

حوكمة الشركات حتمية استراتيجية وتسييرية لجذب الشريك  
الخارجي المساهم أيضا في تعزيز نمو واستقرار الشركات العائلية:  
قراءة في تجربة شركة "أن سي آ روية

**Corporate governance is a strategic and management  
imperative to attract a partner that also contributes to  
promoting the growth and stability of family businesses:  
reading in the experience of NCA Rouiba**

تاريخ الاستلام: 2021/06/06 تاريخ قبول النشر: 2021/07/01

نبيلة، شطاره<sup>\*</sup>، جامعة الجزائر 3، الجزائر،  
البريد الإلكتروني: chetara.nabila@univ-alger3.dz

بشير، كشرود، جامعة الجزائر 3، الجزائر،  
البريد الإلكتروني: kechroud\_b@yahoo.fr

## **Abstract :**

This study aims to focus on the importance of applying corporate governance to family businesses to ensure their sustainability. This is by enhancing confidence and transparency in all aspects of the company's activity, allowing to attract investors from outside the family and reconciling the growth of the family's contribution, which is often insufficient, with the growth of the family company.

---

\* - المؤلف المراسل

This requires recourse to the introduction of new partners to bring capital to the company, whether by selling direct shares or listing on the stock market by offering shares for public subscription.

This is what NCA Rouiba implemented, which took the initiative to strengthen its governance method and then introduce a new partner, as these amendments increased its stability and growth, with the benefit of both parties.

**Keywords:** Family Businesses, Corporate Governance, External Financing, Investors, Succession.

**JEL Classification Codes:** G32 , G34

### ملخص:

تهدف هذه الدراسة لتسليط الضوء على أهمية تطبيق الحوكمة على الشركات العائلية لضمان ديمومتها، وذلك من خلال تعزيز الثقة والشفافية في كل مناحي نشاط الشركة، بما يسمح بجلب مستثمرين من خارج العائلة والتوفيق بين نمو مساهمة العائلة التي غالبا ما تكون غير كافية ونمو الشركة العائلية. هذا الأمر يتطلب اللجوء لإدخال شركاء جدد لجلب رأس المال إلى الشركة، سواء ببيع حصص مباشرة أو الإدراج في سوق الأوراق المالية بعرض الأسهم للاكتتاب العام.

وهذا ما طبقته شركة أن سي آ رويبة التي بادرت بتعزيز أسلوب حوكمتها ثم إدخال شريك جديد، حيث عادت هذه التعديلات إلى زيادة استقرارها ونموها وبالفائدة لكلا الطرفين.

**الكلمات المفتاحية:** الشركات العائلية، حوكمة الشركات، التمويل الخارجي، المستثمرين، الخلافة.

تصنيف JEL: G32 , G34

## 1. مقدمة:

تعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مدخلا هاما من مداخل النمو الاقتصادي، بحكم تواجدها في معظم القطاعات الاقتصادية، حيث تمثل أكثر من 95% من مجمل المؤسسات في معظم دول العالم<sup>1</sup>، والتي تعتبر غالبيتها شركات عائلية.

إذ تشير المعلومات أن الشركات العائلية تمثل ثلثي عدد الشركات المتواجدة، لتصل نسبتها في الولايات المتحدة الأمريكية 95%، وهي أقل في أمريكا اللاتينية 65%، في حين تبلغ 75% في أستراليا. وإذا نظرنا إلى الشرق الأوسط نجد النسبة تقدر بـ 95%، وتمثل 90% في بعض الدول النامية. تولد هذه المؤسسات سنويا أكثر من 70% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، إضافة إلى أن أشهر الشركات العالمية المعروفة مثل: وول مارت، فورد، ديور هي شركات عائلية، ووفقا لمكتب الدراسات "ماكينزي" فإن ثلث شركات مؤشر S & P 500 هي شركات عائلية.<sup>2</sup>

وبالرغم مما تمثله الشركات العائلية من أهمية بالغة في الاقتصاديات الوطنية، إلا أن مستقبلها محفوف بالمخاطر والتحديات والصعوبات التي تهدد استدامتها، وبالطبع تظهر بشكل أكبر بعد الجيل الأول، وتوضح الدراسة أن 30% منها تستمر حتى الجيل الثاني و12% تستمر حتى الجيل الثالث و3%

<sup>1</sup> OCDE, Renforcement des PME et de l'entrepreneuriat au service de la productivité et de la croissance inclusive, sur le Site Web : <https://www.oecd.org/cfe/smes/ministerial/documents/2018-Conference-Ministerielle-PME-Session-Themes-Principaux.pdf> , pp5-6. consulté le 20/01/2019.

<sup>2</sup> KPMG, **Tendances Des Entreprises Familiales Europeennes**, novembre 2015, P 1

فحسب تنتقل بنجاح إلى الجيل الرابع،<sup>1</sup> لهذا تواجه هذه الشركات أزمات في إدارة وتعاقب الأجيال، إذا لم يتم التخطيط له بشكل مناسب. ليأتي تطبيق حوكمة الشركات بمثابة رحلة متواصلة لرفع الربحية وضمان الاستدامة للشركات العائلية خاصة من ناحية استيعاب التغيرات في العائلة ومعالجة قضايا الملكية والتوظيف وتعاقب الأجيال في الإدارة، ورفع توجه هذه الشركات للتعامل مع متطلبات نمو الشركة مع تزايد حجم أفراد العائلة، والبحث عن مصادر تمويل من خارج العائلة، خاصة وأن المستثمرون في رأس المال يميلون أكثر للشراكة مع الشركات ذات التطبيق الجيد للحوكمة.

#### أ- الإشكالية:

ومن خلال ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:  
كيف يمكن جعل من حوكمة الشركات العائلية حتمية استراتيجية وتسييرية تسمح بجذب الشريك الخارجي الذي يساهم في تعزيز نمو واستقرار هذه الشركات؟

#### ب- الفرضيات:

للإجابة على هذه الإشكالية، ننتقل من الفرضية التالية:  
تلعب حوكمة الشركات العائلية، دورا أساسيا في خلق الانسجام بين مختلف الأطراف المعنية، حيث تحدد مهام وحقوق كل طرف وتبعث الثقة لديهم ولدى الأطراف الخارجية بما فيها المستثمرين، الذين يصير لديهم تأثير في استمرار وبقاء هذه الشركات.

---

<sup>1</sup> مركز المشروعات الدولية الخاصة، تشجيع حوكمة الشركات في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، 2011، ص 06.

### ج- أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة الى:

- تبيان الإطار النظري لحوكمة الشركات وأهميتها؛
- التعرف على أهمية تطبيق الحوكمة في الشركات العائلية؛
- إبراز دور تفعيل الحوكمة في الشركات العائلية لجذب شركاء جدد من خارج العائلة كضمان لنموها واستمراريتها.
- الوقوف على تجربة أن سي آ رويبة في هذا المجال واستخلاص التوصيات المناسبة

### د- أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في أهمية تطبيق الحوكمة على الشركات العائلية في ضمان ديمومتها، وذلك من خلال تعزيز الثقة والشفافية في كل مناحي نشاط الشركة، بما يسمح بجلب مستثمرين من خارج العائلة والتوفيق بين نمو مساهمة العائلة التي غالبا ما تكون غير كافية ونمو الشركة العائلية.

### هـ- منهجية الدراسة:

المنهج المتبع في هذه الدراسة هو المنهج التحليلي الوصفي، حيث فرضته طبيعة الموضوع وذلك من خلال استعراض مختلف الجوانب النظرية لحوكمة الشركات وأهمية تطبيقها في الشركات العائلية واستخلاص من تجربة شركة أن سي آ رويبة في مجال استفادتها من تطبيق الحوكمة لدخول شريك جديد من خارج العائلة كدعم لنموها واستدامتها في السوق، وذلك بصورة واضحة الأبعاد والتنظير العلمي لموضوع الدراسة.

## 2. الإطار الفكري لحوكمة الشركات

تعتبر حوكمة الشركات من المواضيع الأكثر أهمية لدى الاقتصاديين خاصة بعد الأزمات المالية التي شهدها العالم وانهيار العديد من الشركات الكبرى، وهذا ما سيتم التعرف عليه في هذه النقطة.

### 1.2. مفهوم حوكمة الشركات

حوكمة الشركات بشكل بسيط هي الإدارة الرشيدة للشركات فهي ترجمة للمصطلح<sup>1</sup> « Corporate governance » ، ولا يوجد إجماع على تعريف موحد للحوكمة، حيث عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) بأنها " الأسلوب الذي يتضمن مجموعة من العلاقات التي تربط بين القائمين على إدارة الشركة، ومجلس إدارتها والمساهمين فيها وغيرهم من الأطراف المعنية وصاحبة المصلحة بصور مختلفة فيها، كما توفر الهيكل الذي تتحدد من خلاله أهداف الشركة ووسائل تحقيق تلك الأهداف ومتابعة الأداء".<sup>2</sup> وتوصل Cadbury في توثيق بسيط ومحكم للحوكمة في جملة صغيرة ولكنها شهيرة "حوكمة الشركات هي نظام بمقتضاه تدار الشركات وتراقب".<sup>3</sup> وعرف ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر حوكمة الشركات على أنها "تلك العملية الإدارية والتطوعية للمؤسسة، من أجل إدخال المزيد من الشفافية والصرامة في تسييرها وإدارتها ومراقبتها، من خلال فلسفة تسييرية ومجموعة من

<sup>1</sup> عمر شرقي، التدقيق الداخلي كأحد أهم الآليات في نظام الحوكمة ودوره في الرفع من جودة الأداء في المؤسسة، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 07، 2015، ص 122.

