الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشاذلي بن جديد ـ الطارف ـ
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم الحقوق

مذكرة بعنوان

أحكام السهم في شركة المساهمة

مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على شهادة ماستر أكاديمي في تخصص: قانون الأعمال

إعداد الطالبة:
ملاك تقيدة

إشراف الأستاذ:
كمال بوعشة

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	الهيئة المستخدمة	الصفة
صابر بن صالحية	دكتور	جامعة الشاذلي بن جديد	رئيسا
كمال بوعشة	دكتور	جامعة الشاذلي بن جديد	مشرفا ومقررا
نذير قورية	أستاذ	جامعة الشاذلي بن جديد	ممتحنا

السنة الجامعية: 2021_2022

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشاذلي بن جديد ـ الطارف ـ
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم الحقوق

مذكرة بعنوان

أحكام السهم في شركة المساهمة

مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على شهادة ماستر أكاديمي في تخصص: قانون الأعمال

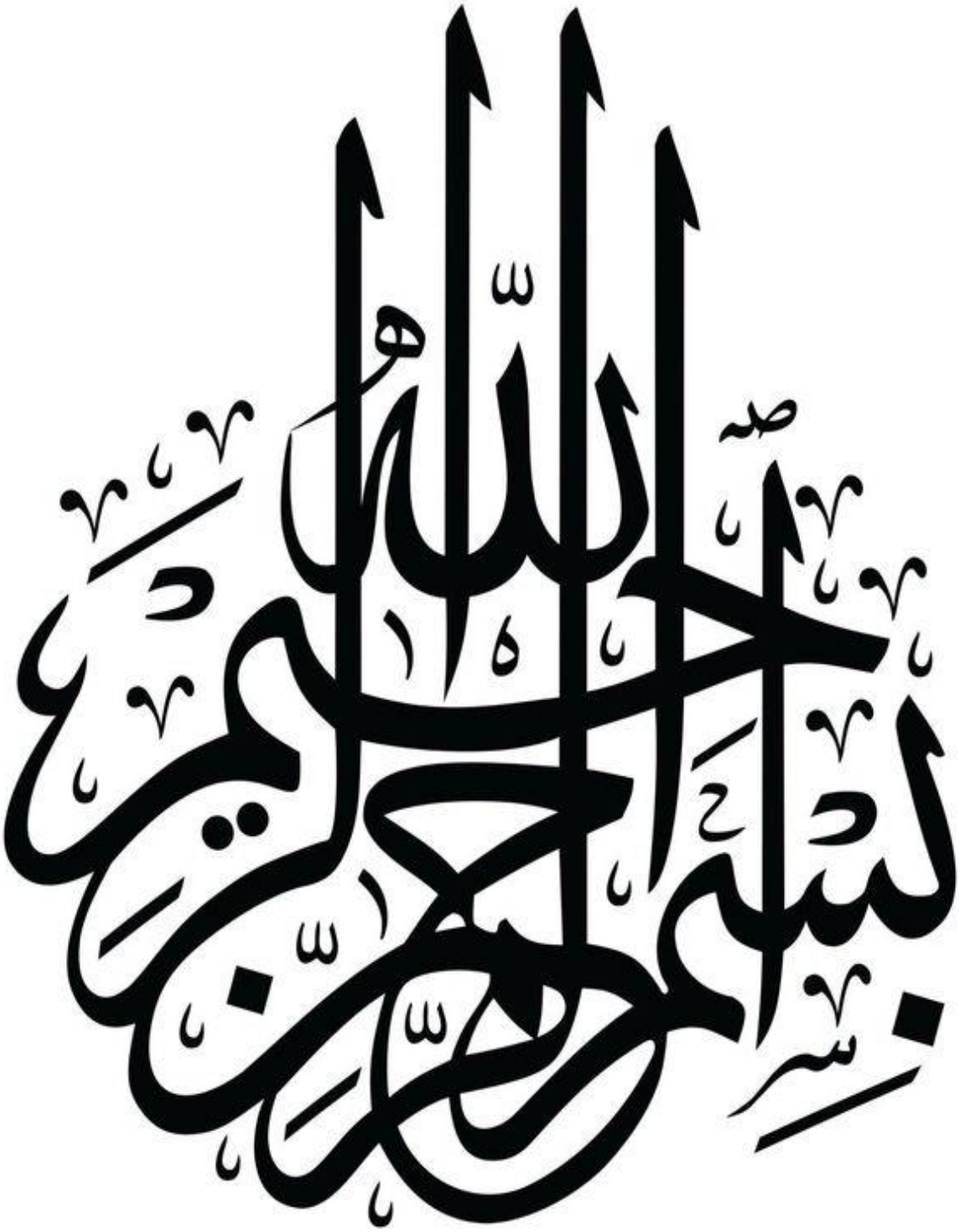
إعداد الطالبة:
ملاك تقيدة

إشراف الأستاذ:
كمال بوعشة

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	الهيئة المستخدمة	الصفة
صابر بن صالحية	دكتور	جامعة الشاذلي بن جديد	رئيسا
كمال بوعشة	دكتور	جامعة الشاذلي بن جديد	مشرفا ومقررا
نذير قورية	أستاذ	جامعة الشاذلي بن جديد	ممتحنا

السنة الجامعية: 2021_2022


بسم الله الرحمن الرحيم

شكر و عرفان

"اللهم لك الحمد حتى ترضى ولك الحمد إذا رضيت ولك الحمد بعد الرضا"

نحمد الله حمدا كثيرا وله الشكر الجزيل على توفيقه لي

في إتمام هذا العمل الذي أتمنى أن ينال رضا الجميع

يسرني أن أتقدم بأسمى معاني الشكر والتقدير إلى الأستاذ الفاضل "كمال بوعشة"

على قبول الإشراف على مذكرتي بدون تردد، وما قدمه لي من نصائح وتوجيهات وإرشادات التي أضاءت أمامي سبيل البحث، فجزاه الله كل خير.

كما لا أنسى أن أشكر أعضاء لجنة المناقشة الذين قبلوا إثراء هذا البحث بمناقشتهم وملاحظتهم.

كما لا يفوتني أن أشكر كل من استفدت منه في انجاز هذا العمل.

الإهـــــداء

أهدي ثمرة جهدي هذه

إلى من الجنة تحت أقدامها أمي الحبيبة، والى والدي سندي في الحياة يا سبب وجودي وسر نجاحي طبعا بعد الله عز وجل

إلى زوجي رفيق دربي وسندي، وإخوتي الذين بهم أشد أزري

إلى كل من علمني حرفا وأنار لي دربا

إلى كل أساتذة كلية الحقوق بجامعة الشاذلي بن جديد

الى كل من أكن له محبة من أقارب وأصدقاء

تقيدة ملاك

قائمة المختصرات

ق ت ج	القانون التجاري الجزائري
ط	الطبعة
ص	الصفحة
ص ص	من الصفحة إلى الصفحة
ع	العدد
ج ر ع	الجريدة الرسمية عدد
ش ت ب ق م	شركة تسيير بورصة القيم المنقولة

مقدمـــــــة

المقدمة

تلعب الشركات التجارية دور مهم في عالم الاقتصاد حيث تسعى دائما إلى تحقيق التنمية والتطور الاقتصادي، وقد أدى هذا الأخير إلى ظهور العديد من الشركات التي تختلف من حيث نظامها القانوني فمنها ما يتناسب مع المشروعات الصغيرة والمتوسطة، ومنها ما يغلب عليها الطابع المالي ولا تتناسب إلا مع المشاريع الضخمة التي تؤثر بشكل كبير على اقتصاديات الدول، وتعد شركات المساهمة النموذج الأمثل لتكوين مثل هذه المشاريع.

كما تعتبر شركات المساهمة العماد الرئيسي للأنظمة الرأسمالية وأداة التطور الاقتصادي في العصر الحديث، وقد نمت واتسع نطاقها حتى كادت تحتكر الشؤون الصناعية والتجارية، حيث تعمل على القيام بالمشروعات الكبرى التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة، فحياتها مستقلة عن حياة المساهمين فيها ولا تقتصر أهميتها على من يتصلون بالحياة التجارية وإنما تهم الجمهور الذي يستثمر مدخراته فيما تصدره من أوراق مالية، وتعرف شركة المساهمة على أنها عقد رسمي يديرها مجلس إدارة من طرف الجمعية العمومية المكونة من أشخاص ساهموا فيها بما يملكون من حصص مطروحة في شكل أسهم، ولا يحاسبون إلا بقدر حصصهم ولا يقل عددهم عن سبعة شركاء.

حيث تأسست أول شركة مساهمة سنة1807 وقد كان ذلك في فرنسا بمبادرة من الحكم الملكي لغرض التجارة مع المستعمرات، أما بالنسبة للمشرع الجزائري فقد أخذ بها بعد المرور بأزمة متعددة الأبعاد في فترة الثمانينات، التي اتسمت خاصة بندرة الموارد المالية وتدهور الأوضاع الاجتماعية، مما أدى به إلى الإسراع من أجل إصلاح المنظومة المالية في أواخر الثمانينات من خلال إصدار قوانين جديدة تجسد استقلالية المؤسسات العمومية ونظرا لخطورة هذا النوع من الشركات على اقتصاد الدولة فقد انصبت عليها حركة التأميم الشامل أو الجزئي، وترتب على ذلك ظهور شركات القطاع العام التي تمتلكها الدولة بمفردها أو تساهم فيها مع غيرها وهي شركات تتخذ جميعا شكل شركة مساهمة، هذا وقد أدخل المرسوم التشريعي رقم 93_08 المؤرخ في 23 أفريل 1993 المعدل والمتمم للأمر رقم

75_59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري ج ر ع27 لسنة 1993 تعديلات جوهرية على شركة المساهمة، كذلك وضع المشرع الجزائري جهاز للرقابة ألا وهو لجنة تنظيم عملية البورصة ومراقبها وذلك بموجب المرسوم التشريعي رقم 93_10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة ج ر ع 34 الصادر في 23 ماي 1993المعدل والمتمم بالقانون 03_04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 ج ر ع 11 المؤرخ في 19 فيفري 2003 (استدراك في الجريدة الرسمية 1996) ع 32 المؤرخ في 07 ماي 2003.

كما تصدر هذا النوع من الشركات قيم منقولة تمثل رأس مال الشركة ومن أنواع هذه القيم المنقولة نجد السندات والأسهم، حيث تعد هذه الأخيرة جزء من رأسمال شركة المساهمة والممول الرئيسي لها، أما السندات فتعد قيم منقولة قابلة للتداول وهي تمثل حق مديونية تلجأ إليها الشركة إذا احتاجت إلى أموال جديدة لمدة طويلة ولهذا تسمى بسندات القرض، وعليه سنركز من خلال دراستنا هذه على الأسهم وندرس كيفية تنظيمها وذلك بإبراز الأحكام المتعلقة بإصدار وتداول هذا النوع من القيم المنقولة في السوق المالية.

حيث أن اختيارنا لهذا العنوان قد كان بسبب الأهمية الكبيرة التي يحتلها موضوع الأسهم سواء على المستوى الداخلي أو الخارجي، وبالنظر إلى مكان والدور الذي تلعبه في تنمية الاقتصاد الوطني والعالمي، فهي في تطور مستمر وتحظى باهتمام واسع من طرف الباحثين المتخصصين في هذا المجال خاصة في الدول المتطورة.

ومن الأسباب الذاتية التي دفعتني لاختيار موضوع أحكام السهم في شركة المساهمة هو أنه ذو صلة وطيدة بتخصصي ألا وهو قانون الأعمال، كذلك رغبت أن أتعمق في دراسة السهم بالتفصيل، أما السبب الآخر فهو فضولي حول لماذا من بين شركات الأموال كلها فقط شركة المساهمة التي تعتبر الأمثل لهذا النوع من الشركات.

وتهدف دراستنا إلى التعريف بالأسهم والوقوف على أهم خصائصها وأنواعها، وكيفية تنظيم أحكامها في التشريع الجزائري.

ومن أجل الإلمام بموضوع دراستنا طرحنا الإشكالية التالية: **كيف نظم المشرع الجزائري أحكام الأسهم الصادرة عن شركة المساهمة؟**

من أجل الإجابة على هذه الإشكالية اتبعنا المنهج الوصفي والتحليلي سواء لنصوص مواد القانون التجاري، أو القوانين المنظمة لبورصة القيم المنقولة نظرا لعلاقتها الوطيدة بموضوع الدراسة.

وللإجابة على إشكالية الموضوع قمنا بتقسيم الدراسة إلى فصلين:

الفصل الأول: جاء تحت عنوان الإطار المفاهيمي للسهم وذلك بتعرضنا لماهية السهم في المبحث الأول، وأنواعه في المبحث الثاني.

أما الفصل الثاني: تطرقنا فيه إلى العمليات التي يخضع لها السهم، حيث تناولنا في المبحث الأول أحكام إصدار الأسهم، وفي المبحث الثاني أحكام تداول الأسهم.

الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي للسهم

الفصل الأول:الإطار المفاهيمي للسهم

يعتبر السهم أحد أنواع الأوراق المالية، حيث يعد من أهم القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، كما يعد كذلك مصدر تمويل دائم كونه ورقة مالية غير محددة الأجل، وباعتباره ركن أساسي في شركة المساهمة فان دراستنا من خلال هذا الفصل ستكون حول البحث عن مفهومه في شركة المساهمة ،وبيان أهم خصائصه،كما سنتطرق إلى أهم الفروق بينه وبين غيره من المصطلحات المشابهة له، إضافة إلى ذلك سندرس أنواعه من عدة زوايا، ولذلك ارتأينا لدراسة هذا الفصل تقسيمه إلى مبحثين حيث نتناول ماهية السهم من خلال المبحث الأول، وأنواعه من خلال المبحث الثاني.

المبحث الأول: ماهية السهم

يعد السهم أحد أركان شركة المساهمة، إذ لا يمكن أن تتأسس هذه الأخيرة بدون أسهم فهو جزء من رأسمالها، كما نجده يتشابه مع أوراق أخرى إلا أن هذا التشابه لا يمنع من وجود اختلافات بينهم، ومن أجل التعرف أكثر على السهم ومعرفة خصائصه، وتمييزه عن غيره من الأوراق جاءت دراسة هذا المبحث وفق مطلبين، وعليه سنتناول مفهوم السهم في المطلب الأول، ونميزه عن غيره من المصطلحات المشابهة له وذلك في المطلب الثاني.

المطلب الأول: مفهوم السهم

لشركات المساهمة دور كبير في الاقتصاد المعاصر، ويعتبر السهم من أهم أدواتها حيث يسمح بتمويل مشاريعها وتوسيع استثماراتها، سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى تعريف السهم(الفرع الأول) ثم بيان خصائصه(الفرع الثاني).

الفرع الأول: تعريف السهم

أولا: تعريف السهم لغة:

(السّهْمُ): القِدْحُ يُقارِعُ به أو يُلعبْ به في الميسر، و الحظ و النصيب، و ما يفوز به الظافر في الميسر.

