيما في القطاع المصرفي أين يكون رأسمال البنوك والمؤسسات المالية تابعا للخواص أي مملوك بنسبة 100% للقطاع الخاص.

1.2.3 في القطاع المصرفي:

تتمثل خطورة امتلاك الدولة لسهم نوعي في رأسمال البنوك والمؤسسات المالية في طبيعة الرأسمال التابع للخواص سواء كانوا وطنيين أو أجنبان بالشراكة مع الوطنيين و يمكن إجمال هذه الآثار فيما يلي:

- التعدي على اختصاص اللجنة في رقابة البنوك والمؤسسات المالية:

لا يختلف اثنان على أن السهم النوعي يسمح بتواجد الدولة على مستوى إدارة البنوك والمؤسسات المالية فهو ذو دور رقابي ويسمح للدولة من التأكد عن قرب على أن هذه الأخيرة تحترم التصوص التشريعية والتنظيمية في المجال المصرفي وهو ما يسمح باستقرار النشاط المالي ككل إلا أن هذا الأمر يؤدي في المقابل إلى تداخل الاختصاص مع اللجنة المصرفية³ ويشكل تعدي على اختصاصها، فاللجنة المصرفية في إطار ضبط النشاط المصرفي تقوم برقابة لاحقة على نشاط البنوك والمؤسسات المالية عملا بنص الماد 105 من قانون النقد والقرض، فالرقابة التي تمارسها اللجنة كافية للتأكد من مدى احترام القواعد القانونية المؤطرة للنشاط المصرفي و معاقبة المخالفات المثبتة.

¹ لمزيد من التفصيل حول هذه الحلول أنظر في ذلك:

- أيت منصور كمال، "الحفاظ على مناصب الشغل في قانون الخوصصة"، أعمال الملتقى الوطني حول تأثير الظروف الاقتصادية على علاقات العمل في التشريع الجزائري، قطب جامعة تاسوست - جيجل-، أيام 10 و 11 مارس 2010.

- عبدلي نعيمة، "الضمانات المقررة للأجراء في عمليات الخوصصة"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، جامعة بجاية، السنة الخامسة، المجلد 09، عدد 01 لسنة 2014.

² أنظر في ذلك: عبدلي حميدة، "عراقيل الخوصصة في التجربة الجزائرية... ببطء في المسار أم فشل البرنامج"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، جامعة بجاية، السنة الخامسة، المجلد 10، عدد 02 لسنة 2014، ص. 308 و مايليها.

³ ZOUAIMIA Rachid, « le régime des investissements à l'épreuve de l'Etat dirigiste en Algérie, op.cit, p.17.

و نعتقد أنّ إدراج السّهم التّوعي كان نتيجة الأزمة التي عرفها القطاع البنكي الجزائري بفعل التعامل الخاص الخليفة بنك، أين أثبتت التحقيقات التي جرت مدى تماون أعضاء اللجنة في تطبيق الإجراءات اللازمة رغم معاناة التجاوزات التي قام بها هذا البنك.

- المساس بالسرية المصرفية:

تعتبر السرية المصرفية عماد العمل المصرفي؛ فقد فرضت أحكام قانون النقد والقرض التزاما صارما بالسرية المصرفية¹ لمصلحة المتعاملين معها و ذلك لأهداف اقتصادية و لاجتذاب الرّساميل الأجنبية و حماية الإيداعات ذات المصادر المشروعة و توفير الحماية للمودعين أصحاب المتحصلات القانونية والمشروعة.

فالسرية المصرفية تلعب دورا كبيرا في تأمين مناخ استثماري عن طريق الحفاظ على مصالح المودعين و أصحاب رؤوس الأموال، وبالتالي تأمين وضع اقتصادي ومالي سليم².

فتمكين الدولة من سهم نوعي يؤدي إلى هدر مبدأ السرية المصرفية، إذ يكون للدولة عن طريق ممثليها إمكانية الاطلاع على الوثائق والبيانات التي تحوزها البنوك والمؤسسات المالية الخاصة³ ويحمل اطلع الدولة على هذه المعلومات مخاطر كبيرة على استمرارية هذه البنوك إذا علمنا أنّ الدولة لها بنوك عمومية تستحوذ على نسبة كبيرة من الخدمات المصرفية.

2.2.3 على الاستثمارات الأجنبية.