<sup>2</sup> منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات ، 2004، على الموقع الإلكتروني: [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

<sup>3</sup> Cadbury rapport, report the committe on the Financial Aspects of Corporate Governance, 1992, <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>, p 14 consulted on the 29/12/2018.

التدابير العملية الكفيلة في أن واحد لضمان استدامة وتنافسية المؤسسة بواسطة تعريف حقوق وواجبات الأطراف الفاعلة في المؤسسة وتقاسم الصلاحيات والمسؤوليات المترتبة على ذلك".<sup>1</sup>

ومما سبق يمكن القول أن حوكمة الشركات ما هي إلا مجموعة من القواعد والنظم التي تحدد العلاقة بين إدارة الشركة من ناحية، والمساهمين وأصحاب المصالح بالشركة (حملة السندات، العمال، الموردين، الدائنين، المستهلكين) من ناحية أخرى، لتعمل على ضبط العمل في الشركة بحيادية وموضوعية وشفافية ضامنة في ذلك حقوق هذه الأطراف.

## 2.2. مبادئ حوكمة الشركات

كان لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) دور بارز في إرساء هذه المبادئ، وهي ستة مبادئ تتمثل في:<sup>2</sup>

### 1.2.2. ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات:

من خلال توفير الأسس اللازمة لتفعيل إطار الحوكمة من أجل رفع مستوى الشفافية وكفاءة الأسواق وأن يتوافق هيكل الحوكمة مع الإطار القانوني، ويحدد بدقة وبوضوح مسؤوليات الهيئات المختلفة المسؤولة عن الإشراف والتنفيذ والمراقبة.

<sup>1</sup> ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات في الجزائر، 2009، ص 14.

<sup>2</sup> تم المصادقة على مبادئ OECD عام 1999 التي قسمت إلى خمسة مبادئ لتعدل فيما بعد عام 2004 لتصبح ستة مبادئ وأعاد تنقيح مضمونها سنة 2015، وسميت بـ: مبادئ مجموعة العشرين/ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات، نسخة 2015، OECD، الصادرة في 2017، الموجود على الموقع الإلكتروني:

<https://www.oecd.org/publications/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-arabic-version-9789264265455-ar.htm>, consulté le 27/01/2021.

## 2.2.2. الحقوق والمعاملة المتكافئة للمساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية:

يتكفل إطار حوكمة الشركات بحماية المساهمين وأن يسهل لهم ممارسة حقوقهم وأن يكفل المعاملة المتكافئة لجميع المساهمين، من بينهم صغار المساهمين والمساهمين الأجانب، وأن تتاح لهم فرصة الحصول على تعويض في حالة انتهاك حقوقهم.

## 3.2.2. مشاركة المستثمرين من المؤسسات وأسواق الأسهم وغيرهم من الوسطاء في تفعيل حوكمة الشركات:

يعتبر هذا المبدأ جديد أحدث سنة 2015، إذ يجب أن يوفر إطار الحوكمة الحوافز السليمة في جميع أنحاء سلسلة الاستثمار ويسمح لأسواق الأسهم بالعمل بطريقة تساهم في الحوكمة الجيدة للشركات، من خلال تعزيز الثقة والتأكيد على ضرورة توفير المعلومات اللازمة والإفصاح عنها بشكل مناسب ونزاهة ما يقومون به.

## 4.2.2. دور أصحاب المصالح في أساليب حوكمة الشركات:

من خلال الاعتراف بحقوق أصحاب المصلحة التي ينشئها القانون، أو تنشأ نتيجة لاتفاقيات متبادلة، وأن يعمل على تشجيع التعاون النشط بين الشركات وأصحاب المصالح في مجال خلق الثروة، وفرص العمل، وتحقيق الاستدامة للمشروعات على أسس مالية سليمة.

## 5.2.2. الإفصاح والشفافية:

ينبغي أن يكفل إطار ممارسة حوكمة الشركات بتحقيق الإفصاح الدقيق وفي الوقت الملائم عن كافة المسائل الهامة المتعلقة بالشركة، بما في ذلك المركز المالي، والأداء، وحقوق الملكية وأسلوب ممارسة حوكمة الشركة.

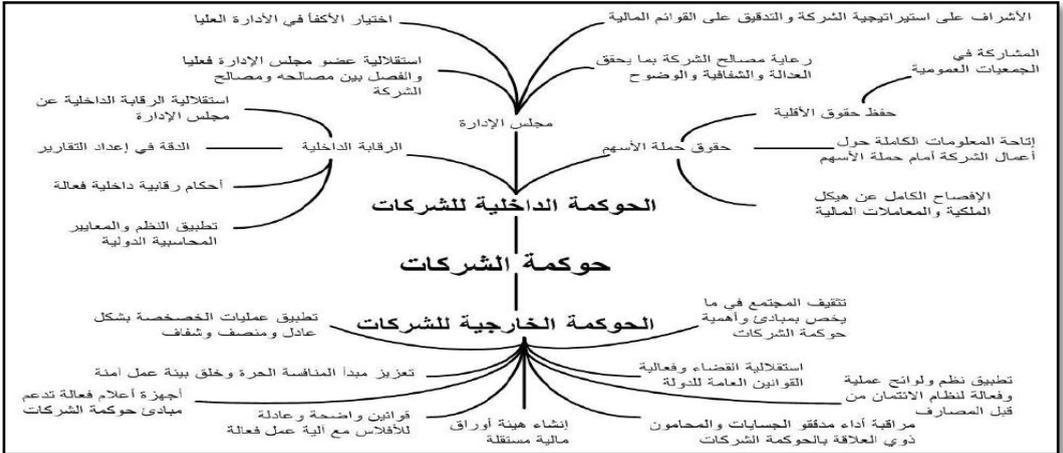
## 6.2.2. مسؤوليات مجلس الإدارة:

يجب أن تتيح ممارسات حوكمة الشركات الخطوط الإرشادية الإستراتيجية لتوجيه الشركة، وأن تكفل متابعة الإدارة التنفيذية من قبل مجلس الإدارة، وأن تتضمن مساءلة مجلس الإدارة اتجاه الشركة والمساهمين.

## 3.2. آليات حوكمة الشركات

يعتمد النظام الجيد لحوكمة الشركات على مجموعة متكاملة من الآليات الداخلية والخارجية، يمكن توضيحها في الشكل التالي:

الشكل رقم 01: آليات حوكمة الشركات



**المصدر:** صافي أحمد، صفيح صادق وبن زيدان ياسين، آليات حوكمة الشركات وأجهزة دعمها لتعزيز الأداء الاقتصادي في الجزائر، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي-جامعة المسيلة-، العدد 03، مارس 2018، ص: 54.

من خلال هذا الشكل نجد أن الشركة تمثل جهازا مفتوحا على العديد من الأطراف الفاعلة التي تؤثر وتتأثر بالتطبيق السليم لقواعد حوكمة الشركات. فمختلف الآليات الداعمة لتفعيل العلاقة بين الأطراف الداخلية، تحسن بطريقة مباشرة في الأداء والشرعية داخل الشركة، كما أنها تتأثر من جهة أخرى ببيئتها الخارجية التي تعد بدورها مصدر ضغط لضمان التزامها بمبادئ الحوكمة لتعزز الثقة والمصادقية وتحسين نظرة الغير لها فتساهم بذلك في التغيير الإيجابي لمحيطها.

غير أنه من خلال هذه الورقة، سوف يتم التركيز على الآليات الداخلية للحوكمة، باعتبارها نقطة انطلاق وتحول للشركات العائلية في خروجها من النمط العائلي نحو التوجه لإشراك أشخاص من خارج العائلة في ملكية وإدارة الشركة.

### 3. دوافع اللجوء للحوكمة في الشركات العائلية

تعرف الشركة العائلية بأنها الشركة التي تكون مملوكة بصفة أساسية لأفراد ينتمون إلى عائلة معينة، ويقومون بإدارتها من أجل تحقيق منافع حالية ومستقبلية، لمصلحة عدد من أعضاء هذه العائلة، وعليه فالشركات العائلية هي مشروعات يلعب فيها الكيان العائلي دورا إداريا وماليا ورقابيا مؤثرا على العمليات الحالية والمستقبلية للشركة.<sup>1</sup>

لتأتي حوكمة الشركات العائلية لإدخال ممارسات الحوكمة الرشيدة التي تسمح لهذه الشركات باستيعاب التغييرات في العائلة ومعالجة قضايا الملكية والتوظيف وتعاقب الأجيال في إدارة الشركات العائلية، وعلى هذه الشركات العمل على إتباعها سواء كانت مكتوبة أو غير مكتوبة لأجل ضمان استمراريتها.