ثانيا: تعريف السهم اصطلاحا:

يعرف السهم في علم الاقتصاد: صك يمثل جزءا من رأس مال الشركة يزيد وينقص تبع رواجها، ووثيقة به مطبوعة على شكل خاص.[1]

ثالثا: تعريف السهم فقها:

قدم الفقه عدة تعريفات للسهم من بينها:

- جرى الفقه التقليدي على تعريف السهم بأنه: " الصك الذي تصدره شركة المساهمة بقيمة اسمية معينة، وتمثل حصة الشريك في رأس مال الشركة ".[2]
- كما عرف البعض الآخر الأسهم بأنها:"صكوك متساوية القيمة قابلة للتداول ويتمثل فيها حق المساهم في الشركة التي أسهم في رأس مالها، و تخول له بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة لاسيما حقه في الحصول على نسبة من الأرباح ونصيب في موجودات الشركة عند تصفيتها".[3]
- كذلك يعرف الفقهاء المعاصرون الأسهم: "صكوك متساوية القيمة، غير قابلة للتجزئة، وقابلة للتداول بالطرق التجارية، وتمثل حقوق المساهمين في الشركات التي أسهموا في رأسمالها ".[4]

---

[1]_مجمع اللغة العربية، " **المعجم الوسيط**"، ط 04، مكتبة الشروق الدولية، مصر، 2004، ص459.

[2]_مُحَمَّد فريد العريني،"**الشركات التجارية المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني و تعدد الأشكال**"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2009، ص 199.

[3]_أسامة نائل المحيسن، "**الوجيز في الشركات التجارية و الإفلاس**"، ط1، دار الثقافة، عمان، 2009، ص143.

[4]_عبد الله بن سليمان الجريش،"**تداول الأسهم في السوق المالية (دراسة تأصيلية مقارنة)**"،ط1 ، مكتبة القانون و الاقتصاد، الرياض، 2018 ،ص45.

رابعا: تعريف السهم قانونا:

عرف المشرع الجزائري السهم بموجب المادة 715مكرر 40 من القانون التجاري الجزائري[1] بنصه:" السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها"، يظهر لنا أن المشرع اعتمد في تعريفه للسهم على خصائصه، حيث ذكر أهم خاصية له وهي قابليته للتداول.

أما في التشريعات المقارنة فقد عرف المشرع اللبناني في المادة 104 من قانون التجارة اللبناني الأسهم بأنها:" أقسام متساوية من رأسمال الشركة غير قابلة للتجزئة تمثلها وثائق قابلة للتداول تكون اسمية أو لأمر أو لحاملها".[2]

ومنه نجد أن المشرع اللبناني كان أكثر دقة في تعريفه للسهم عن المشرع الجزائري، حيث أنه عدد خصائص السهم: عدم قابليته للتجزئة، وأنه متساوي القيمة، بالإضافة إلى أنواع الأسهم القابلة للتداول و هي الأسهم الاسمية و الأسهم لأمر وأسهم لحاملها.

أما بالنسبة لبعض التشريعات الأخرى فقد تحاشت عن تعريف السهم في قانون الشركات، ومنها المشرع الفرنسي الذي اكتفى بذكر أنواع الأسهم والحقوق التي تخولها لأصحابها، وكذلك فعل المشرع المصري الذي اكتفى بدوره بذكر خصائص الأسهم دون تعريفها.[3]

الفرع الثاني:خصائص السهم

يتميز السهم بمجموعة من الخصائص تميزه عن الحصص التي يتركب منها رأسمال الشركة في شركة الأشخاص والشركة ذات المسؤولية المحدودة وهي كالآتي:

[1] _ الأمر رقم 75_59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتعلق بالقانون التجاري، ج ر ع 101، الصادرة في 19 ديسمبر 1975، المعدل والمتمم حسب آخر تعديل، بموجب القانون رقم 15_20 المؤرخ في 30 ديسمبر سنة 2015، ج ر ع 71 ، الصادرة في 30 ديسمبر 2015.

[2] _الياس ناصيف، " **موسوعة الشركات التجارية**"، ج 08، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2004، ص 95.

[3] _حمليل نوارة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في القانون، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، ص 265.

أولا: عدم قابلية السهم للتجزئة

يقصد بعدم قابلية السهم للتجزئة أن: "السهم الذي يربط الشركة مع شركاءها يجب أن يكون مملوكا لشخص واحد، أو يحمل اسم شخص واحد، وهذه الخاصية تشمل كذلك الحقوق المترتبة على السهم".[1]

بمعنى عدم جواز تعدد مالكي السهم الواحد، فعندما تؤول ملكية السهم إلى أكثر من مساهم أو وريث نتيجة ارث أو وصية أو هبة، فلا يجوز أن يقسم سهمه عليهم، وإنما يجب على المالكين الجدد أن يختاروا شخصا من بينهم ليمثلهم أمام الشركة المصدرة، ويتولى مباشرة حقوقهم المتعلقة بهذا السهم تجاهها، ويكون الأشخاص الذين آلت إليهم ملكية السهم متضامنين في المسؤولية عن الالتزامات الناشئة عن تلك الملكية.[2]

أما في حالة عدم تعيين الورثة من يمثلهم يعين وكيل عن طريق القضاء بناءا على طلب أحد المالكين الشركاء المهتم بالاستعجال ، بناءا على نص المادة 679 من الق ت ج فقرة 2 التي تنص على: "ويمثل المالكون الشركاء للأسهم المشاعة في الجمعيات العامة بواحد منهم أو بوكيل وحيد فإذا لم يحصل اتفاق، عين الوكيل من القضاء بناءا على طلب أحد المالكين الشركاء الذي يهمه الاستعجال".[3]

[1] _ طيبي كريم، الطبيعة القانونية للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة (دراسة مقارنة)، رسالة ماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2011_2012، ص 27.

[2] _بلعباس نادية، ضبط نشاط البورصة، أطروحة دكتوراه في قانون الأعمال و الملكية الفكرية، كلية الحقوق السعيد حمدين، جامعة الجزائر_1_ بن يوسف خدة، 2020_2021، ص 198.

[3] _المادة 679 من ق ت ج.

كما نص المشرع الجزائري على استثناء في حالة وجود حق الانتفاع[1] وملكية الرقبة، حيث جاء في نص المادة 715 مكرر 32 من ق ت ج: "تعتبر القيم المنقولة تجاه المصدر سندات غير قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بالانتفاع وملكية الرقبة".

والحكمة من تقرير عدم قابلية السهم للتجزئة هي تسهيل مباشرة الحقوق اللصيقة بها، والتي تمنح لأصحابها، لاسيما التصويت في الجمعيات العامة للشركة، إذ من غير المتصور أن يكون هذا الحق قابلا للتجزئة.[2]

ثانيا: قابلية السهم للتداول

نصت المادة 715 مكرر 40 من ق ت ج على قابلية السهم للتداول، إذ تعتبر قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية من الخصائص الجوهرية لشركة المساهمة، بل إن التداول هو المعيار الأكثر قبولا للتفرقة بين شركات الأموال و شركات الأشخاص،بحيث إذا نص في نظام الشركة الأساسي، أو صدر قرار من الجمعية العمومية للمساهمين بما يتضمن تحريم التنازل عن الأسهم فان الشركة تفقد صفتها كشركة مساهمة، لتصبح من شركات الأشخاص.

ومن ناحية أخرى، فان حق التنازل عن السهم هو من حقوق المساهم المتعلقة بالنظام العام، ولا يجوز حرمانه منها، غير أن ذلك لا يمنع من وضع قيود اتفاقية على هذا الحق، كما لا ينقص تداول السهم من حقوق دائني الشركة، لان المساهم الذي يبيع سهمه لا يحصل على قيمته من الشركة، وإنما يحل محل شخص آخر، فيضل رأس المال ثابتا لضمان حقوق الدائنين.[3]

---

[1]_حق الانتفاع هو أحد الحقوق العينية الأصلية المتفرعة عن حق الملكية،و يشمل الاستعمال والاستغلال، و يرد على شيء مملوك للغير، وبذلك يتجزأ حق الملكية فيكون التصرف لشخص و يسمى مالك الرقبة، و يكون الاستغلال و الاستعمال لشخص آخر ويسمى المنتفع، نظم المشرع الجزائري أحكام حق الانتفاع بموجب المادتين 844_845 من القانون المدني الجزائري.

[2]_محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 204.

[3]_محمد الصالح بن ألفا عمر جالو، "**الأسهم وأحكامها في الفقه الإسلامي**"، دار الكتب العلمية،لبنان،ص ص 116_117.

تعد قابلية الأسهم للتداول العنصر المحرك دائما لتطور شركات المساهمة، حيث يسمح دائما لمن يريد المساهمة في الشركة أن يدخل بحرية و يخرج بسهولة حين يرغب في ذلك.[1]

هذه الميزة ليست مطلقة وإنما تخضع إلى شروط و قيود(ندرس هذه الخاصية بالتفصيل في الفصل الثاني).

ثالثا: تساوي قيمة السهم

المقصود بتساوي قيمة الأسهم: "أن تكون جميع الأسهم في شركة المساهمة بقيمة متساوية واحدة، فلا يكون لبعض الأسهم قيمة أعلى من قيمة البعض الآخر، لأنه يترتب على تساوي قيمة الأسهم المساواة في الحقوق التي يمنحها كل سهم".[2]

بمعنى أن رأس مال الشركة يقسم إلى أسهم متساوية القيمة، وهذا التساوي في قيمة السهم يهدف إلى الحرص على المساواة بين المساهمين في الأرباح وفائض التصفية بعد حل الشركة والحق في التصويت وتنظيم سعر الأسهم في البورصة، ولا يسأل المساهم عن ديون الشركة إلا بقدر ما يملك من أسهم.[3]

والحكمة من وجوب تساوي الأسهم من حيث القيمة هي تسهيل تقدير الأغلبية في الجمعيات العامة للشركة، وتسيير عملية توزيع الأرباح على المساهمين، وتنظيم سعر الأسهم في البورصة.[4]

وسنتناول الحديث عن تعريف القيمة الاسمية للسهم حيث تتعدد مفاهيمها وفقا للغرض من استخدامها، وعليه نبين أهم المفاهيم السائدة في سوق المال:

---

[1]_مُحَمَّد أبو الوفاء، جريمة الغش في تداول الأسهم في القانون المقارن و الفقه الإسلامي، مجلة الدراسات المالية و المصرفية، كلية القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، ع3، 2014، ص66.

[2]_ أحمد عرفة أحمد يوسف،"**الأحكام الفقهية المتعلقة بالرهون المستجدة**"، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2020، ص289.

[3]_عمار عمورة، "**الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري**"، دار المعرفة، الجزائر، ص 243.

[4]_مُحَمَّد فريد العريني، مرجع سابق، ص202.

أ) القيمة الاسمية Valeur nominale:

هي: "القيمة التي تحدد للسهم عند تأسيس الشركة، ومن مجموع القيم الاسمية للأسهم يتكون رأس مال الشركة".

ب) قيمة الإصدار Valeur d'émission:

هي:"القيمة التي يصدر بها السهم، ولا يجوز إصدار السهم بأقل من قيمته سواء عند تأسيس الشركة أو عند زيادة رأسمالها ".

ج) القيمة الدفترية للسهم العادي أو القيمة الحقيقية Valeur réelle:

تتمثل في قيمة حقوق الملكية التي لا تتضمن الأسهم الممتازة، ولكنها تتضمن الاحتياطات والأرباح المحتجزة مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدرة أو صافي موجودات الشركة، وهذه القيمة تتوقف على المركز المالي للشركة فلو كانت أصول الشركة مساوية لخصومها فالقيمة الحقيقية للسهم تكون مساوية لقيمته الاسمية و العكس صحيح.

د) القيمة التجارية (السوقية) Valeur marchande:

يقصد بها القيمة التي يتداول على أساسها السهم في سوق الأوراق المالية والتي يتم الإفصاح عنها من خلال وسائل الإعلام المختلفة.[1]

كذلك تتحدد في سوق الأوراق المالية، وهي عرضة للتقلبات ارتفاعا وانخفاضا لعوامل كثيرة منها مدى سلامة المركز المالي للشركة ونجاح مشروعيتها.

[1]-أحمد عرفة أحمد يوسف،المرجع السابق،ص ص290_291.

وعليه ليس المقصود من المساواة أن تتساوى جميع الأسهم في الحقوق التي تمنحها، إذ من الجائز أن تكون هناك أسهم عادية وأخرى ممتازة وإنما المشروط أن تتساوى جميع الأسهم التي تنتمي إلى طائفة واحدة في الحقوق التي تمنحها لأربابها وفي الواجبات التي تفرضها عليهم.[1]

رابعا: تحديد السهم لمسؤولية المساهم

إن مسؤولية المساهم في شركة المساهمة تكون محدودة تنحصر في حدود ما يقدمه من حصة في رأس مال الشركة، حيث يختلف مركزه القانوني عن مركز الشريك في شركات الأشخاص[2]، حيث تتحدد مسؤولية الشريك في الشركة المساهمة بقدر القيمة الاسمية لما يملكه من أسهم في رأسمال الشركة، كذلك فان الشريك المساهم لا يكتسب صفة التاجر لمجرد دخوله في الشركة، على عكس الشريك المتضامن في شركة التضامن والتوصية، كما أن إفلاس الشركة لا يؤدي إلى إفلاس المساهم.[3]

وتعد المسؤولية المحدودة للشريك المساهم من النظام العام لا يجوز الاتفاق على خلافها سواء في عقد أو نظام الشركة، كما لا يجوز ذلك لأية جهة من جهات الإدارة أو الجمعية العامة سواء العادية أو غير العادية[4]، حيث نصت المادة 674 من ق ت ج على: "تختص الجمعية العامة غير العادية وحدها بصلاحيات تعديل القانون الأساسي في كل أحكامه، و يعتبر كل شرط مخالف لذلك كأن لم يكن ومع ذلك لا يجوز لهذه الأخيرة أن ترفع من التزامات المساهمين، ماعدا العمليات الناتجة عن تجميع الأسهم التي تمت بصفة منتظمة".

---

[1] _مُحَمَّد فريد العريني، المرجع السابق،ص202.

[2] _بشرى خالد تركي المولي،"**التزامات المساهم في الشركة المساهمة (دراسة مقارنة)**"،ط01،دار الحامد،الأردن،2010،ص 10.

[3] _مُحَمَّد أحمد كاسب خليفة، " **حوكمة الشركات ما بين التمويل و التدقيق الداخلي**"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2020، ص 26.

[4] _محسن شفيق، "**الوسيط في القانون التجاري**"، ج01، ط03، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1975، ص 471.

وعليه المشرع الجزائري وضع قاعدة وهي أنه لا يجوز للجمعية العامة غير العادية رفع التزامات المساهمين، والاستثناء يجوز لها ذلك في حالة العمليات الناتجة عن تجميع الأسهم التي تمت بصفة منتظمة.

المطلب الثاني: تمييز السهم عن غيره من المصطلحات المشابهة له

بعد ما قمنا ببيان المقصود بالسهم وذكر أهم خصائصه، سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى تمييزه عن غيره من المصطلحات المشابهة له، حيث قمنا بتقسيم هذا المطلب إلى فرعين، التمييز بين السهم والأوراق التجارية والنقدية(الفرع الأول)، والتمييز بين السهم والأوراق المالية(الفرع الثاني)

الفرع الأول: تمييز السهم عن الأوراق التجارية والنقدية

أولا: تمييز السهم عن الأوراق التجارية

تعرف الورقة التجارية بأنها: "محرر مكتوب وفقا لصيغ يحددها القانون ويكون ذلك المحرر قابلا للتداول بالطرق التجارية يمثل حقا موضوعه مبلغ من المال واجب الأداء عند الاطلاع أو في أجل محدد أو قابل للتحديد"

وبذلك فان الأوراق التجارية هي محررات أو سندات قابلة للتداول وهي وسيلة للأداء أو الوفاء أو الخلاص لفائدة حاملها وهي طريقة للاقتراض أيضا.[1]

ـ إن السهم والأوراق التجارية تشترك في أن كليهما يمثل حق مالي قابل للتداول، أما نقاط الاختلاف بينهما كثيرة تتمثل في:

- إن السهم عبارة عن ورقة مالية تصدرها الشركات ساء كانت عامة أو خاصة، بينما الأوراق التجارية تصدرها الشركات و الأفراد.