رغم خطورة السّهم التّوعي كآلية رقابة في يد الدولة سيما في القطاع المصرفي إلا أنه لم يحظ بالقدر الكافي من الاهتمام من قبل الفقه أو من الجهات القضائية المختصة إذ لا نجد أي أثر لاجتهادات قضائية تناوله، عكس ما هو معمول به في فرنسا فقد أدّت الدراسات الفقهية المنتقدة للسهم التّوعي وللآثار السلبية الناجمة عنه إلى لفت انتباه المفوضية الأوروبية *commissions des communautés européennes* حول مساس السّهم التّوعي بالمبادئ والحريات المترتبة عن اتفاقية روما سيما ما تعلق بحرية تنقل رؤوس الأموال، حيث قامت برفع طعون ضدّ الدول المالكة لسهم نوعي على مستوى المؤسسات المخصصة أين أصدرت محكمة العدل الأوروبية قرارات عديدة وهذا في مناسبتين في 23 ماي 2000 والمناسبة الثانية كانت في 4 جوان 2002 و قد أعقب صدور هذه القرارات ضجة كبيرة و أثارت جدلا فقهيا كبيرا وقد عاجلت القرارات فيما إذا كانت تقنية الأسهم الذهبية التي تملكها الدولة تشكل فعلا تعدياً على مبدأ حرية تنقل رؤوس الأموال الذي تضمنته المادة 56 من الاتفاقية الأوروبية⁴ وكذا إن كان السّهم

¹ راجع نص المادة 107 من الأمر 11-03، يتعلق بالنقد والقرض، مرجع سابق.

² محمد يوسف ياسين، القانون المصرفي والتّقدي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2007، ص. 102.

³ إذ تنص في هذا الشأن المادة 4/117 من الأمر 11-03 على مايلي: "تلتزم بالسّر المهني، مع مراعاة الأحكام الصريحة للقوانين جميع السلطات ماعدا:

- السلطات العمومية المخوّلة بتعيين القائمين بإدارة البنوك والمؤسسات المالي."

⁴ Dans le cadre des dispositions du présent chapitre, toutes les restrictions aux mouvements des capitaux entre Etats membres et les Etats membres et les pays tiers sont interdites »

التوعّي يرتّب عراقيل على إنشاء الاستثمارات داخل المجموعة الأوروبية أو يحمل في طياته معاملة تمييزية من شأنها كبح حركة رؤوس الأموال¹.

وللدلالة سنستشهد بقضيتين على سبيل المثال:

- قضية البرتغال:

قامت البرتغال بإصدار قانون يتعلق بالخصوصية و كذا مراسيم قوانين *décrets-lois* تتضمن خصوصية مؤسسات عمومية وهو الأمر الذي شكّل مساسا بالمبادئ المنبثقة عن الاتفاقية الأوروبية وهو الأمر الذي دفع بالمفوضية الأوروبية إلى رفع طعن أمام محكمة العدل الأوروبية كون القانون الصادر قد حدّد نسبة مشاركة المستثمرين الأجانب في رأسمال المؤسسة المخصصة.

وقد بيّنت الطاعنة (المفوضية الأوروبية) في العريضة المرفوعة أنّ 15 مرسوم يتعلق بخصوصية المؤسسات العمومية قد حدّد نسبة مشاركة الأجانب بين 5% و 40% وهذا في المؤسسات العمومية الناشطة في المجال البنكي، التأمين... حيث اعتبرت هذه الأفعال معاملة تمييزية ضد رعايا المجموعة الأوروبية².

و قد صدر قرار في حق البرتغال بعد أن قامت بجائزة سهم نوعي في مؤسسة البرتغال للاتصال (Portugal Telecom) و اعتبرته إخلالا بالتزامات البرتغال الدولية³.

- قضية بلجيكا:

حيث عارضت المفوضية الأوروبية أحكام القرار الملكي المتضمن إنشاء سهم نوعي لصالحها ضمن المؤسسة الوطنية للنقل عبر القنوات *la société nationale de transport par canalisation et Distrigaz* حيث تضمن القرار سلطات واسعة تمّ منحها للدولة تتمثل في:

* - ضرورة الإخطار المسبق للوزير الوصي عن كل تنازل، تغيير، تحويل وجهة القنوات، إن كان هذا التغيير من شأنه أن يحدث اضطراب في نقل المواد الطاقوية أو يمكن أن يؤدي إلى ذلك.