---

<sup>1</sup> عمرو وعلاء الدين زيدان، مراحل ومعوقات نمو الشركات الصناعية العائلية، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 2005، ص 212.

### 1.3. مراحل تطبيق الحوكمة في الشركات العائلية

يتسم هيكل الحوكمة في الشركات العائلية بالتعقيد خاصة مع ازدياد عمر الشركة نتيجة لتداخل العلاقات داخل هذا النوع من الشركات الذي يزداد مع الوقت والتقدم ونمو الأعمال التجارية، وعدد أفراد العائلة، ويمكن تمييز مراحل نمو هذه الشركات ما بين ثلاث مراحل وهي:<sup>1</sup>

- **مرحلة التأسيس**، التي يكون فيها المؤسس (أو المؤسسون) يتبع هيكل حوكمة بسيطة نسبياً وملتزم بقوة بقضايا الحوكمة المحدودة كالخلافة مثلاً؛
  - **شراكة الأخوة**، في هذه المرحلة تنتقل ملكية وإدارة الشركة إلى أبناء المؤسس، حيث تزداد قضايا الحوكمة (كالحفاظ على الانسجام بين الأصدقاء، وإضفاء الطابع الرسمي على الإجراءات وإنشاء قنوات اتصال فعالة بين أفراد العائلة، والتخطيط لمن سيشغل المناصب الإدارية الرئيسية فيما بعد)؛
  - **إتحاد أبناء العم**، تتميز بتدخل أجيال وفروع مختلفة من العائلة مما يعقد حوكمة الشركة، ويطرح تحديات الخلافة، وتوظيف أفراد العائلة والمشاركة وتوزيع الأرباح، وفض الصراعات العائلية.
- لتأتي مرحلة من النضج قد تقبل فيها الشركات العائلية مساهمين جدد من خارج العائلة، وعندها تصبح إجراءات الحوكمة أكثر أهمية بطريقة تضمن إحكام السيطرة من خلال هيكل أكثر تنظيمًا، وبهذا تضمن استمرار النمو لهذه الشركات.

<sup>1</sup> مؤسسة التمويل الدولية، دليل مؤسسة التمويل الدولية لحوكمة الشركات العائلية، الطبعة الثانية، 2009، ص ص: 15-16.

### 2.3. تحديات الشركات العائلية وملاءمة إرساء الحوكمة

- تشير التقارير أن الشركات العائلية تواجه الكثير من التحديات خاصة المتأتية من التنظيم الداخلي بسبب خصوصية هذا النوع من الشركات،<sup>1</sup> ويمكن إظهار ذلك فيما يلي:<sup>2</sup>
- عدم كفاية رأسمال الشركات العائلية الذي يمنعها من تمويل أنشطتها، خاصة في حالة عدم وجود توازن بين نمو ربحية الشركات وزيادة حجم العائلة، ما يقيد النمو والاستثمار في المشاريع التي تكون أساسية لنجاح الشركة على المدى الطويل؛<sup>3</sup>
  - ضعف وغياب قواعد التسيير في كثير من الأحيان، مما يضعف قدرتها على أن تكون تنافسية ويستثني البنوك عن تمويلها؛
  - عدم التحديد الأفضل للمسؤوليات التنفيذية وتركيزها المبالغ فيه في الشركات العائلية وتحمل هذه الوضعية قد يزرع بذور الأزمات الداخلية والمنازعات سواء لدى الفريق التنفيذي أو بين هذه الأخيرة والمساهمين على حد سواء (سواء شغلوا مناصب تنفيذية أم لا)؛
  - ثقافة الانغلاق على الخبرة والاستشارة الخارجية وكذا الشراكات الممكنة التي ستساهم بلا شك في القضاء عن ثقافة العزلة الناجمة عن النمط العائلي؛
  - صعوبة الحفاظ على استمرارية المؤسسة خلال مرحلة الانتقال من جيل إلى آخر، فعادة ما تنتهي بوفاة أو اعتزال المالك أو نتيجة سوء الإدارة بسبب ارتباط إدارة الشركة بمالكها؛

<sup>1</sup> صندوق النقد العربي، حوكمة الشركات العائلية في الدول العربية، 2020، ص: 32.

<sup>2</sup> ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات في الجزائر، مرجع سيق ذكره، ص: 21 و 23.

<sup>3</sup> مولوي لخضر عبد الرزاق، حوكمة الشركات العائلية، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى العلمي الدولي حول: آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة، ورقلة، الجزائر، 25-26 نوفمبر 2013، ص: 194.

- الصراع بين الأجيال، فتعايش مختلف الأجيال في شركة واحدة قد يوجد نزاعات من أجل تأكيد الذات والسلطة، ومحاولة ترقية المنتمين إلى الفرع الأقرب لهم في العائلة قد تكون له آثار سلبية على الشركة مع مرور الوقت.<sup>1</sup>

### 3.3. حوافز الاستثمار في حوكمة الشركات

زاد الاهتمام بالشركات العائلية في الفترة الأخيرة لسببين: الأول هو مرحلة التوسع الخارجي سواء الاقليمي أو العالمي الذي تشهده هذه الشركات في الفترة الأخيرة، وما يتطلبه ذلك من تغييرات استراتيجية في الإدارة والتخطيط والتمويل، والثاني هو المحافظة على استمرارية هذه الشركات وضرورة الاهتمام بنواحي الشفافية وسبل الإدارة السليمة والحكيمة، لذا ظهرت خمسة حوافز تجعل الشركات العائلية تستثمر في الحوكمة لدعم استدامتها، وهي:

#### 1.3.3. الحصول على رأس المال وجذب المستثمرين

يعتبر التمويل عنصراً أساسياً في بقاء واستمرارية أي شركة، فالقدرة على الوصول إلى موارد مختلفة لرأس المال وبأقل تكلفة من المزايا الرئيسية لتحسين حوكمة الشركات، وبينما يكون الاستثمار المبدئي لمؤسسي الشركة كافياً في الغالب لبدء النشاط وتمويل جزء من التوسع المستقبلي، فإن الحفاظ على النمو أو الإسراع به يعتمد على قدرة الشركات على جذب مصادر رأس المال بالتمويل الخارجي وبالأخص بإدخال شركاء جدد.<sup>2</sup>

حيث أصبح المستثمرون ومن بينهم المؤسسات الاستثمارية يوضحون أنهم قبل الإلتزام بأي مستوى أو قدر من التمويل يطالبون بالأدلة والبراهين على أن

<sup>1</sup>مولاي لخضر عبد الرزاق، مرجع سبق ذكره. ص: 194.

<sup>2</sup>مركز المشروعات الدولية الخاصة، مرجع سبق ذكره، ص 01.

الشركات تدار وفق أساليب إدارية سليمة،<sup>1</sup> لذا نقص تطبيق الحوكمة في هذه الشركات يشكل مصدرا للقلق فيما يتعلق بجذب الاستثمار وضمان الاستدامة في جيلي الملاك الحالي والتالي، فكيف يمكن طمأنة المستثمرين إلى وجود آليات تضمن أن أموالهم سوف يتم إنفاقها بشكل فعال على احتياجات الشركة، وليس على الاحتياجات الشخصية للعائلة المالكة؟.

### 2.3.3. جذب وتحفيز العاملين

لا يأتي هذا إلا بوجود نظام حوكمة فعال، فوجوده سيشجع على الإنصاف والمعاملة المتساوية بين الموظفين والتركيز على الربحية في نفس الوقت، لأن قدرة الشركة على تحقيق أهدافها مرتبط بحد كبير على عمالها.<sup>2</sup>

### 3.3.3. إدارة المخاطر

يعد موضوع إدارة المخاطر من المواضيع المهمة التي تشكل أهم التحديات التي تواجه الشركات بما فيها الشركات العائلية، فالتغيرات في بيئة الأعمال وممارسات الفساد والاحتيايل من شأنها أن تزيد من التعرض للمخاطر وهدر الموارد وبالتالي تهدد استدامة الشركة، الأمر الذي يعني ضرورة تطبيق مفهوم الحوكمة، وبالشكل الذي يسمح لمجالس الإدارة للقيام بأدوار فعالة لتحديد ومواجهة المخاطر،<sup>3</sup> فوضع أطر قوية لإدارة المخاطر يسمح باستقطاب أكبر للمستثمرين.

<sup>1</sup> محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري، الطبعة الأولى، دار الجامعية، مصر، 2006، ص: 27.

<sup>2</sup> مركز المشروعات الدولية الخاصة، مرجع سبق ذكره، ص ص: 02-03.

<sup>3</sup> سفير محمد وبوبكر مصطفى، حوكمة الشركات، النشر الجامعي الجديد، بدون رقم الطبعة، الجزائر، 2018، ص: 99.