[1] ـ الصادق العابد، " **الأوراق التجارية من الإنشاء إلى الإيفاء (الكمبيالة،السند لأمر، الشيك، الأوراق الالكترونية)**"، ط01، مجمع الأطرش للكتاب المختص، تونس،2016، ص22.

- الأسهم والأوراق التجارية وإن كانت تصدر في صورة سندات مكتوبة إلا أن لكل منهما بياناته الخاصة، فالسهم يجب أن يتضمن بيانات معينة، مثل نوع الورقة وقيمتها...، كما يصدر في دفاتر ذات أرقام متسلسلة، بينما الأوراق التجارية تحتوي على بيانات خاصة كذلك مثل:اسم المستفيد، وتاريخ الاستحقاق، وما إذا كان الأمر بالدفع لحامله أو لإذن، و يترتب على عدم ذكر هذه البيانات فقدان الورقة صفتها التجارية.[1]
- الأوراق التجارية قابلة للتداول بالطرق التجارية، تمثل حقا موضوعه مبلغا من النقود يستحق الوفاء بمجرد قبولها كأدوات لتسوية الديون شأنها في ذلك شأن النقود وهي السفتجة، الشيك، السند لأمر... [2]، أما الأسهم فيتم الوفاء بقيمتها في أوقات محددة أو معينة ينظمها الشخص الذي أصدرها.
- بائع السهم في شركات المساهمة لا يضمن ذمة الشركة التي أصدرته، فالمساهم يتحمل خسارة الشركة، أما في الورقة التجارية فان كل موقع عليها يكون ضامنا لقيمة الورقة عند عدم الوفاء بها، كما يرتب السهم عدة حقوق للمساهم، و لا تمثل الورقة التجارية إلا حقا نقديا للمستفيد.[3]
- الأسهم تمثل سندات طويلة الأجل عكس الأوراق التجارية التي تكون مستحقة الدفع بمجرد الاطلاع عليها أو بعد مدة قصيرة.[4]
- تخضع الأوراق التجارية في الجزائر إلى أحكام ق ت ج حيث تناولها المشرع الجزائري في الكتاب الرابع تحت عنوان السندات التجارية، أما الأسهم فتخضع في تنظيمها إلى ق ت

[1]_بن بعيبش وداد، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة دكتوراه في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، 2017، ص26.

[2]_نادية فضيل، "**شركات الأموال في القانون الجزائري**"، ط02، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007، ص182.

[3]_مُحَمَّد بن بلعيد أمنو البوطيبي،" **الأوراق التجارية العاصرة طبيعتها القانونية و تكييفها الفقهي**"، دار الكتب العلمية، لبنان،ص42.

[4]- فتاحي مُحَمَّد،"**حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري (دراسة مقارن)**"،دار الخلدونية، الجزائر،ص47.

ج، والقانون رقم 03_04 المتعلق ببورصة القيم المنقولة[1] بالإضافة إلى بعض الأنظمة والتعليمات الخاصة بالبورصة.

ثانيا: تمييز السهم عن الأوراق النقدية

الورقة النقدية عبارة عن سند لحامله تصدره الجهة المختصة بإصداره، و تمثل أداة وفاء وائتمان واجبة الدفع لدى الاطلاع.

_ يبرز هذا التعريف أوجه الاختلاف بين السهم و الورقة النقدية هي:

- السهم يتم تداوله عن طريق الوسطاء في سوق القيم المنقولة، بينما الورقة النقدية تتداول بالتسليم أي يدا بيدا دون وجود وسيط.
- السهم تتم ملكيته بالقيد في سجل الشركة بالنسبة للأسهم الاسمية وبالتسليم للأسهم المصدرة لحاملها، بينما الأوراق النقدية يتم نقل ملكيتها وفقا لقاعدة الحيازة في المنقول سمد الملكية، وهي تشابه في هذه الحالة مع الأسهم لحاملها. إلا أنها تختلف مع الأسهم في حالة فقد أو تلف أو سرقة الأوراق النقدية فلا يتم إصدار أوراق بديلة.
- السهم والورقة النقدية تصدر بأرقام وفي صورة مجملة، إلا أن قيمة السهم متغيرة حسب المتغيرات، بينما الورقة النقدية ثابتة القيمة
- يتم تداول الورقة النقدية بحرية دون أي قيود، في حين أن تداول الأسهم يتم وفقا لإجراءات وضوابط معينة.[2]

[1] _القانون رقم03_04، المؤرخ في 17 فيفري 2003، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر ع34، 1993.
[2] _بن بعيش وداد، مرجع سابق، ص29.

الفرع الثاني: تمييز السهم عن الأوراق المالية الأخرى

أولا:الفرق بين السهم والسند

سبق وأن عرفنا السهم حيث أشرنا إلى أنه يمثل حصة المساهم في شركة المساهمة، ويكون في شكل صك مثبت لهذا الحق.

أما السند: "هو صك يثبت دين على الشركة أمام المقرض، و هو قابل للتداول بالطرق التجارية، كما يعرف على أنه قرض تكون الشركة فيه مدينة و صاحب السند دائنا".[1]

وعليه نستنتج أن كل من السهم والسند قيم منقولة تصدرها شركة، حيث أن كليهما قابل للتداول بالطرق التجارية، إلا أنهما يختلفان من عدة نواحي وهي كالتالي:

- الفرق الأساسي أن حامل السند دائن للشركة التي أصدرته وحامل السهم شريك في الشركة.
- يصدر السهم قبل التأسيس غالبا، بينما يصدر السند دائما بعد التأسيس
- لا يمكن إصدار السهم بأقل من قيمته الاسمية، بينما يصدر السند أقل من قيمته الاسمية
- حامل السهم لا يسترجع قيمته ما دامت الشركة قائمة فيما عدا حالة استهلاك الأسهم، فإذا استهلك سهمه فلا تنقطع صلته بالشركة بل يحصل على سهم تمتع يخوله حقوقا في الشركة، أما حامل السند فله الحق في استيفاء قيمته في الميعاد المتفق عليه فتنقطع صلته بالشركة.[2]
- ربح السند ثابت لا يتغير إلا في بعض أنواع السندات، ولا يتأثر بالخسارة التي قد تلحق الشركة، عكس السهم فترتبط أرباحه بأرباح الشركة، و خسارة الشركة تلحق به أيضا.[3]

---

[1] _نادية فضيل،مرجع سابق، ص218.

[2] _وليد عبد العاطي إبراهيم محمد، "**النظام القانوني لعروض شراء الأسهم و السندات في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)**"،أطروحة دكتوراه في الفقه المقارن،كلية الشريعة والقانون، جامعة أم درمان الإسلامية،2011،ص69.

[3] حمليل نوارة، مرجع سابق، ص 271.

ثانيا: الفرق بين السهم وحصص التأسيس

حصص التأسيس هي: "صكوك قابلة للتداول والتي تصدرها شركات المساهمة من دون قيمة اسمية، وتمنح أربابها نصيبا من أرباح الشركة، وأحيانا نصيبا من موجودات الشركة عند تصفيتها، وذلك مقابل ما قدموه من خدمات أثناء تأسيس الشركة".

فحصص التأسيس لا تدخل في تكوين رأس مال الشركة لأن صاحب الحصة لم يقم بتقديم حصة في رأس المال، بل أدى خدمات للشركة.

الملاحظ أن كل من السهم وحصص التأسيس قابلة للتداول، واستحقاق أرباح الشركة، وعدم تجزئتها وكونها اسمية أو لحاملها.

- تختلف عن الأسهم بعدم مشاركتها في تكوين رأس مال الشركة، لذلك فان حاملها ليس مساهما في الشركة، وليست لها قيمة اسمية ولا تخول حاملها أي حق في إدارة الشركة ويمكن إلغاؤها أيضا من قبل الشركة بخلاف الأسهم حيث لا يمكن إخراج أحدهم منها وكذلك لحاملها حق في أرباح الشركة بعد توزيع أرباح المساهمين فإذا كان الباقي من الأرباح الصافية لا يكفي للوفاء بنصيب المساهمين أو يكفي نصيبهم فقط فان جملة حصص التأسيس لا يحصلون على أي ربح.[1]

ثالثا: الفرق بين السهم و شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت

يقصد بشهادات الاستثمار: "السندات التي تخول لصاحبها حق مالي خالي من حث التصويت، كما تعتبر بمثابة الجانب النقدي لسندات الأسهم".[2]

---

[1] _قيصر عبد الكريم الهيتي، "**أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية (البورصات)**"، ط01، دار رسلان، سوريا، 2006.

[2] _جيلالي عجة، "**عقد المضاربة (القراض) في المصارف الإسلامية بين الفقه الإسلامي والتقنيات المصرفية محاولة التأسيس لاقتصاد مصرفي إسلامي**"، دار الخلدونية، 2006، ص115.

فشهادات الاستثمار تمثل قيمة اسمية تساوي القيمة الاسمية للأسهم، وتكون قابلة للتداول، حيث تطبق القواعد المتعلقة بإصدار الأسهم وتسديدها على شهادات الاستثمار، أما شهادات الحق في التصويت تتمثل في الحقوق غير المالية المرتبطة بالأسهم حيث يشترط فيها المشرع الجزائري بعدد يساوي عدد شهادات الاستثمار، وأن تكتسي شهادات الحق في التصويت الشكل الاسمي، حيث تمنح هذه الأخيرة لصاحبها الحق في الاطلاع على وثائق الشركة حسب نفس الشروط المطبقة على المساهمين مثلها مثل شهادات الاستثمار.[1]

_ يمكن أن نميز السهم عن شهادات الاستثمار فيما يلي:

- شهادات الاستثمار تخول لحاملها حق الاشتراك في الإرباح و الخسائر في حدود ما قدمه من أموال، ويستحق عائدا دوريا تحت حساب الأرباح، و لكنه لا يشترك في إدارة الشركة[2].
- شهادات الاستثمار غير موحدة القيمة أي أن قيمة الصك تختلف ارتفاعا وانخفاضا بحسب المبالغ التي يرغب صاحبها في استثمارها، كما تختلف من شخص لآخر، وبذلك يختلف صك الاستثمار عن السهم الذي تصدره شركة المساهمة بقيمة معينة أي كان نوعه اسميا أو لحامله.
- لأصحاب شهادات الاستثمار دون غيرهم حق الأفضلية لاكتتاب شهادات جديدة على أساس غير قابل للتخفيض وذلك لتتناسب مع عدد السندات التي يحملونها(المادة 715 مكرر 70 فقرة)
- يستوفي حملة شهادات الاستثمار أنصبتهم من موجودات الشركة بعد تصفيتها قبل استيفاء أصحاب الأسهم رأس مال الشركة لأسهمهم[3].

[3] –المواد من المادة 715 مكرر 62 إلى المادة 715 مكرر72 من ق ت ج.

[2] _عبد الكريم قندوز، "**الخيارات،المستقبليات و المشتقات المالية الأخرى**"، ط01، إصدارات إي-كتب، لندن، 2017 ، ص46.

[3] _أسامة أحمد شوقي المليحي، "**التنفيذ الجبري على الأوراق المالية التي تصدرها شركة المساهمة**"، دار النهضة العربية، القاهرة، 2004، ص41.

_ أما بالنسبة لتمييز السهم عن شهادات الحق في التصويت فيظهر في ما يلي:

- السهم يضم نوعين من الحقوق منها المالية ومنها غير المالية، أما شهادات الحق في التصويت تمثل فقط الحقوق الغير مالية المرتبطة بالسهم حسب نص المادة 715مكرر63 من نفس القانون.
- الأسهم يجوز التنازل عنها منفردة سواء كانت اسمية أو لحاملها، أما شهادات الحق في التصويت فهي شهادات اسمية لا يجوز التنازل عنها إلا إذا كانت مرفقة بشهادة استثمار وطبقا لنص المادة 715 مكرر 67: "لا يجوز التنازل عن شهادة الحق في التصويت إلا إذا كانت مرفقة بشهادة الاستثمار، ويعاد تكوين السهم بقوة القانون بين يدي حامل شهادة الاستثمار وشهادة الحق في التصويت، ولا يجوز منح شهادة تمثل أقل من حق واحد في التصويت".

المبحث الثاني: أنواع الأسهم

تنقسم الأسهم إلى أنواع وذلك حسب الزاوية التي ينظر منها إليها، وعليه سنتطرق من خلال هذا المبحث إلى دراسة أهم أنواعه، حيث سنقوم بتقسيم المبحث إلى ثلاث مطالب، ففي المطلب الأول نرى أنواعه من حيث الشكل وطبيعة الحصة التي يمثلها، وفي المطلب الثاني نرى أنواعه من حيث الحقوق التي يمنحها لصاحبها وعلاقتها برأس مال الشركة، ومن خلال المطلب الثالث نرى أنواع أخرى عصرية نادرة الوجود نوعا ما.

المطلب الأول: الأسهم من حيث الشكل وطبيعة الحصة التي يمثلها

تنقسم الأسهم من حيث الشكل إلى أسهم اسمية وأسهم لحاملها، وأسهم لأمر وهذا ما سنتناوله في الفرع الأول، أما الأسهم من حيث طبيعة الحصة التي تمثلها فتنقسم بدورها إلى أسهم نقدية وأسهم عينية.

الفرع الأول: الأسهم من حيث الشكل

ينقسم السهم من حيث هذا المعيار إلى: أسهم اسمية وأسهم لحاملها، وأسهم لأمر.

أولا: الأسهم الاسمية

وهي: "الأسهم التي تصدرها الشركة وتثبت فيها اسم مالكها، وتسجل في سجلات الشركة ولذلك فان ملكية هذه الأسهم لا تنتقل إلى شخص إلا بتسجيل اسم المالك الجديد في سجلات الشركة ".[1]

عندما يراد نقل ملكيته إلى شخص آخر لا بد من تسجيل الانتقال في سجل الشركة أو تسجيل الانتقال في سجل السوق المالية. كما تصدر الأسهم الاسمية في الشكل الاسمي حتى يتم الوفاء بها والحكمة من ذلك أن الأسهم الاسمية لا تتداول إلا بطريق القيد في دفاتر الشركة [2] الأمر الذي يمكنها من معرفة أسماء المتنازلين السابقين واسم المتنازل إليه الأخير، فتستطيع إذ الشركة أن توجه إليه المطالبة بأداء الباقي من قيمة السهم في حالة عدم دفعه لها من قبل.[3]

كما يمكن أن يفرض الشكل الاسمي عن طريق أحكام قانونية و أحكام القانون الأساسي، وذلك حسب نص المادة 715 مكرر 34 الفقرة الثانية من ق ت ج: "ويمكن أن يفرض الشكل الاسمي للقيم المنقولة عن طريق أحكام قانونية أو أحكام القانون الأساسي".

---

[1] _سماح جعفر موسى، الإطار القانوني لتحويل السندات إلى أسهم في شركات المساهمة العامة(دراسة مقارنة)، رسالة ماجستير في القانون، كلية الحقوق، جامعة الإسراء، 2015، ص10.