* - قدرة الوزير في تعيين ممثلين له من أعضاء الحكومة الفيدرالية ضمن مجلس إدارة الشركة لهؤلاء الحق في اقتراح على الوزير إلغاء أي قرار صادر عن مجلس الإدارة يعارض توجهات سياسة البلاد الطاقوية⁴.

¹ MEYNIÖGLU Yusuf Civdet, op.cit, p.15.

² Ibid, p. 37.

³ CJUE, 8 juill. 2010, aff. N° C-171/08.

⁴ Ibid.

4. خاتمة:

إن مسألة مساهمة السهم التوعوي في حماية المصلحة الوطنية و الاستقرار الاجتماعي، أضحت من المسلمات التي لا تقبل النقاش وهذا من خلال حماية مصالح الطبقة العمالية التابعة للمؤسسات المخصصة، غير أنه يبقى قاصرا نظرا لطابعه المؤقت، فضلا عن الآثار السلبية المنجزة عنه سيما على الاستثمار الخاص الوطني و الأجنبي في مجال الخوصصة وهو الأمر الذي أدى إلى فشل برامج الخوصصة بسبب عزوف المستثمرين الأجانب الذين يرون في السهم التوعوي قيد على حرية الاستثمار. كما أن التوسع في تطبيقه ليشمل القطاع المصرفي قد فاقم في آثاره السلبية و ساهم في نفور المستثمرين الخواص.

لهذا يتعين على الدولة:

- إعادة النظر في آلية السهم التوعوي و البحث عن حلول أخرى أكثر فعالية لحماية المصلحة العامة و حقوق الأجراء في المؤسسة المطروحة للخوصصة.

-إلغاء نص المادة 83 من قانون النقد والقرض و التي سمحت باستحداث سهم نوعي للدولة في رأسمال البنوك و المؤسسات المالية.

- أن تعي مفهوم الإصلاحات الاقتصادية و تهضم فكرة انسحابها من الحقل الاقتصادي، فهذه الفترة مبنية على تقاسم الأدوار بين الحكومة و السوق فيما يخص توجيه الاقتصاد الوطني.

5. قائمة المراجع:

-أمر رقم 75-59، يتضمن القانون التجاري، ج ر ج ج، عدد 101، صادر بتاريخ 19 سبتمبر 1975، معدّل و متمّم.

- قانون رقم 88-01 مؤرخ في 12 يناير سنة 1988، يتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية، ج ر ج ج، عدد 02 صادر بتاريخ 2 فيفري 1988.

- أمر رقم 95-22 مؤرخ في 26 أوت، يتعلق بخوصصة المؤسسات العمومية الاقتصادية، ج ر ج ج، عدد 48 صادر بتاريخ 03 سبتمبر 1995.

- أمر رقم 95-25 مؤرخ في 25 سبتمبر 1995— يتعلق بتسيير الأموال التجارية التابعة للدولة، ج ر ج ج، عدد 55 صادر بتاريخ 27 سبتمبر 1995.

-مرسوم تنفيذي رقم 96-133 مؤرخ في 13 أبريل 1996، يحدّد شروط ممارسة السهم النوعي و كفاءتها، ج ر ج ج، عدد 23 صادر بتاريخ 14 أبريل 1996.