### 4.3.3. إدارة النمو

تحشى معظم الشركات من الفشل في عدم قدرتها على إدارة النمو بالشكل الصحيح، فالاستثمار المبكر للنمو السريع يمكن أن يساعد في تشكيل حوكمة الشركات على أسس راسخة، وذلك بوجود مجلس إدارة قوي يعمل كما ينبغي لمواجهة متطلبات تحديات التوسع.<sup>1</sup>

### 5.3.3. استمرارية الشركة العائلية

تزداد أهمية الحوكمة عند النظر في التحديات التي تواجهها الشركات العائلية بشكل فريد. فهنا تبرز الأسئلة التالية: هل توجد إجراءات محددة لحل الخلافات العائلية؟ هل هناك خطوات محددة لتوظيف أفراد العائلة وتقييم أدائهم وصرف أجورهم؟ هل هناك إجراءات للفصل بين الأمور العائلية وجوانب العمل؟ هل هناك مدونة سلوك للعائلة؟ هل تعكس أهداف العمل القيم العائلية؟ ويكمن التحدي الأكبر للمؤسسين في تقرير كيفية تحقيق استدامة شركاتهم العائلية من خلال ضمان من يخلفهم فيها، والتكيف مع متغيرات بيئة الأعمال وإلا فسيتحتم عليها مواجهة شبح الفشل.<sup>2</sup> وهنا تبرز أهمية هياكل الحوكمة في ضمان وجود قواعد واضحة تحقق الانضباط والنظام بين أفرادها، وتتمثل هذه الهياكل في:<sup>3</sup>

- **دستور العائلة:** ويسمى أيضا ميثاق العائلة وهو الذي يحدد بوضوح رؤية العائلة ورسالتها وقيمتها وسياساتها التي تنظم علاقة أفراد العائلة بشركتهم (من حيث توظيفهم أو تملكهم لأسهم الشركة)، التحديد الواضح لتوقعات الأفراد من العائلة ومن خارجها، ووضع الآليات اللازمة لتعاقب الأجيال.

<sup>1</sup> مركز المشروعات الدولية الخاصة، **مرجع سبق ذكره**، ص: 05-06.

<sup>2</sup> <https://www.alj.com/ar/perspective/keeping-it-in-the-family/>, consulté le 18/11/2020

<sup>3</sup> مؤسسة التمويل الدولية، **مرجع سبق ذكره**، ص: 21-33.

- **مؤسسات العائلة:** تساعد هذه المؤسسات في تحقيق الانسجام وتقوية العلاقات بين العائلة وشركتها، والتي يمكن أن تكون لها أشكال وأغراض مختلفة حسب حجم وتطور الشركة وحجم العائلة، مثل اجتماع العائلة، ومجلس العائلة ولجان العائلة الأخرى.

#### 4. تمثلات عملية تفعيل الحوكمة في شركة أن سي آ روبية ودخول الشريك الجديد

يعتبر توجه الشركات العائلية نحو البحث عن رأس المال الخارجي أمرا بعيدا، ففي الجزائر تفنقر لوجود افصاح كاف يؤصل تجارب ناجحة في هذا الموضوع، لذا تم اقتصار هذه الدراسة على حالة شركة "أن سي آ روبية" للاعتبارات التالية:

- أنها شركة عائلية واختيرت سنة 2008 كمتثل للقطاع الخاص؛
- تعتبر الشركة من الأوائل التي تبنت تطبيق حوكمة الشركات بشكل طوعي؛
- يعتبر رئيس مجلس إدارة هذه الشركة رئيسا لمجلس إدارة مجموعة عمل حوكمة الشركات الجزائرية (GOAL) الذي أطلق ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات في الجزائر عام 2009، وهو عضو في مركز حوكمة الجزائر المنشأ سنة 2010؛<sup>1</sup>
- كانت محل دراسة من قبل مركز المشروعات الدولية الخاصة والمنتدى العالمي لحوكمة الشركات ومؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي وذلك في دراسة حول "تشجيع حوكمة الشركات في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا تجارب وحلول"، سنة 2011؛<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات في الجزائر، مرجع سبق ذكره.

<sup>2</sup> [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/da939c23-2ec6-4475-964e41a40536c02a/CG\\_MENA\\_Guidebook\\_AR.pdf?MOD=AJPERES&CVID=jIZiOkY](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/da939c23-2ec6-4475-964e41a40536c02a/CG_MENA_Guidebook_AR.pdf?MOD=AJPERES&CVID=jIZiOkY)

- قررت الشركة أن تدخل شريكا في الملكية من خارج العائلة لضمان نمو واستمراريتها، وكان من بين شروط المستثمر على شركة أن سي آ رويبة التغيير من أسلوب حوكمتها. وبناء على ما سبق فقد اعتمدنا دراسة هذه التجربة من خلال تحليل وضعها قبل وبعد الشراكة وأثر ذلك على أدائها في ظل تطبيقها لمبادئ الحوكمة.

## 1.4. تقديم لشركة أن سي آ رويبة

### 1.1.4. تعريف شركة أن سي رويبة

شركة أن سي آ رويبة هي شركة ذات أسهم<sup>1</sup> خاصة خاضعة للقانون الجزائري ذات رأسمال قدره 849.195.000 دينار جزائري، متخصصة في الصناعة الغذائية يتمثل نشاطها الرئيسي في إنتاج وتوزيع المشروبات وعصائر الفواكه، تأسست سنة 1966 في شكل شركة ذات مسؤولية محدودة تحت اسم "الشركة الجديدة للمصبرات الجزائرية"، وكانت متخصصة في إنتاج معجون الطماطم، والهريسة والمرّيّات تحت العلامة التجارية "الرويبة"، وتقوم بتسويق جميع منتجاتها بعلامة « Rouiba » نسبة للمنطقة التي توجد فيها.

### 2.1.4. موقع شركة أن سي آ رويبة في السوق

تعتبر السوق الجزائرية للعصائر والمشروبات عند مقارنتها مع الدول المغاربية الأكبر من حيث الحجم والنوعية والابتكار، حيث بلغ حجم المشروبات في السوق الجزائرية بـ 489 مليون لتر سنة 2011 الذي يمثل نصف الحجم في السوق

---

<sup>1</sup> وهذا سنة 2003:

Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Offre Publique de Vente** du 07 et 25 Avril 2013, Visa COSOB N 20B/01 du 06 Février 2013, p :24 .

المغربية الذي قدر بـ 955 مليون لتر في نفس السنة،<sup>1</sup> بعدها عرفت زيادة التي بلغت 780 مليون لتر سنة 2019 لتمثل ثلثي الحجم في السوق المغربية الذي قدر بـ 1 مليار لتر في نفس السنة.<sup>2</sup> وفي الجزائر تعتبر شركة أن سي آ رويبة واحدة من أهم المؤسسات الناشطة في سوق الصناعة الغذائية التي تمثل 5% من إجمالي السوق، وهي حاليا من أوائل الناشطين في إنتاج العصائر والمشروبات غير الغازية والمهيمنة على السوق التي تسمى **BRSA** (boissons rafraichissantes sans alcool) أو **JNSD** (juice, nectars, still drinks) بحصة تقدر بـ 60%.<sup>3</sup>

#### 3.1.4. أداء شركة أن سي آ رويبة

يمكن دراسة أداء شركة أن سي آ رويبة من خلال معيارين وهما تطور رقم أعمالها لإظهار حجم حصتها في السوق وتطور استثماراتها للنظر في مدى توجه الشركة للسياسة التوسعية التي تظهر من خلال حجم أصولها الثابتة، ونتيجة لتشكيلة المتعددة من منتجات الشركة التي تملك 62 علامة تجارية تمس أنواق مختلف مستويات الزبائن، ومع اقتحامها للأسواق الوطنية والأسواق الدولية، أثر إيجابي في تطور رقم أعمال الشركة الذي عرف نموا متزايدا من سنة لأخرى لينخفض سنة 2019 بنسبة 40%، ويرجع ذلك لإفلاس الزبون الرئيسي للشركة والمتمثل في شركة قرطاج التونسية التي كانت تساهم بـ 39% من رقم أعمال الشركة،<sup>4</sup> ونجد أن الزيادة في رقم الأعمال قابله زيادة في استثمارات

---

<sup>1</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit**, 2013, p :38 .

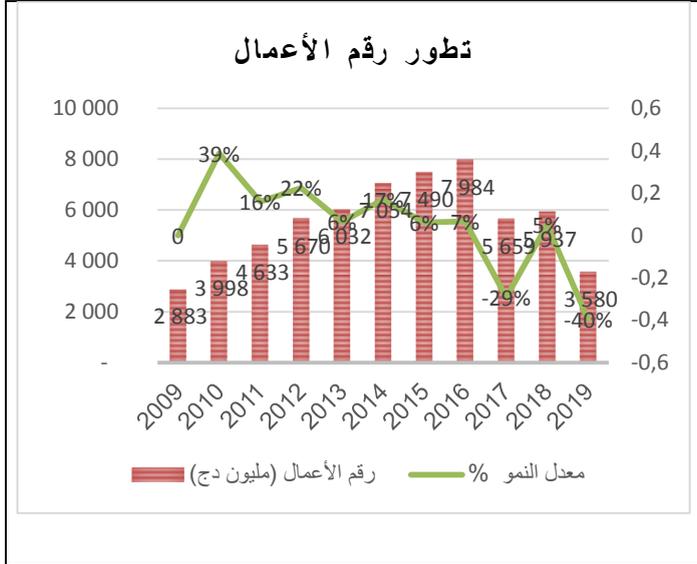
<sup>2</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Offre Publique de Retrait par NCA Rouiba**, du 14 Juin au 14 Juillet 2020, Visa COSOB N 2020/01 du 22 Avril 2020, p : 41.