[2] _ يقصد بدفاتر أو سجلات الشركة هنا "سجلات السندات الاسمية التي تعدها الشركة المصدرة و التي يتم تكوينها بواسطة جمع الأوراق المتشابهة المستعملة على وجه واحد حسب الترتيب الزمني لإعدادها".

[3] _أحمد بن محمد الخليل، **"الأسهم و السندات و أحكامها في الفقه الإسلامي"**، دار ابن الجوزي، المملكة العربية السعودية، 2003، ص54.

ثانيا:الأسهم لحاملها

يعرف السهم لحامله: "هو الذي لا يذكر فيه اسم المساهم، ويعتبر حامله مالكا له بمعنى أن الحق الثابت في السهم يندمج في الصك ذاته فتصبح حيازته دليلا على الملكية"[1]

كذلك هو: "السهم الذي لا يذكر فيه اسم المساهم ويعتب حامله مالكا له بمعنى أن الحق الثابت في السهم يندمج في الصك نفسه، فتصبح حيازته دليلا عل الملكية. ولهذا السبب يعتبر السهم لحامله من قبيل المنقولات المادية التي يسري في شأنها قاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية، ويتم تداوله بالتسليم بدليل المادة 715 مكرر 38 من ق ت ج.

كما أجازت المادة 715 مكرر 35 من نفس القانون لكل مالك لسندات إصدار تتضمن سندات للحامل أن يطلب تحويلها إلى سندات اسمية أو العكس.

ثالثا: الأسهم لأمر

وهي:" أسهم تصدر عن الشركة بأمر محدد إلى شريك محدد"[2]،يتم تداوله عن طريق التظهير لكن من الناحية العملية نادرا ما يصدر السهم لأمر شخص معين فالمتعامل به هي الأسهم الاسمية والأسهم لحاملها.[3]

ويتم تداولها بطريق التظهير أي تنتقل من شريك إلى آخر بأن يكتب على ظهر صك السهم تحويلها إلى آخر فيصبح الثاني هو مالك الأسهم و الأول و الأول متخليا عنها.[4]

ويذكر اسم صاحب السهم في الشهادة مقترنا بشرط الأمر أو الإذن وعليه يتم انتقال الملكية عن طريق التظهير وبدون حاجة للرجوع إلى الشركة

[1] _مُحَمَّد فريد العريني، المرجع السابق، ص206.
[2] _مُحَمَّد صالح بن ألفا جالو، مرجع سابق، ص54.
[3] _نادية فضيل، مرجع سابق، ص 104.
[4] _بن بعيبش وداد، مرجع سابق، ص 71.

الفرع الثاني: الأسهم من حيث الحصة التي يمثلها

هناك أسهم نقدية و أسهم عينية

أولا:الأسهم النقدية

يقصد بها: "الأسهم التي تستوفي الشركة المساهمة قيمتها الاسمية نقدا و يمكن دفع جزء من القيم الاسمية عند الاكتتاب على أساس دفع باقي القيمة على أقساط في المواعيد التي تحددها الشركة".[1]

وهي:" الأسهم التي تعطي نظير الحصص النقدية، و يجب الوفاء رفع قيمتها الاسمية عند التأسيس بشرط ألا يقل المدفوع من رأس مال في هذه عن النصف، هذه الأسهم قابلة للتداول بمجرد تأسيس الشركة".[2]

حددت المادة 715مكرر 41 من ق ت مجال الأسهم النقدية وهو:

. الأسهم التي تم وفاءه نقدا أو عن طريق المقاصة: حيث تتم عملية المقاصة عندما يكون شخصا دائنا للشركة ويريد الاكتتاب بأسهمها، فتحصل المقاصة بين دين هذا الشخص وبين المبلغ النقدي المقابل لحصة المساهم الذي يريد الاكتتاب بها بهذه الشركة.[3]

. الأسهم التي تصدر نتيجة ضم الاحتياطات أو الأرباح أو علاوات الإصدار إلى رأس المال

. الأسهم التي يتكون مبلغها في جزء منه نتيجة ضمه في الاحتياطات أو الفوائد أو علاوات الإصدار وفي جزء منه عن طريق الوفاء نقدا. ويجب أن يتم وفاء هذه الأخيرة بتمامها عند الاكتتاب.[4]

---

[1] _شقيري نوري موسى، "**الأسواق المالية و آليات التداول**"، دار الكتاب الثقافي، ص 68.

[2] _علي بن مُحَّد الجمعة، "**معجم المصطلحات الاقتصادية و الإسلامية**"، مكتبة العبيكان، ص330.

[3] _طيبي كريم، مرجع سابق، ص42.

[4] _بلعربي خديجة، المميزات القانونية للسهم، رسالة لنيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة بلقايد وهران، 2013_2014، ص114 .

وحسب أحكام القانون التجاري فانه يجب الوفاء بربع (4/1) القيمة الاسمية للسهم النقدي على الأقل عند الاكتتاب على أن يتم الوفاء بباقي القيمة مرة واحدة أو عدة مرات بناءا على قرار مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب كل حالة، وذلك في أجل لا يتجاوز خمس (5) سنوات ابتداء من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري.

يكون المساهم ملتزم بتسديد المبالغ المتبقية من القيمة الاسمية للسهم المكتتب به حسب الكيفيات المنصوص عليها من القانون والقانون الأساسي، فإذا تخلف المساهم عن دفع المبالغ المتبقي تتابع الشركة بعد شهر من طلب الموجه إلى المساهم المتخلف ببيع هذه الأسهم.[1]

ثانيا: الأسهم العينية

الأسهم العينية هي: "الأسهم التي يتحصل عليها المساهم لقاء تقديم حصص عينية سواء أكانت عقارا أم مالا منقولا".[2]

لا يتم تسليم الأسهم العينية إلى أصحابها إلا بعد الوفاء بكامل قيمتها عند الاكتتاب.[3]

المشرع الجزائري لم يحدد مجال الأسهم العينية وإنما تركه مفتوحا، إذ اعتبر كل ما يخرج من نطاق الأسهم النقدية هو سهما عينيا وذلك وفقا لنص المادة 715 مكرر 41 من ق ت ج الفقرة الأخيرة: "... أما جميع الأسهم الأخرى فتعد من الأسهم العينية".

ويشترط في الأسهم العينية أن تكون مسددة القيمة بكاملها عند إصدارها، كما يجب تقدير الحصص العينية تقديرا صحيحا قبل منح الأسهم العينية، ويتم ذلك من قبل مندوبي الحصص وتحت مسؤوليتهم، يتم تعيينهم بقرار قضائي من طرف المؤسسين أو أحدهم، وتتولى الجمعية العامة التأسيسية

[1] _زعرور عبد السلام، زيادة رأس مال شركة المساهمة وفقا للتشريع الجزائري، أطروحة دكتوراه في قانون الأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2019/2018، ص202.

[2] _محمد غياث شيخة، "**التمويل(مبادئ، السياسات، التوجهات الحديثة)**"، رسلان، 2022، ص 68.

[3] _طارق عفيفي صادق، "**الحماية القانونية لعمليات التداول في أسواق المال وفقا للنظام السعودي**"، ط01، المنهل، 2015، ص 55.

الفصل في تقدير الحصص العينية، ولا يجوز لها تخفيض هذا التقدير إلا بإجماع المكتتبين، وفي حالة عدم موافقة مقدمي الحصص العينية على التقدير تعتبر الشركة غير مؤسسة.[1]

ذلك نجد أن المشرع قد أوجب ضرورة تقدير الحصص وهذا لأن المشرع الجزائري كغيره من التشريعات جعل من شركة المساهمة نظاما قانونيا منظما بأحكام قانونية آمرة وذلك للأهمية الاقتصادية للشركة المساهمة، بحماية مصلحة الشركة وحماية للمساهمين والغير تفاديا لأي مبالغة في تقدير قيمة الحصص من طرف الشركاء للحصول على أسهم صورية وإعطاء صورة لرأسمال الشركة غير حقيقية ووهمية لا تعبر حقيقية عن أصول الشركة وأموالها.[2]

المطلب الثاني: الأسهم من حيث الحقوق التي تمنحها لصاحبها وعلاقتها برأس مال الشركة

تنقسم الأسهم من حيث الحقوق التي تمنحها للمساهم إلى أسهم عادية، وأسهم ممتازة والتي تخول للمساهمين حقوق إضافية إلى جانب الحقوق الممنوحة لأصحاب الأسهم العادية، وهذا ما سنتطرق إليه من خلال الفرع الأول، كما تنقسم من حيث علاقتها برأس مال الشركة إلى أسهم رأس مال، وأسهم تمتع وسنأتي على تفصيل ذلك في الفرع الثاني.

الفرع الأول: الأسهم من حيث الحقوق التي تمنحها لصاحبها

تنقسم إلى أسهم عادية و أسهم ممتازة

أولا: الأسهم العادية

يعرف السهم العادي:" على أنه وثيقة مالية تصدر عن مؤسسة مساهمة ما بقيمة اسمية ثابتة تضمن حقوقا وواجبات متساوية لمالكيها وتطرح على الجمهور عن طريق الاكتتاب العام في الأسواق

[1] _زعرور عبد السلام، مرجع سابق، ص203.

[2] _طيبي كريم، مرجع سابق، ص 40.

الأولية ويسمح لها بالتداول في الأسواق الثانوية فتخضع قيمها السوقية لتغيرات مستمرة والتي تعود إلى أسباب وتقييمات متباينة".

إن الأسهم العادية هي الأداة الأولى التي تصدرها المؤسسة، وفي حالة تصفية ممتلكات المؤسسة فإنها آخر ما يجري تسديده. ولحامليها حصة الملكية في المؤسسة ولهم الأولوية الدنيا في طلب العوائد حيث يسبقهم في هذا الطلب أصحاب الأسهم الممتازة و السندات المعتمدة.[1]

كذلك عرف المشرع الجزائري الأسهم العادية بأنها: "الأسهم التي تمثل اكتتابات ووفاء بجزء من رأسمال شركة تجارية".[2]

كما تمنح أصحابها حقوق عادية لا يمكن فصلها عن السهم، والتي تعتبر من مقوماته بحيث لا يمكن بدونها اعتبار السند الذي تصدره الشركة سهما.

وتتمثل هذه الحقوق في الحق في المشاركة في الجمعيات العامة و الحق في انتخاب هيئات التسيير أو عزلها أو المصادقة على كل عقود الشركة أو جزء منها، وقانونها الأساسي أو تعديله بالتناسب مع حق التصويت الذي بحوزتها بموجب قانونها الأساسي أو بموجب القانون.

تمنح الأسهم العادية علاوة على ذلك الحق في تحصيل الأرباح عندما تقرر الجمعية العامة توزيع كل الأرباح الصافية أو جزء منها.

[1] _ الجوزي غنية، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة و تمويل تطورها(دراسة حالة مجمع صيدال)، رسالة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر_3_، 2011_2012، ص 36.

[2] _المادة 715 مكرر 42من ق ت ج.

حيث يتمتع كل المساهمون العاديون أي جملة الأسهم العادية بنفس الحقوق و الواجبات، لا يشترط الوفاء الكلي حتى يتمتع المساهمون بحقوقهم و إنما يكفي الوفاء الجزئي لقيمة السهم على أن تسدد السهم الواجبة الوفاء في حينها[1].

ثانيا: الأسهم الممتازة (الأسهم التفضيلية)

وهي: "الأسهم التي تقدرها الشركة وتمكن من خلالها المساهمين من مزايا إضافية، إما حقوق مالية كالأفضلية في توزيع الأرباح، أو حقوق إدارية بمنحهم أكثر من صوت عند التصويت، بحيث يتم إصدارها عند تأسيس شركة المساهمة أو بقرار الجمعية العامة غير العادية بمناسبة زيادة رأسمال الشركة".[2]

توفر هذه الأسهم لصاحبها مزايا خاصة لا يتمتع بها حامل السهم العادي سواء في الأرباح الموزعة سنويا أو عند تصفية أصول المؤسسة عند الإفلاس أو عند تسييل أصولها، فيحصل حامل السهم الممتازة على نصيب سنوي ثابت للسهم وتكون له الأولوية في الحصول على الأرباح الموزعة عن حامل السهم العادي.[3]

غير أنه تنشأ أضرار عن إصدار هذه الأسهم لا يمكن تجاهلها، فمن شأن هذه الأسهم أن تؤدي إلى تحكم أقلية المساهمين في أغلبيتهم، وبالتالي إلى شل الدور الرقابي الذي يمارسه غالبية المساهمين في الجمعيات العامة على إدارة الشركة.[4]

الفرع الثاني: الأسهم من حيث علاقتها برأسمال الشركة

نجد وفق هذا المعيار نوعين من الأسهم وهما: أسهم رأس مال وأسهم تمتع

[1] _مصطفاوي أمينة، رأسمال شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه في قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة الجزائر_1_، 28 ديسمبر 2020، ص 49.

[2] _طيبي كريم، مرجع سابق، ص 52.

[3] _الجوزي غنية، مرجع سابق، ص 39.

[4] _ محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص .208

أولا: أسهم رأسمال

أسهم رأسمال هي:" الأسهم التي تمثل جزءا من رأسمال الشركة و لم تستهلك قيمتها بعد"[1]،كما تعتبر أسهم رأسمال الأسهم النقدية و العينية التي تصدر بمناسبة تأسيس الشركة أو زيادة رأس مالها، والتي لم يتم رد قيمتها الاسمية لأصحابها، كما تتمتع بكل الحقوق التي تخولها الأسهم لأصحابها، كالحق في التصويت و الحق التفاضلي في الاكتتاب في زيادات رأس المال والحق في الأرباح والحق في نصيب من أصول الشركة...الخ،[2]

لايسترد المساهم قيمته في هذا النوع من الأسهم إلا بعد تصفية الشركة.[3]

ثانيا:أسهم التمتع(الاستهلاك)

هي: "الأسهم التي تعطي للمساهم الذي استردت منه الأسهم رأس المال في أثناء حياة الشركة، سواء كانت نقدية أو عينية، بعد دفع قيمتها الاسمية إليه. ويطلق على عملية الاسترداد هذه تسمية: استهلاك الأسهم.

ويقصد باستهلاك الأسهم رد قيمتها الاسمية في أثناء حياة الشركة، وقبل حلها و انقضائها، ويعتبر استهلاك الأسهم عملية استثنائية، إذ الأصل هو أن السهم لا يستهلك طالما الشركة باقية، لأنه يمثل حصة الشريك، وليس من حق الشريك أن يسترد حصته ما دامت الشركة قائمة.

[1]_نادية فضيل، مرجع سابق، ص 202.

[2]_بلعربي خديجة، مرجع سابق، ص136.

[3]_عبد الجبار حمد السبهاني، الأسهم والتسهيم الأهداف والمالات، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية،ع(2/أ)، 2009، ص 96.

كما أنه ليس من حق الشركة، قبل حلها أن ترد إلى الشريك القيمة الاسمية لأسهمه، لأن ذلك يعني حرمانه منأحد حقوقه الرئيسية المقررة له، و هو حق البقاء في الشركة إلى أن تنقضي مدتها. ومع ذلك فقد تلجأ الشركة إلى استهلاك أسهمها.[1]

تلجأ الشركة للاستهلاك لوجود سببين:

- حصول الشركة على امتياز من الحكومة أو غيرها لاستغلال مرفق عام كشركات الماء والكهرباء والغاز، والنقل والتي تؤول ومجوداتها إلى الحكومة بعد انتهاء مدة الامتياز.
- كون موجودات الشركة قابلة للزوال أو كونها مما يهلك بالاستعمال كأن تكون سفن أو طائرات، أو استغلال منجم أو محجر.