- مرسوم تنفيذي رقم 01-352 مؤرخ في 10 نوفمبر 2001، يحدد شروط ممارسة حقوق السهم النوعي وكيفية ذلك، ج ر ج ج، عدد 67 صادر بتاريخ 11 نوفمبر 2001.
- أمر رقم 03-11 مؤرخ في 26 أوت 2003، يتعلق بالنقد والقرض، ج ر ج ج، عدد 52، صادر في 27 أوت 2003، معدل و متمم بالأمر رقم 09-01 المؤرخ في 22 جويلية 2009، يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2009، ج ر ج ج، عدد 44 صادر في 26 جويلية 2009 والأمر رقم 10-04 مؤرخ في 26 أوت 2010، ج ر ج ج، عدد 50 صادر في 01 سبتمبر 2010.
- أمر رقم 04-01 مؤرخ في 20 أوت، يتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية الاقتصادية و تسييرها و خصوصتها، ج ر ج ج، عدد 47، صادر بتاريخ 22 أوت 2001، متمم بموجب الأمر رقم 08-01 مؤرخ في 28 فيفري 2008، ج ر ج ج، عدد 11 صادر بتاريخ 02 مارس 2008.
- أحمد محمد محرز، النظام القانوني للخصخصة: تحوّل شركات القطاع العام إلى شركات القطاع الخاص، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2002.
- أحمد محمد لطفي، معاملات البورصة بين النظم الوضعية و الأحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، (د.س. ن.).
- إبراهيم يوسف هرموش، "السهم النوعي و تحدياته المعاصرة في قضاء محكمة العدل الأوروبية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية، جامعة دمشق، عدد 01، 2014.
- بورغدة حسين و الطيّب قصاص، "الخصخصة مفتاح الدخول إلى السوق في الجزائر"، أعمال الملتقى الدولي حول اقتصاديات الخصخصة و الدور الجديد للدولة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس-سطيف، يومي 3 و 7 أكتوبر 2006.
- بن هلال ندير، معاملة الاستثمار الأجنبي في ظل الأمر 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة-بجاية، 2015/2016.
- حبش محمد حبش، الخصخصة و أثرها على حقوق العاملين بالقطاع العام، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2011.
- حمليل نواره، النظم القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم، تخصص: قانون، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة تيزي وزو، 2013.
- حباية حسان، "الخصخصة في الجزائر: مبرراتها و عوائقها"، مجلة العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة سطيف، العدد 6 لسنة 2006.

- رضوان سلوى، **الاستثمار الأجنبي في القطاع المصرفي**، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في القانون، تخصص: قانون عام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة بجاية، 2018/2017.
- سعداوي موسى، **دور الخوصصة في التنمية الاقتصادية - حالة الجزائر**، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007/2006.
- شريط إيمان، "آثار الخوصصة على اقتصاديات بلدان الجنوب و العبر المتخذة منها"، أعمال الملتقى الوطني حول **خوصصة المؤسسات العامة في الجزائر في ظل الإصلاحات التشريعية و الحكم الرشيد**، جامعة 08 ماي 1945 _ قالمة، يومي 18 و 19 أفريل 2011، (غير منشورة).
- شحماط محمود، "السهم النوعي: حماية للمصلحة الوطنية، مجلة التّواصل، جامعة عنابة، عدد 17 صادر بتاريخ 17 ديسمبر 2006.
- عجة جيلالي، **قانون المؤسسات العمومية الاقتصادية من اشتراكية التسيير إلى الخوصصة**، دار الخلدونية للنشر و التوزيع، الجزائر، 2006.
- عبدلي حميدة، "عراقيل الخوصصة في التجربة الجزائرية... بطء في المسار أم فشل البرنامج"، **المجلة الأكاديمية للبحث القانوني**، جامعة بجاية، السنة الخامسة، المجلد 10، عدد 02 لسنة 2014.
- عيساوي نادية، **تقييم المؤسسة في إطار الخوصصة: دراسة حالة المؤسسة العمومية لإنتاج الحليب و مشتقاته - ملبنة نوميديا**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: الإقتصاد المالي، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2005/2004.
- غرداين عبد الواحد، **خوصصة المؤسسة العمومية الاقتصادية على ضوء التجارب الدولية**، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة وهران، 2013/2012.
- محمد يوسف ياسين، **القانون المصرفي والتقدي**، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2007.
- محسن أحمد الحضيري، **خصخصة المصارف و البنوك: مقدمة في علم إدارة التوازنات الاقتصادية**، إيتراك للطباعة و النشر و التوزيع، القاهرة 2009.
- نزيلوي صليحة، "سلطات الضبط المستقلة: آلية للانتقال من الدولة المتدخل إلى الدولة الضابطة"، **أعمال الملتقى الوطني حول سلطات الضبط المستقلة في المجال الاقتصادي و المالي**، جامعة عبد الرحمان ميرة _ بجاية، 23 و 24 ماي، 2007.
- MEYNIUGLU Yusuf Cividet, **corporation governance et les actions spécifiques**, DEA droit des affaires, université de robert shuman, Paris.

- ZOUAIMIA Rachid, « Le cadre juridique des investissements en Algérie : Les figures de la régression », **Revue Académique de la Recherche Juridique**, université de béjaia, n° 02, 2013.

- Lexique Bourse, disponible sur : <https://www.andlil.com/definition-de-golden-share-132350.html>, consulter le : 30/06/2018.