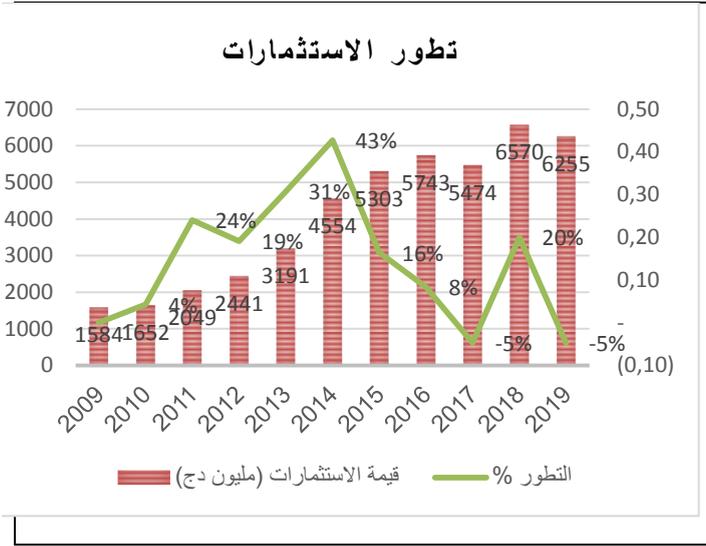
<sup>3</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit**, 2020, p : 40.

<sup>4</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit**, 2020, p :37.

الشركة وهذا ما يعكس استراتيجية الشركة التوسعية والتي ترجمت بتضاعف حجم استثماراتها، وهو ما يوضحه الشكل التالي.

الشكل رقم 02: تطور رقم الأعمال والاستثمارات شركة أن سي آ للفترة 2019-2009.





المصدر: من إعداد الباحثين إعتقادا على معطيات:

Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit**, 2013, p : 56, 64.  
<https://www.cosob.org/etas-financiers-des-emetteurs/>

## 2.4. بوادر شركة أن سي آ روية في تطبيق حوكمة الشركات والتوجه لتبني الشراكة

تدار حاليا شركة أن سي آ روية من قبل الجيل الثاني، وكانت بدايات تطبيقها لمبادئ الحوكمة كمايلي:

### 1.2.4. تغيير الشكل القانوني للشركة

غيرت شركة أن سي آ روية من شكلها القانوني في شهر مارس 2003 من شركة ذات المسؤولية المحدودة (SARL) إلى شركة ذات أسهم (SPA)، إذ يعتبر هذا التغيير أول خطوة لتبني حوكمة الشركات من خلال فتح رأسمالها وإعادة هيكلة الشركة التي من أهمها إنشاء مجلس الإدارة كهيئة إشراف ورقابة؛

#### 2.2.4. الفصل بين منصب المدير العام ورئيس مجلس الإدارة

منذ سنة 2003 تم الفصل بين منصب المدير العام ورئيس مجلس الإدارة في شركة أن سي آ رويبة، الذي عين سليم عثمانى كرئيس مجلس الإدارة أما المدير العام فهو صبحي عثمانى.<sup>1</sup> وحاليا منصب المدير العام منح للسيد لطفي قداوي وهو مستقل خارج عن المساهمين، الذي يعتبر مسير في مجمع BIH وهذا المجمع حاليا شريك بالحصّة الكبيرة لشركة أن سي آ رويبة.<sup>2</sup>

#### 3.2.4. دعم الشفافية

عملت شركة أن سي آ رويبة من خلال رئيسها التنفيذي للتنافس على المستوى الدولي، ولتحقيق ذلك كان عليها وضع في المقدمة قضايا مثل ضمان الجودة، وتسوية العمليات مع ذوي العلاقة والشفافية مع المساهمين، والتي بدأ تطبيقها في الفرع الجديد للشركة بتنفيذ أسلوب يقوم على الشفافية التامة ما بين العائلة والعاملين وصناديق الاستثمار والبنوك وأصحاب المصالح، ووضع إطارا منظما للتواصل المفتوح والدائم مع المساهمين.

#### 4.2.4. نشر التقارير السنوية

منذ سنة 2003 بدأت شركة أن سي آ رويبة في نشر تقريرها السنوي، الذي يتضمن الخطة التوسعية للشركة ورؤيتها وأرقام أرباحها وخسائرها، وكذلك مؤشرات الأداء الرئيسية، إضافة لنظرة شاملة لكيفية رؤيته لكل سنة قادمة لأسلوب التشغيل في الشركة على المستويات الاستراتيجية والتنظيمية والتشغيلية، وللمبيعات والأسهم والاتجاه الاستراتيجي، كما يتضمن التقييم لتوقعات العام السابق ومقارنتها مع النتائج الفعلية. وهذا ما سمح بالتواصل الواضح والفعال ما

---

<sup>1</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, Op-cit, 2013, p : 80, 86.

<sup>2</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, Op-cit, 2020, p :55.

بين المساهمين والعاملين والمستثمرين والعائلة، ليصبح المساهمون من العائلة ليسوا بحاجة للاستفسار عن الأرباح والخسائر أو ما تقوم به الشركة فكل شيء منشور في التقرير السنوي.

وبهذه الخطوات تعتبر شركة أن سي آ روية من بين الشركات المحلية القليلة في الجزائر التي تدعم الشفافية وتصدر تقريرا سنويا، فاستطاعت بصورة فريدة في هذه السوق وبخطى سابقة لمنافسيها في مجال الشفافية بأن تحظى بثقة المستثمرين وفي جذب وتأسيس شراكات جديدة، من خلال هذا تم دخول شريك جديد من خارج العائلة للشركة وهو صندوق الاستثمار الخاص الإقليمي المعروف باسم "إفريقيا أنفست"، فلما استثمر سنة 2005 طلب منها القيام بتغييرات جسيمة في حوكمة الشركة كأسلوب لحماية أمواله، ومن أهم أسباب اتخاذ هذا القرار:

- مواجهة الجيل الثاني من العائلة، فقد لوحظ تجاوز نمو العائلة سرعة نمو الشركة؛
- توجه الشركة للتوسع وذلك بزيادة رأسمالها لإدارة وزيادة نموها، لذا كان لابد من وضع استراتيجيات لتوسيع استثماراتها وجلب مصادر تمويل جديدة؛
- رغبة الرئيس التنفيذي لإيجاد طرق جديدة لجلب رأس مال للشركة بينما يحافظ على دور العائلة داخل الشركة؛
- استحالة الحصول على تمويل مصرفي لأن معدل الدين بالشركة كان مرتفعا للغاية.

### 3.4. معالم حوكمة الشركات في شركة أن سي آ رويبة إثر دخول الشريك الجديد

بعد دخول شريك جديد من خارج العائلة لشركة أن سي آ رويبة تم القيام بتعديلات مست الجانب الخاص بمبادئ حوكمة الشركات، فأعطت تلك التعديلات ثقة أكبر للشريك الجديد "إفريقيا أنفست" في استثماره، بينما حسنت شركة أن سي آ رويبة من هيكلها الداخلي، حيث قامت بتحقيق مايلي:

#### 1.3.4. هيكل الملكية

يعتبر هيكل الملكية من الآليات الهامة في حوكمة الشركات لما لها من تأثير مباشر على التطبيق السليم لمبادئها، إذ يعبر هيكل الملكية عن تحديد من هم أصحاب المال؟ وما هي نسبة أنصبتهم في الشركة؟ والذي يسمح لنا فيما بعد بتحديد درجة الفصل بين الملكية والرقابة في الشركة ومن هم المتحكمون فيها.<sup>1</sup> حيث يظهر هيكل الملكية لشركة أن سي آ رويبة ومنذ تأسيسها وملكية أسهمها 100% مملوكة لأفراد عائلة عثمانى إلى غاية دخول الشريك الجديد "إفريقيا أنفست" سنة 2005 بنسبة تقدر بـ 36,9% وهذه الحصة تعطي للشريك الجديد حق التصويت في كل القرارات داخل الشركة، أما مؤسسة مغرب أنفست فتملك 0,10% لتبقى عائلة عثمانى هي الممركزة على الملكية بـ 63%، ودليل ذلك عدم وجود مساهمين كثر الذي كان عددهم 19 مساهما منها 17 مساهم من أفراد عائلة عثمانى.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> سفير محمد ويوكر ياسين، مرجع سبق ذكره، ص: 49.

<sup>2</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, Op.cit., 2013, pp : 29, 33 .