وبالتالي يستحيل على المساهمين في هذه الحالات الحصول على قيم الأسهم عند نهاية أجل الشركة.[2]

واستهلاك الأسهم يتم بطريقتين:

1. إما أن يتم رد القيمة الاسمية للأسهم عن طريق القرعة وهذا إلى غاية نهاية الشركة، وتتميز هذه الطريقة بالإخلال بمبدأ المساواة بين المساهمين، لأنها قد تؤدي إلى إلحاق الضرر بأصحاب الأسهم التي لم تستهلك، خاصة إذا أصيبت الشركة بخسائر تجعلها غير قادرة على الاستمرار في عملية الاستهلاك فيفقدون حصتهم في رأسمال الشركة، في حين اللذين استهلكت أسهمهم لا يتحملون أي شيء من الخسارة لأنهم حصلوا مسبقا على قيمة الأسهم.

2 . رد جزء من القيمة الاسمية لجميع الأسهم سنويا، بحيث يتم الاستهلاكالكلي على المدى الزمني الذي يحدده نظام الشركة.

[1] _الياس ناصيف، مرجع سابق، ص 126.

[2] _بن بعيبش وداد، مرجع سابق، ص 67.

وفي جميع الأحوال يجب أن يتم الاستهلاك والأداء على وجه المساواة بالنسبة لكل نوع من أنواع الأسهم.

ولكي يعد صحيحا لا بد من توافر الشروط الآتية:

. إذا لم ينص عليه القانون الأساسي للشركة، وجب على الجمعية العامة غير العادية أن تقرر الاستهلاك عن طريق القانون الأساسي للشركة.

. يجب أن تدفع قيمة السهم المستهلكة من الأرباح و الاحتياطات القابلة للتوزيع، و من ثم يحظر الاستهلاك من الرأسمال تطبيقا لمبدأ ثبات الرأسمال و عدم جواز المساس به. فإذا عمدت الشركة إلى اقتطاع جزء من الرأسمال لاستهلاك الأسهم، جاز للدائنين المطالبة باسترداد ما اقتطع لأنه يكون الضمان العام لهم.

. ويجب أن تتوقف عملية الاستهلاك إذا لم تحقق الشركة في السنة ربحا ولم يكن لديها احتياطي قابل للتوزيع.

إذن أسهم التمتع تعطي لصاحبها جميع امتيازات أسهم الرأسمال باستثناء القيمة الاسمية للسهم عند حل الشركة و تصفيتها لأن المساهم يكون قد حصل عليها مسبقا.[1]

المطلب الثالث: أنواع أخرى من الأسهم

إلى جانب الأسهم التي سبق وأن ذكرناها فتماشيا مع مقتضيات السوق ومتطلباته، فهناك أنواع أخرى أقل رواجا وأهمها الأسهم الصناعية، أسهم العلاوة، أسهم العمل، السهم النوعي، وسهم العامل أو الأجير.

[1]_نادية فضيل، مرجع سابق ، ص ص 203_205.

سنقسم هذا المطلب إلى فرعين حيث نتناول في الفرع الأول (الأسهم الصناعية، وأسهم العمل)، وفي الفرع الثاني(السهم النوعي، وأسهم العامل(الأجير))، وفي الفرع الثالث(أسهم الخزينة، والأسهم التفضيلية).

الفرع الأول: الأسهم الصناعية، وأسهم العمل

أولا: الأسهم الصناعية

يقصد بالأسهم الصناعية بالمعنى العام للكلمة الأسهم الممنوحة لأشخاص لقاء تقديمهم خدمات معينة للشركة.[1]

فهي أسهم تخصص كمكافئة لحصة صناعية_ معرفة تقنية، اعتماد...الخ، فهي ليست أسهم حصصية بالمعنى الحقيقي لأنها لا تسدد بكاملها عند إنشائها كما يتطلب القانون، لأن الحصة الصناعية تتابعيه مستمرة، كما أنها ليست أسهم نقدية ولا يمكن تقييمها نقدا ولا تدخل في تكوين رأس المال ولا تعطي الحق إلا في جزء من الأرباح ولكن ليس لها نصيب في رأس المال، فما هي في الواقع إلا حصص للمستفدين أو المؤسسين صنفت أو سميت خطأ ولأنها أسهم صناعية بالمعنى السابق فهي قابلة لتطوير أصول الميزانية انطلاقا من أن لها قيمة تجارية.

والأسهم الصناعية صنفت ضمن الأسهم العينية و أخضعت لنظامها، وهذا التشبيه مرتبط بالفرقة التي جاءت بها المادة 715 مكرر 41 من ق ت ج و التي عرفت الأسهم النقدية وجعلت كل ما يخرج عن هذا التعريف فهو من قبل الأسهم العينية.[2]

[1]_أكرم ياملكي، "**القانون التجاري الشركات (دراسة مقارنة)**، ط 01، دار الثقافة، عمان، 2008، ص 208.

[2]_نواصرية الزهراء، أنواع الأسهم وموقف المشرع الجزائري منها، مجلة البحوث والدراسات الإنسانية، *كلية الحقوق و العلوم السياسية*،جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2008، ص 310.

ثانيا: أسهم العمل

هي الأسهم التي تعطي إلى العمال والمستخدمين في الشركة، وتخولهم حق الاشتراك في توزيع قسم الأرباح، من دون الاشتراك في توزيع موجودات الشركة عند التصفية.

والغاية منها هي تأمين التضامن والتوازن بين رأس المال من جهة، والعمال بما لديهم من خبرة وقدرات على الإنتاج من جهة أخرى.[1]

الفرع الثاني: السهم النوعي وسهم العامل أو الأجير

أولا: السهم النوعي(الذهبي)

لقد تم تعريف السهم النوعي من خلال عدة تشريعات الدول ومنها من نصت عليه دون تعريفه، فالمشرع الجزائري ومن خلال المادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 01_352 نجده نص بأنه "يقصد بالسهم النوعي سهم في رأسمال الشركة، ناتج عن خوصصة مؤسسة عمومية اقتصادية تحتفظ به الدولة مؤقتا، ويخولها حق التدخل بموجبه لأسباب ذات مصلحة وطنية".

كما تطرقت المادة 04 من نفس المرسوم التنفيذي إلى أن السهم النوعي في الجزائر هو سهم غير قابل للتصرف فيه، وينتج أثره بقوة القانون بمجرد تأسيسه في دفتر الشروط، وإدراجه في القانون الأساسي للمؤسسة الجديدة المتولدة عن الخوصصة، كما يمكن أن يحول السهم النوعي إلى سهم عادي بقرار يتخذه رئيس الحكومة سابقا بعد الاستماع إلى مجلس مساهمات الدولة ولا يمكن تجاوز ذلك ثلاث سنوات.[2]

[1] – الياس نصيف، مرجع سابق، ص 191.

[2] – بوالقرارة زايد، السهم النوعي آلية لرقابة الدولة على المؤسسات المخوصصة _ دراسة قانونية مقارنة_، مجلة الدراسات والبحوث العلمية، *كلية الحقوق*، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، ع4، ص215.

أ) التمييز بين الأسهم الممتازة والأسهم الذهبية

من خلال ما تقدم نجد أن الأسهم الممتازة تختلف عن الأسهم الذهبية من عدة نواحي وهي كالآتي:

. من حيث الهدف من إصدارها: الهدف الرئيسي من إصدار الأسهم الممتازة هو إنقاذ الشركة عندما تضطرب حالتها المالية، ولا تستطيع الحصول على الأموال عن طريق إصدار أسهم عادية، فتقوم بإصدار أسهم ممتازة لإغراء المساهمين الجدد على الاكتتاب بها، وبالتالي تتفادى التصفية، وتتحصل على الأموال التي تحتاجها.

أما الهدف الرئيسي من إصدار السهم النوعي أو الذهبي هو حماية المصالح الوطنية الإستراتيجية للدولة في المؤسسات العامة التي تجري خصخصتها من الوقوع في أياد أجنبية أو محلية غير مرغوب فيها.

. من ناحية ملكية السهم: فالأسهم الممتازة إما تمنح للمساهمين القدامى داخل الشركة، وذلك بمنحهم حق الأفضلية بالاكتتاب بالأسهم الممتازة، أو تمنح للمستثمرين الجدد، وذلك من خلال طرحها الاكتتاب العام، والسماح لهم بالاكتتاب بها، أما السهم الذهبي فهو يمنح للدولة أو غيرها من الأشخاص المعنوية العامة، فهو أداة للسيطرة على المؤسسات التي تمت خصخصتها من جهة، ومن جهة أخرى فان السهم الذهبي لا يعبر بالضرورة على وجود مالك حقيقي للسهم، لأن القانون قد يضمن للدولة مثل هذه الحقوق الخاصة من دون الحاجة أن تتملك أي سهم.

كما أن الحقوق و المزايا الخاصة التي يمنحها السهم الذهبي تبقى قائمة حتى و لو قامت الدولة ببيع كامل أسهمها في المؤسسة العامة، و هذا بخلاف الأسهم الممتازة إذ أنه لا يمكن أن

يوجد سهم ممتاز بدون مالك، حيث أن حق مالك السهم في ملكية أسهمه تنقطع بمجرد بيع السهم، و لا تبقى له أي صلة بالشركة.[1]

ثانيا: أسهم الأجير

هي الأسهم التي تصدر باسم العاملين والذي يجوز للشركة توزيعها عن طريق منح العاملين تسهيلات خاصة للاكتتاب فيها كإجراء تخفيض قيمتها بالنسبة لهم أو منحهم آجالا لتسديدها أو امتيازا في الأرباح المستحقة بموجبها، والغاية منها تأمين التضامن بين رأس المال من جهة، والعمال بما لديهم من خبرة وقدرة على الإنتاج من جهة أخرى.

ففي التشريع الجزائري كان سائدا أن يستفيد أجراء الشركة من حصة عشرة بالمائة على الأكثر من رأس المال على شكل أسهم محرومة من حق التصويت، وحق التمثيل في مجلس الإدارة.

ولهم حق الشفعة في شراء الحصص في أجل شهر ابتداءا من تاريخ عرض التنازل عليهم، وبتخفيض 15 % على الأكثر من سعر التنازل، ويمارس الأجراء المعنيون وجوبا نشاطهم في أحد أشكال الشركات المنصوص عليها في القانون التجاري، وتكون عدد الأصوات التي يمتلكها المساهم الأجير في حدود 50% من حقوق التصويت في الشركة الجديدة، وتعتبر هذه النسبة مبالغا فيها مقارنة بنسبة 5% التي حددها المشرع لكل مساهم، ويمنع الأجراء من التنازل عن أسهم الشركة طوال مدة خمس سنوات ابتداءا من تاريخ الاكتتاب، ولا يمكن أن تكون هذه الأسهم موضوع صفقة تجارية قبل دفع مبلغها كاملا، وفي حالة خرق العمال لهذا الحظر يتعين على الشركة المستفيدة تسديد مبلغ التخفيض الذي استفاد منه الأجراء.[2]

[1] _حسن سند، النظام القانوني للأسهم الممتازة في الشركات المساهمة، مجلة كلية الحقوق،*كلية الحقوق*، جامعة المنيا، ع 01، يونيو 2021، ص 63.

[2] _بن عمر توهامي، النظام القانوني للأسهم التي تصدرها شركة المساهمة(دراسة مقارنة)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر،كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أحمد دراية، 2018_2019، ص 55.

الفرع الثالث:أسهم الخزينة والأسهم التفضيلية

أولا:أسهم الخزينة

يقصد بأسهم الخزينة أو الخزانة الأسهم التي تكتسب الشركة ملكيتها و التي بدلا من أن تقوم بإلغائها تحتفظ بها لبيعها مستقبلا، وهي لذلك لا تمنح الحق في التصويت أو في الأرباح طالما بقيت مملوكة للشركة.

إن اكتساب الشركة لأسهمها ، أو كما يقال أيضا شراءها من قبلها من المسائل الشائكة التي كانت ومازالت موضع نقاش في الفقه والقضاء، لما لهذه العملية من جوانب ايجابيو وسلبية تتمثل بالمنافع والمساوئ القانونية والاقتصادية الناجمة عنها بالنسبة لدائني الشركة والمساهمين فيها وحتى بالنسبة للشركة نفسها، تتفاوت أهميتها وخطورتها بحسب ما تستهدفه الشركة منها والطريقة التي تلجأ إليها في تحقيقها، وهو ما جعل المشرعين عموما ينظرون إليها بعين التشكك والحذر، وإذا كان بعضهم قد أجازها فإنهم لم يجيزوها إلا بشروط ، وفي مقدمتها حرمان الشركة المالكة لأسهمها من ممارسة حق التصويت بموجبها في هيئاتها العامة.[1]

ثانيا: الأسهم التفضيلية

تعتبر الأسهم التفضيلية مزيجا من الاقتراض و حقوق الملكية، فهي كالديون (أو السندات) لها معدل أرباح موزعة ثابت، ولها حق الأولوية قبل الأسهم العادية (و لكن بعد الديون) على الأرباح الدورية للشركة وعلى قيمتها التصفوية في حالة الإفلاس.

[1]_أكرم ياملكي، مرجع سابق، ص 216.

ومن ناحية أخرى تشبه الأسهم التفضيلية الأسهم العادية من حيث أنها لا تستحق، وأن التخلف عن دفع الأرباح الموزعة المقررة لحاملها لا يؤدي بالشركة إلى الإفلاس، وليس لحملة الأسهم التفضيلية حق التصويت Voting Right، وبالتالي ليس لهم تمثيل في مجلس إدارة الشركة[1].

[1]-مُحَّد أيمن عزت الميداني، " **الإدارة التمويلية في الشركات**"، ط07، العبيكان، الرياض، ص 549.

خلاصة الفصل الأول:

من خلال دراستنا للفصل الأول يمكننا أن نستخلص ما يلي:

أن السهم يمثل حصة المساهم في شركة المساهمة، ويتميز بجملة من الخصائص جعلته متميزا عن غيره من الأوراق، وتتمثل هذه الخصائص في: قابليته للتداول، وعدم قابليته للتجزئة، وتساوي قيمة السهم، كما يحدد مسؤولية المساهم في شركة المساهمة.

كذلك ينقسم السهم إلى أنواع تتحدد تبعا للزاوية التي ينظر إليه من خلالها ، فمن حيث الشكل: هناك أسهم اسمية، وأسهم لحاملها، وأسهم لأمر. ومن حيث طبيعة الحصة التي يمثلها: هناك أسهم نقدية، وأسهم عينية. ومن حيث الحقوق التي يمنحها للمساهم: نوعين هما أسهم عادية وممتازة. ومن حيث علاقته برأس مال الشركة: ينقسم إلى أسهم رأسمال وأسهم تمتع.

كما توجد أنواع أخرى للأسهم نادرة الوجود ومن بينها الأسهم الصناعية، وأسهم العمل، وأسهم نوعية(ذهبية)، وأسهم الخزينة، والأسهم التفضيلية.

الفصل الثاني:

العمليات التي تخضع لها الأسهم

الفصل الثاني: العمليات التي تخضع لها الأسهم

تعد الأسواق المالية أهم وسيلة في الحياة الاقتصادية، حيث يلجأ إليها أصحاب المشاريع الكبرى من أجل تكوين رأس المال في مختلف مشاريعهم، أبرزهم شركات المساهمة والتي تهدف إلى الحصول على مبالغ مالية ضخمة لضمان استمرار استثماراتها، حيث تتنوع هذه الأسواق إلى سوق أولية والتي يجري من خلالها إصدار الأسهم وسوق ثانوية يتم على مستواها تداول الأسهم، حيث أن التعامل في هذه قد يحدث في بورصة القيم المنقولة أو خارجها.