### 2.3.4. حقوق المساهمين

تتكون الجمعية العامة من المساهمين أو ممثليهم القانونيين المؤهلين قانوناً، وتتخذ اجتماعاتها العادية، وغير العادية وفقاً للأحكام القانون التجاري والقانون الأساسي للشركة، وحقوق المساهمين محمية وفقاً للقانون التجاري، إذ يتم مناقشة جميع القرارات الرئيسية واعتمادها من قبل الاجتماعات العامة للمساهمين.<sup>1</sup>

### 3.3.4. مجلس الإدارة

يعتبر بناء مجلس إدارة فعال نقطة البداية للتطبيق السليم لمبادئ حوكمة الشركات، لهذا سعت شركة أن سي آ روبية على تكوين مجلس يتناسب ومبادئ حوكمة الشركات، إذ يتكون من 11 عضو معينون من قبل الجمعية العامة العادية، رئيس مجلس الإدارة (مالك المؤسسة العائلية)، 07 أعضاء تنفيذيين (من العائلة)، عضوين مستقلين (ممثلين عن أفريقيا أنفست ومغرب أنفست) وملاحظ مستقل (من الخارج).

ويتكون مجلس الإدارة من ثلاثة أعضاء من إدارة الشركة، وستة أعضاء يمثلون المساهمين وعضوين مستقلين أحدهما مدير والآخر يشغل منصب مراقب<sup>3</sup>، فوجود أعضاء مستقلين يساعد على إحداث نوع من التوازن داخل المجلس إذ يمدون الشركة بحلقات اتصال مع البيئة الخارجية بحكم خبرتهم واتصالاتهم ومكانتهم المميزة. حالياً بقيت الشركة متبينة هذا المبدأ من خلال تعديلها الأخير لأعضاء مجلس الإدارة بزيادة نسبة أعضاء من خارج العائلة متمثلين في 3 أعضاء الذي يمثلون المساهمين الأقلية وعضوين مستقلين ويبقى رئيس مجلس الإدارة وعضوين من العائلة بدل 8 أعضاء سابقاً.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit**, 2013, p : 87, 80, 86.

<sup>2</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit**, 2020, p :54, 57.

وفيما يتعلق بعمل المجلس، يجتمع المجلس مرة واحدة على الأقل في السنة في دعوة رسمية مع جدول أعمال محدد مسبقاً.<sup>1</sup>

#### 4.3.4. لجان مجلس الإدارة

في ظل السعي لتجسيد مبادئ الحوكمة داخل الشركة فقد تم إنشاء لجان متخصصة تابعة لمجلس الإدارة كل منها مختص بمهمة محددة كالآتي:<sup>2</sup>

. اللجنة الاستراتيجية: أنشئت هذه اللجنة سنة 2005 حيث يجتمع الرئيس التنفيذي مرة كل شهر مع كبار المسؤولين التنفيذيين للشركة وكذلك خبراء مستقلين عن اللجنة الاستراتيجية، الذي يتم تسجيل عملية صنع القرار والمناقشات في محاضر الاجتماعات التي تشمل توصيات السياسات والمسؤوليات الرئيسية للجنة. ويرأس هذه اللجنة السيد Jean-Pierre DEMONTALIVET وهو يعمل كملاحظ مستقل في الشركة مع أكثر من 40 سنة خبرة في مجموعات عالمية، الذي وضع استراتيجية تنمية لأكثر من 03 سنوات.

. لجنة التدقيق والمراجعة: تم تعيينها سنة 2010 من أجل تعزيز عمليات التدقيق الداخلي للشركة والتفاعل مع المراجعين الخارجيين، وتتمثل المهمة الرئيسية لهذه اللجنة في مراجعة التدفقات المادية والمالية للشركة والخروج بمجموعة من التوصيات لدعم تسيير الشركة ويترأس هذه اللجنة خبير الحسابات والمدقق سابقا وهو عضو مجلس الإدارة الممثل "لمغرب أنفست".

. لجنة التعيينات: مهمتها الرئيسية تتمثل في تعيين المناصب الرئيسية في الشركة.

. لجنة التعويضات: تنظر في أجور كبار المسؤولين التنفيذيين للشركة وتقتراح على المجلس أظرفة المكافآت السنوية للموظفين.

---

<sup>1</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, Op-cit, 2013, p : 86.

<sup>2</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, Op-cit, 2013, p : 82.

. لجنة الأخلاق والبيئة والتنمية المستدامة: تقوم بمراقبة مدى احترام القواعد الأخلاقية في العمل وحماية البيئة.

#### 5.3.4. المراجعة الداخلية

الشركة تتضمن وظيفة خاصة بالتدقيق الداخلي، ولتعزيز هذه الوظيفة دعمت بشركة C2A للقيام بشكل دوري بمهام التدقيق التشغيلي التي تهدف إلى تحديد المخاطر المرتبطة بالتطبيق غير السليم للإجراءات ودليل الرقابة الداخلية<sup>1</sup>.

#### 6.3.4. المراجعة الخارجية

يتم تدقيق حسابات الشركة من قبل مدقق خارجي مستقل يتم تعيينه وفقا للقانون، ويقوم بتدقيق الحسابات والتقارير السنوية والبيانات المالية الخاصة بالشركة والتأكيد على شفافيته ومصداقيتها، وهي حاليا تتعامل مع محافظ حسابات الذي تم تعيينه سنة 2018<sup>2</sup>. كما تأخذ الشركة الاستشارة من عدة مكاتب تدقيق خارجية في عدة مجالات الموضحة في الجدول الآتي:

الجدول رقم 01: مكاتب المراجعة التي لها علاقة بشركة أن سي آ رويبة.

المكتب	الدعم
GIDE Loyrette Nouvel	أمانة مجلس الإدارة، ومرافقته قانونيا واستراتيجيا
TÜV	صيانة نظام إدارة الجودة والبيئة
Technip	تحسين منصة الخدمات اللوجستية
C2A	تنفيذ النظام المحاسبي الجديد ومراجعة الحسابات التشغيلية
NEXT STEP	نظام الأجور والإجراءات الإدارية والموارد البشرية
Alti Conseil & Ingénierie	تدقيق نظام المعلومات

**Source** : Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit**, 2013, p :85.

<sup>1</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit**, 2013, p : 86.

<sup>2</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit**, 2020, p : 58.

#### 7.3.4. الإفصاح والشفافية

كما قلنا سابقا أن شركة أن سي آ تعتبر من الأوائل التي عملت بالشفافية وإصدار تقارير سنوية تتضمن كافة المعلومات المتصلة بتأسيسها وملكية أسهمها، وتقوم بالإفصاح عن بياناتها الحالية والتشغيلية وأهدافها الاستراتيجية، وذلك على موقعها الإلكتروني <http://www.rouiba.com.dz/>، فهي تسهر على ضمان الاحترام الجيد للأنظمة الجزائرية من خلال التزاماتها المتعلقة بالإفصاح والشفافية مع كل الهيئات المعنية وأصحاب المصالح المرتبطة بالشركة.<sup>1</sup>

#### 8.3.4. المعاملة المتساوية بين المساهمين وحماية الشريك الجديد

في إطار دخول الشريك الجديد "أفريقيا أنفست" ويهدف إبراز حقوق المساهمين خاصة الأجانب منهم بطريقة أكثر نزاهة وشفافية وثقة بما يضمن حمايتهم قامت شركة أن سي آ روية بإبرام إتفاقية يوم 21 فيفري 2005 لتعدل بتاريخ 28 مارس 2005 بين عائلة عثمانى المساهمين والشريك أفريقيا أنفست، التي تضم الأحكام التالية:<sup>2</sup>

- التزام المساهمين من العائلة بالاتفاق الذي ينص على تعيين المستثمر الجديد كعضو في مجلس الإدارة والحفاظ على هذا التعيين طوال فترة سريان الاتفاقية؛
- يسمح قانون التدقيق للمستثمر الجديد بتعيين محاسب خبير لأداء مهام المحاسبة والرقابة المالية؛

---

<sup>1</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit**, 2013, P : 87.

<sup>2</sup> **Ibid.**, p : 89.

- شرط السيولة الذي ينص على إدخال الشركة في سوق الأوراق المالية، وفي حالة استحالة ذلك، إعادة شراء مشاركة أفريقيا أنفست من قبل المساهمين الذين هم أطراف في هذا الاتفاق؛
  - وجود بند ينص على حق الانسحاب من قبل المستثمر الجديد بشروط مالية محددة في حال حدوث الحالات التالية: فقدان السيطرة على الرقابة من قبل المساهمين الأعضاء في هذا الاتفاق، عدم الامتثال لبعض الالتزامات بما فيها عدم المنافسة أو تلك الالتزامات الخاصة بفائدة الشركة، مع عدم احترام القواعد المتعلقة بتضارب المصالح، عدم تجديد تعيين هذا المستثمر الجديد في مجلس الإدارة.
- وبهذا نجد أن شركة أن سي آ روية سهرت على تطبيق مبادئ حوكمة الشركات بما يكفل المعاملة المتساوية لكافة المساهمين، ومن بينهم صغار المساهمين والمساهمين الأجانب وحمايتهم القانونية داخل الشركة.

### 3.4. أثر دخول شريك جديد على أداء شركة أن سي آ روية

#### في ظل حوكمة الشركات

حسب تصريحات رئيس مجلس الإدارة سليم عثمانى أنه بدخول الشريك الجديد "أفريقيا أنفست" لشركة أن سي آ روية تغيرت الأمور تماما من حيث جذب استثمارات جديدة والارتقاء إلى مستوى جديد في حوكمة الشركة، مما زادت من ثقتها ووسعت في رأس مالها، ما ساهم في استقرار ونمو الشركة وبالتالي عاد بالنفع على أن سي آ روية والشريك الجديد،<sup>1</sup> ويمكن إظهار هذه المنافع من خلال النقاط التالية:

<sup>1</sup>مركز المشروعات الدولية الخاصة، مرجع سبق ذكره، ص: 26.