وعليه سنحاول من خلال هذا الفصل توضيح كيف نظم المشرع الجزائري أحكام إصدار الأسهم(المبحث الأول)، ثم تبيان كيفية تداولها سواء على مستوى البورصة أو خارجها، ومعرفة ما إذا كان التداول يتم بحرية أو أن المشرع أورد عليه قيود(المبحث الثاني).

المبحث الأول: أحكام إصدار(طرح) الأسهم

تطرح الشركات المساهمة أسهمها للاكتتاب العام من أجل تغطية رأسمالها عند التأسيس أو بغية جمع رأسمال إضافي لتمويل عمليات النشاط التجاري، وهذا ما يطلق عليه بعملية الإصدار، حيث لا تتأسس الشركة المساهمة إلا بعد الاكتتاب الكامل في رأس مالها، ونظرا لأهمية الاكتتاب سنحاول من خلال هذا المبحث التطرق إلى مفهوم الاكتتاب في الأسهم (المطلب الأول)، وكيفية اكتتاب الأسهم وأهم الآثار المترتبة عنه(المطلب الثاني).

المطلب الأول: مفهوم الاكتتاب في الأسهم

يعد الاكتتاب أول عملية تقوم بها شركة المساهمة بعد اتخاذ إجراءات تسجيل الشركة في السجل التجاري من أجل تشكيل رأس مالها، وعليه فان تحديد مفهوم الاكتتاب يستوجب معرفة المقصود بالاكتتاب (الفرع الأول)، وطبيعته القانونية(الفرع الثاني).

الفرع الأول: تعريف الاكتتاب

أولا: تعريف الاكتتاب لغة واصطلاحا

1. **لغة:** افتعال من الكتب والكتابة، قال في اللسان: (يقال: اكتتب الرجل إذا كتب نفسه في ديوان السلطان، وفي الحديث: " قال رجل إن امرأتي خرجت حاجة، وإني اكتتبت في غزوة كذا وكذا، أي كتبت اسمي في مجموعة الغزاة".
2. **اصطلاحا:** يمكن تعريف الاكتتاب في الاصطلاح الحادث بأنه مجموعة الإجراءات التي يقوم بها شخص ما للمساهمة في شركة معينة، كتعبئة النماذج المعدة لذلك، ودفع المبلغ المحدد لكل سهم يرغب الاشتراك به، سواء كان ذلك عند تأسيس شركة جديدة أو عند قيام شركة قائمة بزيادة رأس مالها.

والاكتتاب قد يكون عاما وقد يكون خاصا، فيكون عاما إذا كانت الدعوة موجهة إلى أشخاص غير محددين للمشاركة في الشركة، ويكون خاصا(مغلقا) إذا اقتصر الاشتراك في الشركة على المؤسسين وحدهم، أو على أشخاص محدودين توجه إليهم الدعوة خاصة.[1]

ثانيا: تعريف الاكتتاب فقها

عرف جانب من الفقه العربي الاكتتاب على أنه: "الإعلان عن إرادة الاشتراك في مشروع الشركة مع التعهد بتقديم حصة في رأس المال تتمثل في عدد معين من الأسهم".

أما الفقه الفرنسي فقد عرفه على أنه: "عقد قانوني يلتزم بموجبه شخص للانضمام إلى شركة المساهمة، بتقديم مبلغ نقدي أو مبلغ عيني يساوي القيمة الاسمية للأسهم".

[1] _مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، **"الاكتتاب والمتاجرة بالأسهم"**، ط01، دار كنوز أشبيلة، المملكة العربية السعودية، 2006، ص7.

كما يجدر التنويه إلى أن الفقه الفرنسي أكد على عدم الخلط بين الاكتتاب والتسديد، فالاكتتاب يعتبر التزاما بتقديم الأموال(أموال نقدية، وأموال عينية)على الأقل يساوي قيمة الأسهم المطروحة للاكتتاب، بينما الدفع أي تحرير الأموال هو تنفيذ لعملية الاكتتاب وذلك بدفع مبلغ أو قيمة "التقدمات" (النقدية، العينية).[1]

الفرع الثاني: الطبيعة القانونية للاكتتاب

اختلف الرأي حول الطبيعة القانونية للاكتتاب، فهناك من اعتبره تصرف يستند إلى الشركة حيث يتعهد المساهم بأداء قيمة الأسهم التي اكتتب فيها ومن ثم يلتزم بما تعهد به بمجرد توقيعه على نشرة الاكتتاب، حيث يستند هذا الرأي إلى كون الشركة عند التأسيس لم تكتمل شخصيتها المعنوية وبالتالي لا يمكن الاستناد إلى فكرة العقد التي تستلزم وجود متعاقدين وهو الأمر الغير متوفر أثناء إجراء عملية الاكتتاب.[2]

أما الرأي الثاني في الفقه يعتبر الاكتتاب بمثابة عقد، لكن اختلف أنصار هذا الرأي في تحديد أطراف هذه العلاقة هل هم المكتتبون لوحدهم أم المكتتبون مع المؤسسون أم المكتتبون مع الشركة تحت التأسيس.

لكن الرأي الراجح هو أن الاكتتاب يدرج ضمن النظرية العامة للعقود، فهو عقد يبرم بين المكتتب والشركة ممثلة في مؤسسها إذا كان الإصدار بغرض زيادة رأس مالها، وأنه عقد مستقل في ذاته له أحكامه العامة والخاصة.[3]

---

[1]_شنعة أمينة، صلاحيات الجمعية العامة التأسيسية في شركة المساهمة، رسالة ماجستير في قانون الأعمال المقارن، كلية الحقوق، جامعة وهران_ القطب الجامعي بلقايد_، 2011_2012، ص 20.

[2]_نادية فضيل، مرجع سابق، ص ص177_178.

[3]_حمليل نوارة ، مرجع سابق ، ص 327.

إن المشرع الجزائري في إطار تكييفه للاكتتاب أيد أنصار النظرية العقدية، حيث يظهر ذلك بوضوح من خلال نص المادة 704 من المرسوم التشريعي رقم 93 /08 المؤرخ بتاريخ 27 أفريل 1993 الجريدة الرسمية رقم27، عندما استعمل مصطلح "عقد الاكتتاب"، وكذلك المادة 13 من المرسوم التنفيذي رقم 95 /438 المؤرخ في 24 ديسمبر 1995الجريدة الرسمية رقم 80، مسايرا بذلك موقف المشرع الفرنسي في قانون الشركات التجارية الجديد عندما استعمل في المادة 190 منه تعبير عقد الاكتتاب.[1]

لقد ثار جدال فقهي حول طبيعة عملية الاكتتاب هل هي عملا تجاريا أم عملا مدنيا ؟

اعتبر المشرع الجزائري شركة المساهمة من قبيل الأعمال التجارية بحسب الشكل بناءا على نص المادة 03 من ق ت ج كما اعتبرت المادة 544 من ق ت ج شركات المساهمة تجارية بحكم شكلها ومهما يكون موضوعها، وبما أن الاكتتاب مرتبطا ارتباطا وثيقا بتأسيس الشركة إذا فهو عملا تجاريا.[2]

المطلب الثاني: كيفية اكتتاب الأسهم والآثار المترتبة عنه

تختلف كيفية الاكتتاب في الأسهم باختلاف المرحلة التي تمر بها الشركة، كذلك يترتب عليه جملة من الآثار وعليه سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى: كيفية اكتتاب الأسهم (فرع الأول)، والآثار المترتبة عليه(فرع ثاني).

الفرع الأول: كيفية اكتتاب الأسهم

قام المشرع الجزائري بتنظيم الإجراءات الخاصة بتأسيس شركة المساهمة ضمن المواد من 595 إلى 609، وحالة زيادة رأسمالها تسري عليها أحكام المواد من 687 إلى 708.

[1]_خالد العمري، الطبيعة القانونية للاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة، مجلة العلوم القانونية والسياسية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، ع10، جانفي 2015، ص116.

[2]_نادية فضيل، مرجع سابق، ص179.

وعليه سنقوم من خلال هذا الفرع بدراسة كيفية الاكتتاب عند تأسيس الشركة (أولا)، وكيفية الاكتتاب عند زيادة رأس مال شركة المساهمة(ثانيا).

أولا: الاكتتاب عند تأسيس الشركة

حدد القانون التجاري طريقتين لتأسيس شركات المساهمة فإما أن يقتصر التأسيس على المؤسسين أو تلجأ الشركة إلى الاستعانة بالجمهور، وفي كلتا الحالتين لا يتشكل رأس مال الشركة إلا بإتباع جملة من الشروط وإجراءات الاكتتاب.

1. شروط صحة الاكتتاب

أ. الشروط الشكلية للاكتتاب:

أولا: نشر إعلان الاكتتاب

اشترط المشرع الجزائري لصحة الاكتتاب في الأسهم نشر إعلان في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية، حيث جاء في المادة2 من المرسوم التنفيذي رقم 95_438 المؤرخ في 8 شعبان المتضمن أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات ما يلي: "ينشر الإعلان المنصوص عيه في المادة 595(الفقرة2) من ق ت ج في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية قبل الشروع في عمليات الاكتتاب وقبل أي إجراء يتعلق بالإشهار. ويجب أن يتضمن هذا الإعلان البيانات التالية:

1. تسمية الشركة التي تؤسس متبوعة برمزها، إن اقتضى الأمر.

2. شكل الشركة

3. مبلغ رأس مال الشركة الذي يكتتب به

4. عنوان مقر الشركة

5. موضوع الشركة باختصار

6. مدة استمرار الشركة

7. تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي للشركة و مكانه.

8. عدد الأسهم التي ستكتتب نقدا و المبلغ المستحق الدفع حينا الذي يتضمن علاوة الإصدار عند الاقتضاء.

9. القيمة الاسمية للأسهم التي ستصدر مع التمييز بين كل أصناف الأسهم عند الاقتضاء.

10. وصف مختصر للحصص العينية، وتقييمها الإجمالي، و كيفية تسديدها مع ذكر الحالة المؤقتة لهذا التقييم و كيفية تسديدها.

11. المنافع الخاصة المنصوص عليها في مشروع القانون الأساسي لصالح كل شخص.

12. شروط القبول في جمعيات المساهمين و ممارسة حق التصويت.

13. الشروط المتعلقة باعتماد المتنازل لهم عن الأسهم عند الاقتضاء.

14. الأحكام المتعلقة بتوزيع الفوائد، و تكوين الاحتياطات و توزيع فائض التصفية.

15. اسم الموثق و إقامته المهنية أو اسم الشركة و مقر البنك أو أي مؤسسة مالية أخرى مؤهلة قانونا لاستلام الأموال الناتجة عن الاكتتاب.

16. الأجل المفتوح للاكتتاب مع ذكر إمكانيةقفله مقدما في حالة حدوث الاكتتاب الكلي قبل انتهاء هذا الأجل.

17.كيفيات استدعاء الجمعية العامة التأسيسية ومكان الاجتماع يوقع المؤسسون على الإعلان الذي يذكرون فيه آما ألقابهم أو أسماءهم المستعملة، وموطنهم وجنسيتهم، وأما اسم الشركة وشكلها، ومقرها ومبلغ رأسمالها".

وفي حالة عدم احترام الإجراءات التي ذكرها القانون لا يقبل أي اكتتاب(المادة 595_3 من ق ت ج).[1]

ثانيا: إمضاء بطاقة الاكتتاب

يتم الاكتتاب من طرف المكتتب أو وكيله عن طريق التوقيع على بطاقة الاكتتاب مع تأريخها، وذكر بالأحرف الكاملة عدد السندات المكتتبة، وتسلم له نسخة من هذه البطاقة على ورقة عادية، وفق ما جاءت به المادة 4 من المرسوم التنفيذي رقم 95_438 السالف الذكر.

حيث تتضمن بطاقة الاكتتاب ما يأتي:

- تسمية الشركة التي تؤسس متبوعة برمزها، إن اقتضى الأمر،
- شكل الشركة،
- مبلغ رأسمال الشركة الذي يكتتب به،
- عنوان مقر الشركة،
- موضوع الشركة باختصار،
- تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي للشركة، ومكانه،
- نسبة الرأسمال الذي يكتتب نقدا والنسبة المتمثلة في الحصص العينية، عند الاقتضاء،
- كيفيات إصدار الأسهم المكتتبة نقدا،
- اسم الشركة أو تسميتها و عنوان الشخص الذي يستلم الأموال،

[1]_ نادية فضيل، مرجع سابق، ص 171.

- لقب المكتتب و اسمه المستعمل، و موطنه، و عدد السندات التي اكتتبها،
- الإشعار بتسليم نسخة من بطاقة الاكتتاب إلى المكتتب،
- تاريخ نشر الإعلان المنصوص عليه في المادة 2أعلاه في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية.

وتعد بطاقة الاكتتاب دليل إثبات الاكتتاب بالأسهم النقدية من طرف المكتتب.[1]

ثالثا: تحديد الشخص المؤهل قانونا لاستلام الأموال الناتجة عن الاكتتاب

حسب الفقرة 15 من نص المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 95_438 المذكور أعلاه، فان المشرع لم يشترط تسليم الأموال الناتجة عن الاكتتاب إلى شخص محدد بل أجاز للمؤسسين الاختيار بين الموثق أو بنك أو مؤسسة مالية مؤهلة قانونا، أي مؤسسة ومعتمدة وفقا لأحكام القوانين الجزائرية، وهذا ما أكدت عليه الفقرة 9 من المادة 4 من نفس المرسوم التنفيذي، حيث يبين في بطاقة الاكتتاب عنوان الشخص الذي يتسلم الأموال.[2]

رابعا: مدة و نتيجة الاكتتاب

لا يجيز المشرع إجراء أي اكتتاب إلا بعد تحرير مشروع القانون الأساسي بواسطة موثق وإيداع نسخة من العقد بالمركز الوطني للسجل التجاري، ونشر إعلان الاكتتاب في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية، ولم يحدد المدة التي يجب أن يتم خلالها الاكتتاب، غير أنه قدر مدة تأسيس الشركة بأجل ستة أشهر ابتداءا من تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي بالمركز الوطني للسجل التجاري وهو ما يفهم ضمنيا وجوبان لا تتجاوز مدة الاكتتاب أجل ستة أشهر، وفقا للفقرة 2 من المادة 604 من القانون التجاري التي تنص على:"وإذا لم تأسس الشركة في أجل ستة أشهر ابتداءا من تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي بالمركز الوطني للسجل التجاري، جاز لكل مكتتب أن

[1] _ المادة 597من ق ت ج.

[2] _مصطفاوي أمينة، مرجع سابق ، ص 83.

يطالب أمام القضاء بتعيين وكيل يكلف بسحب الأموال لإعادتها للمكتتبين بعد خصم مصاريف التوزيع".[1]

ب . الشروط الموضوعية للاكتتاب

يشترط لصحة الاكتتاب توافر شروط موضوعية تتلخص في ضرورة أن يكون الاكتتاب في كامل رأسمال الشركة، وأن يكون الاكتتاب باتا، وأن يكون الاكتتاب جديا.