### 1.3.4. تمديد فترة حياة شركة أن سي آ رويبية

حيث قامت الشركة بتاريخ 05 فيفري 2006 بتمديد عمر الشركة لمدة 99 سنة التي كانت محددة بـ 50 سنة في قانونها التأسيسي بموجب اجتماع الجمعية العامة غير العادية.<sup>1</sup>

### 2.3.4. زيادة رأس المال شركة أن سي آ رويبية

تم زيادة في رأس مال شركة أن سي آ رويبية من 109.472.000 دج إلى 152.044.000 دج في جانفي 2006 نتيجة لدخول الشركة الأجنبية أفريقيا أنفست" شراكة مع شركة أن سي آ رويبية، لتأتي زيادة أخرى سنة 2007 مخصص من قبل هذا الشريك ليصبح رأس المال 195.987.000 دج أي بزيادة تقدر بـ 44%. وبعد صدور قانون المالية لسنة 2007 في مادته 50 استفادت الشركة من إعادة تقييم أصولها العينية وتم دمج مكاسب إعادة التقييم في رأس المال المعفى من الضرائب ليرتفع رأس مالها إلى 729.195.000 دج، بعدها تم رفعه إلى 849.195.000 دج نتيجة زيادة من المساهم سليم عثمانى.<sup>2</sup>

### 3.3.4. تطور رقم الأعمال لشركة أن سي آ رويبية

عند مقارنة رقم الأعمال قبل وبعد دخول الشريك الجديد نجد أن هناك زيادة في الحصة السوقية لشركة أن سي آ رويبية في سوق المشروبات ذات علب الكرتون من 35% سنة 2005 إلى 42% سنة 2011، وتطور رقم أعمالها للفترة من 2000 حتى 2011<sup>3</sup> حسب الشكل التالي:

---

<sup>1</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit.**, 2013, P : 24.

<sup>2</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit.**, 2013, p : 30 .

<sup>3</sup> **Ibid.**, p : 41.

الشكل رقم 03: تطور رقم الأعمال لشركة أن سي آ رويبة للفترة (2000-2011).



Source : Notice D'information NCA Rouiba Spa, Op-cit, 2013, p :41.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن رقم الأعمال للشركة في نمو مستمر ومستقر ليعرف زيادة كبيرة بأكثر من ثلاث أضعاف سنة 2011 مقارنة بسنة 2005، وهذا دليل على إيجابيات دخول الشريك الجديد الذي سمح تمويله بتوسيع نشاط الشركة من خلال التحسين المستمر في المنتج، إدخال منتجات جديدة والتسويق المستمر، ونتيجة زيادة صادراتها في السوق الدولية (إفريقيا، أوروبا وكندا...).

#### 4.3.4. دخول شركة أن سي رويبة لسوق الأوراق المالية

كان نمو حجم العائلة مقارنة مع نمو الشركة أن سي آ رويبة أمر يتطلب البحث عن طرق جديدة لجذب رأس المال إلى الشركة، والإدراج في سوق الأوراق المالية كانت المرحلة التالية من استراتيجيتها، حيث ساعدت تحسينات الحوكمة في الشركة لدخولها بنجاح سنة 2013، بفتح جزء من رأس مالها والمقدر بـ 25%، كتمهيد لخروج المستثمر المؤسسي "أفريقيا أنفست" من رأس مال الشركة،<sup>1</sup> وتم دخول مساهمين جدد والمقدر عددهم سنة 2018 بـ 1737 مساهم جديد،<sup>2</sup> ومع ذلك بقيت الملكية مركزة للعائلة أكبر حصة للأسهم. فإثر دخول

<sup>1</sup> Rapport d'activité annuel, Bourse d'Alger, 2013, p : 02.

<sup>2</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, Op-cit, 2020, p :39.

الشركة لسوق الأوراق المالية زادت على تعزيز نظام حوكمتها، فأبرمت إتفاقية أخرى سنة 2012 لمدة 3 سنوات، والهدف منها ضمان استمرارية الشركة، من خلال وضع نواة صلبة للمساهمين الكبار لضمان استقرار وإدارة الشركة من أجل تحقيق الأهداف الموجودة في خطة العمل، مع شرط عدم قابلية نقل الأسهم الخاصة بهم لمدة ثلاث سنوات باستثناء عمليات النقل بين الأعضاء. إضافة لذلك إعداد ميثاق للعائلة بموجبه تم إنشاء مجلس للعائلة يخول له مهلة التشاور المسبق عن الاجتماعات العامة للشركة، الذي يجتمع عند الضرورة من أجل مناقشة القضايا ذات الصلة بالعائلة وعلاقتها بالشركة.<sup>1</sup>

كما عملت الشركة على تعزيز الشفافية والإفصاح والمعاملة العادلة وحماية المساهمين خاصة المساهمين الصغار من خلال فتح موقع خاص للشركة لنشر كل المعلومات الخاصة بها ( [www.rouibaenbourse.com](http://www.rouibaenbourse.com) )، وتعيين ممثلين للمساهمين الصغار في الشركة. فقدر مبلغ الإدراج بـ 400 دج مقابل قيمة إسمية تقدر بـ 100 دج، وهذه الزيادة تعد ربح للشركة،<sup>2</sup> والشكل التالي يوضح تطور أسهم الشركة في البورصة.

---

<sup>1</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit**, 2013, P : 89.

<sup>2</sup> [http://www.sgbv.dz/ar/?page=details\\_societe&id\\_soc=29](http://www.sgbv.dz/ar/?page=details_societe&id_soc=29) , consulté le 18/11/2020.

الشكل رقم 04: تطور تداول أسهم شركة أن سي أ رويبة منذ إدراجها  
وخرجها من بورصة الجزائر.



**Source** : Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit**, 2020, p :52.

من خلال الشكل أعلاه نجد أن سهم شركة أن سي أ رويبة شهد منذ دخوله للبورصة عدة تقلبات بين الصعود والهبوط ليصل لذروته سنة 2014 بقيمة تتقارب إلى 430 دج ليصل إلى أدنى قيمة سنة 2019 بـ 200 دج بالرغم من أدائها الجيد، والإنخفاض في قيمة السهم أدى لإصدار قرار من قبل الجمعية العامة غير العادية للشركة في 22 أبريل 2020 الخروج من البورصة<sup>1</sup> والتوجه لشراكة جديدة والمتمثلة في مجمع BIH التابعة لمجمع "كاسنل" العالمية لأجل الحفاظ على استمرارية الشركة.

<sup>1</sup> Rapport d'activité 1er semestre 2020, Bourse d'Alger, p : 13.

## 5.4.4. خروج شركة أن سي رويبة من سوق الأوراق المالية والتوجه للشراكة الأجنبية

في هذه المرحلة واجهت شركة أن سي آ رويبة أزمة مالية من خلال تدهور رقم أعمالها سنة 2019 ما سبب خسارة خلال تلك السنة، إضافة لعدم التوازن المالي على المدى القصير للشركة بما يعرف باحتياجات رأس المال العامل، وبانهيار قيمة أسهمها في البورصة، وحفاظا على استمراريته، بحثت الشركة عن مصدر تمويل جديد بعيدا عن المديونية التي أثقلتها، ما أدى لتوجهها للشراكة الخارجية مع الشركة الفرنسية BIH التابعة لمجمع "كاستال" وهي شركة متخصصة في صناعة المشروبات، من خلال الاتفاق المبرم في 30 ديسمبر 2019، في إطار التمويل الاستعجالي من قبل الشركة BIH المسطر في الاتفاقية بمساهمة تقدر بـ 945 مليون دج وشرائها حصة أفريقيا أنفست التي تقدر بـ 14,82%، وكان هذا القرار موازي بقرار الانسحاب من البورصة بمحض إرادتها الذي حدد يوم 26 جويلية 2020 من خلال عرض إعادة شراء أسهمها من المساهمين الأقلية بحصة 25,04% من رأس مال الشركة.<sup>1</sup> بسعر إعادة الشراء قدر بـ 258 دج.<sup>2</sup> وبهذا أصبحت شركة BIH هي المساهم بالأغلبية بحصة تتراوح بين 74,47% إلى 81,33%.

إذ نجد أن شركة أن سي آ رويبة لجأت للشراكة للمرة الثانية لأجل دعم الإنعاش المالي للشركة والحفاظ على ديمومتها، وبالرغم من ملكية شركة BIH للأغلبية ستبقى العائلة ضمن مسيرتها من خلال الاتفاقية المبرمة واشتراط بقاء سليم عثمان في منصب رئيس مجلس الإدارة، كهدف للحفاظ على الشركة العائلية.

<sup>1</sup> Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Op-cit**, 2020.

<sup>2</sup> Rapport d'activité 1er semestre 2020, **Op-cit**, pp : 13-14.