أولا : أن يتم الاكتتاب في رأس المال بالكامل

أي الاكتتاب يجب أن يغطي أسهم الشركة التي يمثل رأسمالها الأساسي، وهذا ما جاء في نص المادة 596 من ق ت ج.[2]

فالاكتتاب لا يكون بجزء فقط من رأس المال لأنه يعتبر إضرارا بالشركة وبائتمانها ويرتب مسؤولية المؤسسين الشخصية قبل الغير. ذلك أن عدم الاكتتاب الكامل يجعل رأس المال غير كاف للغرض الذي أنشئت من أجله الشركة، الأمر الذي ارتضاه جميع المكتتبين.[3]

وحكمة هذا الشرط واضحة، فقد قدر المؤسسون رأس مال الشركة على نحو يكفي لتحقيق الغرض الذي أنشئت من أجله، فإذا لم يتم الاكتتاب فيه بالكامل، أو إذا اكتفى المؤسسون بالجزء الذي تم الاكتتاب فيه و صرفوا النظر عن الجزء الباقي الذي لم يغط، فان معنى ذلك فشل الموضوع، أو عدم جديته أو جدواه.[4]

---

[1]_مصطفاوي أمينة، مرجع سابق، ص 84.

[2]_نادية فضيل، مرجع سابق، ص 173.

[3]_سميحة القليوبي، **"الشركات التجارية"**، ط5،دار النهضة العربية، القاهرة، 2011، ص 634.

[4]_مُحَمَّد فريد العريني، مرجع سابق، ص 180.

ثانيا: أن يكون الاكتتاب باتا

ويقصد بذلك ألا يكون معلقا على شرط أو مضافا إلى أجل، فإذاعلق الاكتتاب على شرط بطل الشرط وصح الاكتتاب والتزم المكتتب، وإذا كان مضافا إلى أجل بطل الأجل وكان الاكتتاب فوريا، وتطبيقا لذلك يعد الشرط الذي يقضي بتعيين المساهم مديرا في الشركة بعقد تكوينها عند الاكتتاب، غير موجود لأن الاكتتاب يجب أن يكون باتا غير معلق على شرط.

والحكمة من هذا الشرط أن تأسيس الشركة لا يكون صحيحا إلا إذا اكتتب في رأس المال بكامله، ومن شأن الرجوع في الاكتتاب أو إضافته إلى أجل أو تعليقه على شرط أن يؤدي إلى تخلف بعض المكتتبين أو تخلصهم من التزاماتهم فلا يكون رأس المال مكتتبا فيه بالكامل[1]، فهذا الشرط ليس إلا نتيجة منطقية وحتمية للشرط الأول الذي يوجب أن يتم الاكتتاب في رأس المال بالكامل.[2]

ثالثا:أن يكون الاكتتاب جديا

بمعنى أن يقصد المكتتب من وراء اكتتابه الالتزام حقا بدفع قيمة الأسهم و الانضمام بالتالي إلى الشركة وتحمل الأعباء الناجمة عن ذلك،[3] فلا يجوز أن يكون الاكتتاب صوريا أو بأسماء صورية، ولذلك اشترط المشرع الجزائري أن يتم استلام أموال الاكتتاب من طرف موثق أو بنك أو مؤسسة مالية مؤهلة.[4]

والحكمة من اشتراط جدية الاكتتاب أن رأسمال الشركة هو الضمان العام للدائنين، فيجب أن يكون هذا الضمان حقيقيا لا وهميا، وينبغي استبعاد وسائل الاكتتاب الصوري التي توهم بتمام

---

[1]_مصطفى كمال طه، "**الشركات التجارية الأحكام العامة(شركات الأشخاص ، شركات الأموال)** "، دار الجامعة الجديدة، مصر، ص 169.

[2]_محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 171.

[3]_محمد بن براك الفوزان، "**الأحكام العامة للشركات (دراسة مقارنة)**"، ط02، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، 2018، ص207.

[4]_المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 95_438.

الاكتتاب وتغطية كل الأسهم المطروحة دون أن يقصد المكتتبون الالتزام حقيقة بأداء الأسهم التي يكتتبون بها.[1]

وإثبات جدية الاكتتاب أو صوريته، تعد من مسائل الواقع التي يستقل بتقديرها قاضي الموضوع دون أدنى رقابة عليه في ذلك من محكمة النقض، فله أن يستشف مدى جدية الاكتتاب من عدمه من صلة القرابة، أو الصداقة التي تربط المكتتب بأحد المؤسسين.[2]

رابعا: أن يصدر الاكتتاب من 7 أشخاص على الأقل

وهذا ما نصت عليه المادة 592 فقرة 2 من ق ت ج بقولها: "لا يمكن أن يقل عدد الشركاء أقل من 7" فإذا نقص هذا العدد تعرضت الشركة للبطلان.

خامسا: لا يكفي أن يتم الاكتتاب في رأسمال الشركة بكامله بل يجب على كل مكتتب أن يدفع عند الاكتتاب الربع على الأقل من القيمة الاسمية النقدية، ويتم الوفاء بالباقي من القيمة مرة واحدة أو عدة مرات، و هدا بناءا على قرار من مجلس الإدارة أو من مجلس المديرين حسب كل حالة وفي أجل لا يتجاوز 5 سنوات ابتداءا من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري، أي منذ أن تكتسب الشخصية المعنوية، ولا يجوز مخالفة هذه القاعدة إلا بنص تشريعي صريح(المادة 596 من ق ت ج).

والحكمة في اشتراط الوفاء بربع قيمة الأسهم عند الاكتتاب تعود إلى منع الاكتتاب الصوري من ناحية ومن ناحية أخرى ضمان حصول الشركة على الأموال اللازمة عند تأسيسها حتى تتمكن من مباشرة نشاطها هذا، لكون الشركة لا تحتاج عادة إلى كل رأسمالها في بداية تكوينها و أيضا حتى لا يرهق كاهل المكتتب أما إذا تعلق الأمر بالاكتتاب بالأسهم العينية، فيجب أن تسدد قيمتها فورا أي

[1] _مصطفاوي أمينة، مرجع سابق، ص 86.

[2] _ مُحَمَّد فريد العريني، مرجع سابق، ص 182.

بمجرد الاكتتاب هذا ما قضت به المادة 596 من ق ت ج في فقرتها الأخيرة "وتكون الأسهم العينية مسددة بكاملها حين إصدارها".[1]

2. أنواع الاكتتاب

يتم جمع المال اللازم لتكوين رأسمال شركة المساهمة عن طريق الاكتتاب وللاكتتاب نوعان رئيسان هما:

- **الاكتتاب المغلق:** ويقصد به أن رأسمال الشركة المساهمة مقسم إلى أسهم سيتم الحصول عليه بشكل كامل من قبل مؤسسي شركة المساهمة، و ذلك من دون الرجوع إلى جمهور المكتتبين وتوجيه الدعوة للاكتتاب فيه، وخيار العودة لهذا النوع من الاكتتاب يسمى بطريقة التأسيس الفوري، وتسمى شركة المساهمة التي تتبع هذه الطريقة في الحصول على رأسمالها بالشركة التي لا تطرح أسهمها للاكتتاب العام، حيث يتم الاكتتاب بالأسهم بشكل كامل من قبل المؤسسين.
- **الاكتتاب المفتوح:** وهذه الطريقة تعني أن رأسمال الشركة يتم جمعه عن طريق طرح الأسهم الممثلة له على الجمهور لشرائها وتسمى هذه الطريقة بطريقة التأسيس المتعاقب ويطلق على الشركة التي تختار هذه الوسيلة في جمع رأسمالها اسم الشركة التي تطرح أسهمها للاكتتاب العام.[2]

3. إجراءات الاكتتاب:

يتم الاكتتاب وفقا لسلسلة من الإجراءات تتمثل في ما يلي:

[1]_نادية فضيل، مرجع سابق، ص174.

[2]_فرياد شكر حسين، أنواع الاكتتاب في شركة المساهمة، مجلة كلية القانون للعلوم القانونية والسياسية، *جامعة كركوك*، العراق، ع18، 2016، ص165.

أ) **الإعلان عن الاكتتاب العام:** تنص المادة 595 فقرة 2 من ق ت ج على أنه:" ينشر المؤسسون تحت مسؤوليتهم إعلان حسب الشروط المحددة عن طريق التنظيم"، يلاحظ من خلال هذه المادة أنه لكي يكون الاكتتاب صحيحا وقانونيا يستوجب وجود وسيلة لإعلام الجمهور الذين يرغبون في الاكتتاب في أسهم الشركة، والذي ينشر من قبل المؤسسون ويكون تحت مسؤوليتهم، ويجب أن يكون معلنا عنه وفقا للشروط المحددة عن طريق التنظيم.

وهذا التنظيم يقصد به المرسوم التنفيذي رقم 95_438 الذي يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بالشركات المساهمة و التجمعات، ويجب أن ينشر الإعلان في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية قبل الشروع في عملية الاكتتاب.[1]

ب) دفع قيم الأسهم: تكون الأسهم النقدية مدفوعة عند الاكتتاب بنسبة (4 /1) على الأقل من قيمتها ويتم وفاء الزيادة مرة واحدة أو عدة مرات بناءا على قرار مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة، في أجل لا يمكن أن يتجاوز خمس سنوات ابتداءا من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري، أما الأسهم العينية تكون مسددة بكاملها حين إصدارها.[2]

في حالة التأسيس باللجوء العلني للادخار يتم إثبات الاكتتاب بالاسم النقدية بموجب بطاقة اكتتاب تعد حسب الشروط المحددة عن طريق التنظيم[3]، وتكون الاكتتابات والمبالغ المدفوعة مثبة في تصريح المؤسسين بواسطة عقد موثق، ويؤكد الموثق بناءا على تقديم بطاقات الاكتتاب، في مضمون العقد الذي يحرره أن مبلغ الدفعات المصرح بها من المؤسسين يطابق مقدار المبالغ المودعة إما بين يديه أو لدى المؤسسات المالية المؤهلة قانونا حسب نص المادة 599 من ق ت ج، أما في حالة التأسيس دون اللجوء العلني للادخار نصت المادة 606 من ق ت ج على أنه: "تثبت الدفعات بمقتضى

[1]_ايت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص 37.

[2]_المادة 596 من ق ت ج.

[3]_ المادة 597 من ق ت ج.

تصريح من مساهم أو أكثر في عقد موثق يتصرف الموثق على النحو المنصوص عليه في المادة 599 بناءا على تقديم قائمة المساهمين المحتوية على المبالغ التي يدفعها كل مساهم".

ج) نتيجة الاكتتاب: إذ أقفل الاكتتاب فلا يخلو الأمر من أحد الفروض.

أ.إماأن يكون مجموع الاكتتابات مساويا لعدد الأسهم المطروحة فيعطي كل مكتتب عدد الأسهم التي اكتتب فيها وعندئذ يستمر المؤسسون في إنشاء الشركة.

ب .وإما أن يتجاوز مجموع الاكتتابات عدد الأسهم المطروحة وعندئذ يجب تخفيض الاكتتابات وتوزيع الأسهم المطروحة بين المكتتبين بالكيفية التي يحددها نظام الشركة على ألا يترتب على ذلك إقصاء المكتتب من الشركة أيا كان عدد الأسهم التي اكتتب فيها.

وإذا لم يحدد نظام الشركة كيفية التوزيع بين المكتتبين، فيتم تخصيص عدد من الأسهم لكل مكتتب على أساس نسبة عدد الأسهم إلى عدد الأسهم المكتتب فيها، فإذا كان عدد الأسهم 20 ألف سهم و عدد الأسهم المكتتب فيها 40 ألف سهم، فيعطي كل مكتتب مثلا نصف ما طلب من الأسهم، وذلك مع عدم المساس بمن اكتتب في سهم واحد حتى لا يحرم من حقه في أن يصبح شريكا في الشركة وترد الزيادة إلى المكتتب.

أو لا يكتتب في رأسمال الشركة جميعه، وعندها لا يجوز الاستمرار في تأسيس الشركة، ويكون لكل مكتتب أن يطلب استرداد ما اكتتب به وهذا عن طريق اللجوء إلى القضاء لتعيين وكيل يكلف بسحب الأموال و إعادتها للمكتتبين بعد خصم مصاريف التوزيع.

أماإذا قرر المؤسسون فيما بعد تأسيس الشركة، في هذه الحالة يجب إيداع الأموال من جديد وتقديم تصريح من طرف المؤسسين يحرره الموثق(المادة 2/604و 3من ق ت).[1]

[1]_نادية فضيل، مرجع سابق، ص ص 175 _176.

ثانيا: الاكتتاب عند زيادة رأسمال الشركة

تعتبر الزيادة في رأسمال الشركة تعديلا للنظام الأساسي لها، حيث تتعدد طرق الزيادة إذ حدد المشرع الجزائري في نص المادتين 687 و 688 من ق ت ج طرق زيادة رأسمال الشركة، فإما أن تقوم بذلك عن طريق تحويل الديون: ويتم ذلك إما بإجراء مقاصة مع ديون الشركة أو بتحويل السندات بامتيازات أو بدونها. أو عن طريق ضم الاحتياط أو الأرباح أو علاوات الإصدار في رأس المال. كما قد تلجأ الشركة إلى زيادة رأسمالها عن طريق إصدار أسهم جديدة(نقدية،عينية).[1]

فتباشر الشركة في لحالة الأخيرة عملية الاكتتاب وفقا لشروط والإجراءات التالية:

أ. الشروط الشكلية:

يجب على شركات المساهمة التي تلجأ إلى الزيادة من رأس مالها عن طريق إصدار أسهم جديدة أن تقوم بنشر إعلان في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية والجرائد بناءا على نص المادة 595 فقرة 2 من ق ت ج.[2]

والمرسوم المقصود في المادة سالفة الذكر هو المرسوم التنفيذي رقم 95_438 الذي يتضمن أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، الذي يلزم من خلال مواده 3/09، 02، 04 و12 الشركة بنشر بيان إعلامي في النشرة القانونية للولاية التي يتواجد بها مقر الشركة، يتضمن البيانات المتعلقة بالشركة وبالعملية المزمع انجازها في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية قبل 06 أيام على الأقل من تاريخ افتتاح الاكتتاب.

كما تلتزم الشركة المصدرة بإشعار أصحاب الأسهم الاسمية عن طريق رسالة موصى عليها مع طلب وصل الإشعار بالاستلام بعملية زيادة رأس المال.

---

[1] _المادة 688_687 من ق ت ج.

[2] _المادة 595 /2 من ق ت ج التي تنص على: "ينشر المؤسسون تحت مسؤوليتهم إعلانا بالاكتتاب حسب الشروط المحددة بالمرسوم".

ب . الشروط الموضوعية:

يشترط في اكتتاب الأسهم الجديدة عند زيادة رأسمال الشركة نفس الشروط الموضوعية السابقة التي تم ذكرها في مرحلة تأسيس الشركة أي يجب أن يكون الاكتتاب باتا وجازما كما لا يجوز الرجوع فيه أو تعليقه على شرط واقف أو فاسخ، ويجب أن يكون الاكتتاب جديا لا صوريا، والأهم من ذلك نجد المشرع الجزائري يشترط تسديد رأسمال بكامله قبل القيام بأي إصدار لأسهم جديدة واجبة التسديد نقدا و ذلك تحت طائلة بطلان العملية[1]. وعلاوة على ذلك فان زيادة رأسمال باللجوء العلني للادخار الذي تم تحقيقه في فترة سنتين من تأسيس شركة وفقا للمواد من 605 إلى 609 من ق ت ج (التأسيس دون اللجوء العلني للادخار)، يجب أن يسبقه حسب الشروط المنصوص عليها في المواد 601 إلى 603 من ق ت ج فحص أصول و خصوم هذه الشركة.[2]

كما يخضع الإصدار التي تكون أسهمها مسجلة في السعر الرسمي لبورصة الأوراق المالية، يكون سعر الإصدار على الأقل مساويا لمعدل الأسعار التي تحققها هذه الأسهم مدة عشرين يوما متتالية ومختارة ومن بين الأربعين يوما السابقة ليوم بداية الإصدار بعد تصحيح هذا المعدل لمراعاة اختلاف تاريخ الانتفاع.