## 5. الخاتمة

يتضح مما سبق أن الشركات العائلية تواجه العديد من التحديات فمن جهة هي مملوكة للعائلة وهذا ما يجعلها في الغالب لا تفصل بين الملكية والإدارة، ولا يتم الفصل المالي بين الشركة والعائلة، وبالتالي يتم التعامل مع أموال الشركة على أنها أموال العائلة، إضافة للخلافات العائلية والمشاكل الأسرية التي قد تواجهها ومشكل تعاقب الأجيال، مما يهدد بانتهاء هذه الشركات. ومن جهة أخرى مشكلة البحث عن التمويل من خارج العائلة وتخوف المستثمرين في هذا الشأن في التعامل معها بسبب عدم الثقة. لذا يمكن اعتبار أن الحوكمة ليست مجرد خيار وإنما هي آلية أساسية وضرورية لاستقرار ونجاح هذه الشركات، بوجود هيكل واضح ومحدد للحوكمة يعمل على تحقيق التوازن بين معطيات الإدارة والملكية والعلاقات العائلية ويسهل الانتقال السلس للأجيال، ووسيلة لخلق الثقة بالأسواق المالية والمستثمرين التي تعتبر أساسية بالنسبة للشركات الراغبة في الحصول على التمويل طويل الأجل.

وهذا ما وجدناه في تجربة شركة أن سي آ روبية من خلال إدخال شريك جديد مع تطبيقها لمبادئ حوكمة الشركات التي كانت ناجحة، خاصة من ناحية ضمان استقرار ونمو الشركة وبقائها في السوق، كما أن التخوف من إدخال شريك من خارج العائلة قد تلاشى وأصبحت مصلحة الشركة هي الأساس. ودليل ذلك دخولها لسوق الأوراق المالية وإدخال مساهمين جدد، لتتبني استراتيجية جديدة لدخول السوق الدولية بمعايير عالمية من خلال شراكتها مع الشركة الفرنسية BIH التابعة لمجمع "كاستال".

- ومن خلال هذه الدراسة، تم التوصل للنتائج التالية:
- تواجه الشركات العائلية أساسا تحديات ومخاطر الاستمرار، فتكمن الصعوبة في تحقيق التوازن بين معطيات الإدارة والملكية والعلاقات العائلية؛
  - جاءت حوكمة الشركات لتهتم بالعلاقة التي تربط بين إدارة الشركات ومساهميها وأصحاب المصالح فيها، وذلك من خلال إيجاد الإجراءات والهياكل التي تستخدم لإدارة شؤون الشركة وتوجيه أعمالها من أجل ضمان تعزيز الأداء والإفصاح والشفافية والمساءلة بالشركة، وتعظيم الفائدة للمساهمين على المدى الطويل مع مراعاة مصالح الأطراف المختلفة؛
  - كان الاعتقاد السائد أن أبرز التحديات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبالأخص الشركات العائلية هو الحصول على التمويل، ولكن الصحيح أن التحدي الأكبر هو الحوكمة لأن غياب تطبيق مبادئ الحوكمة يكون من الصعب الوصول إلى مصادر التمويل الخارجي من البنوك والمستثمرين؛
  - أن نمو حجم العائلة مقارنة مع نمو الشركة العائلية أمر يتطلب البحث عن طرق جديدة لجلب رأس المال إلى الشركة، سواء بإدخال شركاء جدد أو الإدراج في سوق الأوراق المالية؛
  - تزيد الحوكمة من جاذبية الاستثمار في الشركات التي تطبقها لأن المستثمرون يميلون للاستثمار في الشركات ذات التطبيق الجيد للحوكمة، لما تضمنه من حماية لحقوقهم وتعزيز الشفافية؛
  - يساهم إطار حوكمة الشركات في تسهيل انتقال سلس للثروة من جيل إلى آخر، وتقليل النزاعات داخل العائلات وهذا ما يساهم في استمراريتها.
- إضافة إلى هذا، تبين لنا من دراستنا الميدانية ما يلي:
- يدير شركة أن سي آروبية حاليا الجيل الثاني، وهي من الأوائل التي تبنت تطبيق حوكمة الشركات، خاصة تدعيمها للشفافية ونشر تقاريرها السنوية، لهذا حظيت بتقة المستثمرين وفي جذب وتأسيس شركات جديدة؛

- أدى دخول شريك جديد من خارج العائلة -شركة أجنبية غير مقيمة صندوق الاستثمار الخاص الإقليمي المعروف باسم "إفريقيا أنفست"- لشركة أن سي آ رويبة في الملكية، إلى تغير أسلوب الحوكمة في الشركة بدرجة إيجابية، من خلال حماية حقوق المساهمين لديها ومعاملة عادلة لجميع المساهمين، تفعيل دور مجلس الإدارة ومراعاة لعمليات الإفصاح والشفافية مع جميع أصحاب المصالح، مما عادت عليها بالاستقرار والنمو والنفع لكلا الطرفين (أن سي آ والشريك الجديد).
- وعلى ضوء هذه النتائج، يمكن تقديم الاقتراحات التالية:
- العمل على نشر الوعي وزيادة ثقافة المؤسسات خاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والشركات العائلية على تطبيق مبادئ حوكمة الشركات؛
- من الضروري للشركات الراغبة في توسعها واستقطاب شراكات ومستثمرين جدد أن تؤسس هيكلًا راسخًا لحوكمة الشركات، لأجل بناء الثقة بين شركائها، والسعي لحماية حقوق المساهمين والمعاملة المتساوية بينهم سواء كانوا من داخل العائلة أو من خارجها؛
- إضفاء المزيد من الشفافية في الشركات لاعتبارها عنصرًا أساسيًا لبناء الثقة ما بين أصحاب المصالح؛
- العمل على التمهيد لتعاقب الأجيال في إدارة الشركة لضمان أن يفهم كافة أفراد العائلة أدوارهم ومسؤولياتهم وحقوقهم، ولتفادي الخلافات العائلية، وبالتالي ضمان استقرار واستمرار هذه الشركات؛
- إدخال شركاء جدد للشركات العائلية بما يسمح بإدخال دماء جديدة إلى الشركة وإمكان ظهور أفكار جديدة تفيد الشركة وهو ما ينجم عن إمكانية استمرار نشاط الشركة واستقرارها.

## 6. قائمة المراجع:

### أولاً: المراجع باللغة العربية:

#### 1.6. الكتب:

- عمرو علاء الدين زيدان، مراحل ومعوقات نمو الشركات الصناعية العائلية، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 2005
- محمد سفير ومصطفى بوبكر، حوكمة الشركات، النشر الجامعي الجديد، بدون رقم الطبعة، الجزائر، 2018
- محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري، الطبعة الأولى، دار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006

#### 2.6. المقالات:

- عمر شرقي، التدقيق الداخلي كأحد أهم الآليات في نظام الحوكمة ودوره في الرفع من جودة الأداء في المؤسسة، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 07، 2015،

#### 3.6. المداخلات:

- عبد الرزاق مولاوي لخضر، حوكمة الشركات العائلية، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى العلمي الدولي حول: آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة، ورقلة، الجزائر، 25-26 نوفمبر 2013

#### 4.6. تقارير:

- صندوق النقد العربي، حوكمة الشركات العائلية في الدول العربية، 2020
- مؤسسة التمويل الدولية، دليل مؤسسة التمويل الدولية لحوكمة الشركات العائلية، الطبعة الثانية، 2009
- مركز المشروعات الدولية الخاصة، تشجيع حوكمة الشركات في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، 2011.

- ميثاق الحكم الراشد للمؤسسات في الجزائر، 2009،  
5.6. مواقع الانترنت:

- <https://www.oecd.org/cfe/smes/ministerial/documents/2018-Conference-Ministerielle-PME-Session-Themes-Principaux.pdf>.
- [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية **OECD**، **مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات**، 2004، على الموقع الإلكتروني: [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
- <https://www.alj.com/ar/perspective/keeping-it-in-the-family/>,
- [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/da939c23-2ec6-4475-964e-41a40536c02a/CG\\_MENA\\_Guidebook\\_AR.pdf?MOD=AJPERES&CVID=jIZiOkY](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/da939c23-2ec6-4475-964e-41a40536c02a/CG_MENA_Guidebook_AR.pdf?MOD=AJPERES&CVID=jIZiOkY)
- [http://www.sgbv.dz/ar/?page=details\\_societe&id\\_soc=29](http://www.sgbv.dz/ar/?page=details_societe&id_soc=29)
- <http://www.rouiba.com.dz>

### ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

- Cadbury rapport, **report the committe on the Financial Aspects of Corporate Governance**, 1992, <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>
- KPMG, **Tendances Des Entreprises Familiales Europeennes**, novembre 2015
- Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Offre Publique de Vente** du 07 et 25 Avril 2013, Visa COSOB N 20B/01 du 06 Février 2013
- Notice D'information NCA Rouiba Spa, **Offre Publique de Retrait par NCA Rouiba**, du 14 Juin au 14 Juillet 2020, Visa COSOB N 2020/01 du 22 Avril 2020
- Rapport d'activité 1er semestre 2020, Bourse d'Alger