أما بالنسبة للشركات الغير مشار إليها في الفقرة 2 أعلاه، فيكون سعر الإصدار على الأقل مساويا إما لحصة رؤوس الأموال الخاصة بالأسهم عن آخر ميزانية موافق عليها من تاريخ الإصدار، وإما لسعر يحدده خبير يعينه القضاء بناءا على طلب مجلس الإدارة أو مجلس المديرين.[3]

[1]_نادية فضيل ، مرجع سابق، ص ص 174_175.

[2]_المادة 693 من ق ت ج.

[3]_ايت مولود فاتح، مرجع سابق، ص 82.

ويخضع الإصدار الذي يتم باللجوء العلني للادخار دون حق التفاضل في اكتتاب الأسهم الذي لا يمنح لصاحبها نفس حقوق الأسهم القديمة إلى الشروط التالية:

- يجب أن يتم الإصدار في أجل سنتين ابتداءا من تاريخ انعقاد الجمعية العامة التي قررت ذلك.
- تحدد الجمعية العامة غير العادية، بناءا على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين وبناءا على تقرير خاص من مندوب الحسابات سعر الإصدار أو شروط تحدد سعر الإصدار.

وعندما لا يتم الإصدار في تاريخ انعقاد الجمعية العامة السنوية حسب القرار، تفصل جمعية عامة غير عادية بناءا على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين وبناءا على تقرير خاص من مندوب الحسابات، في الحفاظ على سعر الإصدار أو تعديله أو شروط تحديده، وفي غياب ذلك قرار الجمعية الأولى باطلا.[1]

ج) إجراءات اكتتاب الأسهم الجديدة

بعد إتمام إجراءات الإعلان عن الاكتتاب في الأسهم الجديدة و ذلك عن طريق نشر بيان يتضمن البيانات المذكورة في المادة 09 من المرسوم التنفيذي رقم 95 /438، الذي يوضع مع البيان الإعلامي المطبوع تحت تصرف الجمهور، تعرض المشرع الجزائري إلى إجراءات أخرى يجب على شركة المساهمة مراعاتها في حال اللجوء للاكتتاب في الأسهم الجديدة من بينها نذكر:

1) تكريس حق الأفضلية في الاكتتاب

من أجل تحقيق التوازن بين المساهمين القدامى و الجدد أقر المشرع الجزائري صراحة حق الأفضلية للمساهمين القدامى وذلك استنادا إلى نص المادة 694 من ق ت ج التي تنص على ما يلي: "تتضمن الأسهم حق الأفضلية في الاكتتاب في زيادات رأسمال، للمساهمين بنسبة قيمة أسهمهم حق

[1]_المادة 699 من ق ت ج.

الأفضلية للاكتتاب في الأسهم النقدية الصادرة لتحقيق زيادة رأسمال ويعتبر كل شرط مخالف لذلك كأن لم يكن..."

أي كل مساهم له الحق أن يكتتب في الأسهم النقدية الصادرة بالنسب مع ما يملكه من الأسهم القديمة ويسمى حقه في هذه الحالة " **حق الاكتتاب غير قابل للتخفيض**"، وفي حالة عدم الاكتتاب في الأسهم الصادرة بالكامل بسبب امتناع المساهمين في ممارسة حقهم التفاضلي في الاكتتاب، جاز للجمعية العامة غير العادية أن تتخذ قرار بتوزيع الأسهم المتوفرة على المساهمين مرة أخرى للاكتتاب فيها، ويسمى حق الأفضلية في هذه الحالة ب" **الحق في الاكتتاب القابل للتخفيض**".

للإشارة أنه يمكن للجمعية غير العادية أن تلغي حق الأفضلية في الاكتتاب الذي يتمتع به المساهمين القدامى، ويشترط لذلك أن تتداول هذه الجمعية بناءا على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة وتقرير مجلس مندوبين الحسابات وإلا كان قرارها باطلا[1]، في هذه الحالة يمكن للشركة أن تتبنى حلا آخر للموازنة بين المساهمين وهو إصدار أسهم بقيمة أعلى من قيمتها الاسمية أي ما يسمى "بعلاوة الإصدار".

2) دفع قيمة الأسهم الجديدة

يتم تسديد قيمة الأسهم الجديدة إذا تم دفع قيمتها نقدا أو بتقديم الحصص العينية، وهذا بالرجوع إلى المادة 688 من ق ت ج التي تنص على ذلك: "تصبح الأسهم الجديدة مسددة القيمة إذا قدمت نقدا أو بالمقاصة مع ديون معينة المقدار ومستحقة الأداء من الشركة وإما بضم الاحتياط أو الأرباح أو علاوات الإصدار أو بما يقدم من حصص عينية وإما بتحويل السندات بامتيازات أو بدونها"

[1]_الفقرة الأخيرة من المادة 697 من ق ت ج.

3) إثبات عقد الاكتتاب

يثبت عقد الاكتتاب عند الزيادة ببطاقة الاكتتاب حسب نص المادة 704 من ق ت ج، وتحدد كيفياتها المادة 13 من المرسوم التنفيذي رقم 95_ 438، حيث يحصل إثبات الاكتتاب بتقديم شهادة من المؤسسة المودعة لديها الأموال مقابل تقديم بطاقات الاكتتاب.[1]

الفرع الثاني:آثار الاكتتاب في الأسهم

يترتب على الاكتتاب في أسهم شركة المساهمة تمتع المساهم بجملة من الحقوق في مقابل تحمله لالتزامات، وعليه سنتطرق إلى حقوق المساهم (أولا) ثم إلى التزامات المساهم في شركة المساهمة (ثانيا).

أولا: حقوق المساهم في شركة المساهمة

يتمتع المساهم داخل شركة المساهمة بالعديد من الحقوق التي تترتب له بمجرد الاكتتاب في رأسمال الشركة، فلا تزول أو تنتزع منه إلا بزوال ملكيته للأسهم المكتتب فيها، ويمكن إجمال هذه الحقوق في حقوق مالية وأخرى إدارية.

1. الحقوق المالية للمساهم:

تعتبر الحقوق المالية الهدف الرئيسي لاكتتاب المساهم في أسهم الشركة ومن بين هذه الحقوق ما يلي:

[1]_المادة 688، 704،706 من ق ت ج.

أ . الحق في الحصول على الأرباح:

إن الغاية من تأسيس شركة المساهمة هو تحقيق الربح، حيث يسعى المساهمين فيها إلى تحقيق الربح بالدرجة الأولى دون الاهتمام بشيء آخر[1]، فالحق في الحصول على الأرباح هو من أهم الحقوق المالية التي تخولها الأسهم للمساهم والذي يثبت له عندما تقرر الجمعية العامة توزيع الفوائد الصافية المحققة أو جزء منها.[2]

حيث يستمد المساهم هذا الحق بصفته هذه بحكم القانون ولا يكن حرمانه منها، والأرباح بشكل عام هي عبارة عن المبالغ التي تضاف إلى ذمة الشركة المحصلة الايجابية للعمليات التي تباشرها، ويكون تحقق الأرباح محاسبيا عن طريق المقارنة بين التكاليف التي تبذلها الشركة وبين العائد الإجمالي، ومن مجموع هذه العائدات يتكون الربح الإجمالي للشركة في سنتها المالية، وهذه الأخيرة تكون إما أرباحا إجمالية أو أرباحا صافية.

فالربح الإجمالي يمثل كل زيادة في أصول الشركة عن خصومها، أما الربح الصافي فهو الربح الناتج عن العمليات التي باشرتها الشركة بعد خصم المصاريف والنفقات وحساب نفقات الاستهلاك المترتبة على مباشرة تلك العمليات.[3]

فلا يتم توزيع الأرباح إلا بعد إجراء عملية الجرد و إعداد الميزانية وحسابات الاستغلال العام وحساب الأرباح والخسائر مع وضع تقرير مكتوب عن حالبة الشركة ونشاطها أثناء السنة المالية المنصرمة، وذلك حسب نص المادة 716 من ق ت ج: "عند قفل كل سنة مالية، يضع مجلس الإدارة أو القائمون بالإدارة، جردا بمختلف عناصر الأصول والديون الموجودة في ذلك التاريخ.

ويضعون أيضا حساب الاستغلال العام وحساب النتائج والميزانية.

---

[1]_بن ويراد أسماء، حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في قانون الأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016_2017، ص 31.

[2]_المادة 715 مكرر 42 فقرة 2 من ق ت ج.

[3]_فاروق إبراهيم جاسم، "**حقوق المساهم في شركة المساهمة**"، ط01، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان،2008، ص ص 45 46.

ويضعون تقريرا مكتوبا عن حالة الشركة ونشاطها أثناء السنة المالية المنصرمة.

وتوضع المستندات المشار إليها في هذه المادة تحت تصرف مندوبي الحسابات خلال الأربعة أشهر على الأكثر والتالية لقفل السنة المالية".

وتجدر الإشارة إلى أنه ليس بالضرورة أن تقوم الشركة بتوزيع الأرباح كل سنة فقد تقتضي مصلحة الشركة عدم توزيعها، إذ أن للشركة السلطة في أن لا توزع كل الأرباح لتقتطع جزء منها لأجل تكوين المال الاحتياطي، فيمكن لها أن تجنب من أرباحها قدرا معينا لمواجهة سنوات العجاف التي قد تصادفها.[1]

ب . حق الأفضلية في الاكتتاب:

إن عملية إصدار أسهم جديدة لزيادة لرأسمال الشركة بجلب حصص جديدة للشركة، فان هذه الأسهم تكون لها نفس الحقوق التي تكون للأسهم السابقة، بحيث أن هذه القاعدة تؤثر بطبيعة الحال على المساهمين السابقين وذلك لأن كل مساهم جديد يشاركهم في الاحتياطات السابقة.

ورد هذا الحكم في المادة 694 من ق ت ج "تتضمن الأسهم حق الأفضلية في الاكتتاب في زيادات رأسمال للمساهمين بنسبة قيمة أسهمهم، حق الأفضلية في الاكتتاب في الأسهم النقدية الصادرة لتحقيق زيادة رأس المال".

_شروط حق الأفضلية في الاكتتاب:

يستوجب الحصول على حق الأفضلية في الاكتتاب في الأسهم الجديدة مجموعة من الشروط يمكن حصرها فيما يلي:

[1] _بدي فاطمة الزهراء، الرقابة الداخلية في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016_2017، ص 24.

وجوب أن يتضمن سهم المساهم حق الأفضلية وأن يكون هذا الحق بقيمة هذا السهم، بحيث نصت على ذلك المادة 694 من ق ت ج.

حق الأفضلية ليس من النظام العام فيمكن الاتفاق على عدم اعتماده أو منحه، و هذا الحكم نصت عليه المادة 697 من ق ت " يجوز للجمعية العامة التي تقرر زيادة رأس المال أن تلغي حق التفاضل في الاكتتاب و تفصل تحت طائلة البطن المطالبة بهذا الشأن بناءا على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة".[1]

يعطي حق أفضلية الاكتتاب مساهمي الشركة الحاليين الأولوية في شراء أية أسهم إضافية تنوي إدارة الشركة إصدارها. ويجب النص على هذا الحق صراحة في النظام الأساسي للشركة، ويهدف حق أفضلية الاكتتاب إلى تمكين المساهمين من المحافظة على ملكيتهم النسبية في أسهم الشركة، وحمايتهم من احتمال قيام إدارة الشركة ببيع إصدارات أسهم عادية جديدة بسعر أقل من سعر السهم في السوق ما يؤدي إلى تخفيض سعر السهم في السوق ويلحق بهم ضررا كبيرا لمصلحة المساهمين الجدد.[2]

ج . حق المساهم في تداول أسهمه:

يعد حق المساهم في تداول أسهمه من الحقوق الأساسية التي نص عليها المشرع الجزائري، وخاصية التداول تعد من النظام العام فلا يجوز إيراد نص في النظام الأساسي يتضمن مصادرة حق المساهم في الخروج من الشركة، وإلا أصبحت إحدى شركات الأشخاص، كما تعد صفة التداول من الخصائص الجوهرية المميزة، وفي حالة تخلفها يفقد السهم ماهيته[3]، فالسهم لا يكون قابل للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري وفقا لنص المادة 715 مكرر 51 من ق ت ج: "لا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري".

---

[1] _طيبي كريم، مرجع سابق، ص 69.

[2] _مُحَمَّد أيمن عزت الميداني، مرجع سابق، ص 555.

[3] _مزوار فتحي، حماية المساهم في شركة المساهمة (دراسة في القانون المقارن)، رسالة لنيل الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2011_2012، ص ص 44_45.

د . الحق في فائض التصفية:

يعد هذا الحق آخر حق مالي مرتبط بالسهم لأنه يثبت للمساهم أثناء عملية تصفية الشركة وقسمتها، أي في آخر مرحلة من وجود الشركة، وهو بدوره حق احتمالي للمساهم لأنه يرتبط بوجود هذا الفائض، وفائض التصفية هو المبلغ الصافي الذي قد يتبقى بعد أن يقوم المصفي بتحقيق أصول الشركة وتسوية ديونها ورد القيمة الاسمية للأسهم إلى أصحابها.

ويكون للمساهمين حق في فائض التصفية وذلك حسب ما ينص عليه القانون الأساسي للشركة، وفي غياب ذلك يكون نصيبهم فيه بما يناسب مساهمتهم في رأسمال الشركة حسب نص المادة 793من ق ت ج.[1]

2. الحقوق غير المالية(الإدارية) الأساسية للمساهم:

تتميز الحقوق الإدارية بأنها تكفل للمساهم سلطة المشاركة في اتخاذ القرارات المتعلقة بالشركة وهي كالتالي:

أ. حق المساهم في الاطلاع على المعلومات والحصول عليها: يعتبر حق المساهم في الاطلاع على المعلومات والحصول عليها من أهم الحقوق المخولة له، كما يوفر هذا الحق للمساهم مقدارا كبيرا من الحماية حيث يكشف عن المعلومات التي تتعلق بالمركز المالي للشركة.[2]

نص المشرع الجزائري على هذا الحق في نص المادة 680 من ق ت ج: "يحق لكل مساهم أن يطلع خلال الخمسة عشر يوما السابقة للانعقاد الجمعية العامة العادية على ما يلي:

[1] _ بلعربي خديجة، مرجع سابق، ص ص 154_155.

[2] _ بن عزوز فتيحة، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة لنيل الدكتوراه في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2015_2016، ص 126.

- جرد جدول حسابات النتائج والوثائق التلخيصية والحصيلة وقائمة القائمين بالإدارة وبمجلس الإدارة و مجلس المديرين أو مجلس المراقبة.
- تقارير مندوبي الحسابات التي ترفع إلى الجمعية.
- المبلغ الإجمالي المصادق على صحته من مندوبي الحسابات، والأجور المدفوعة للأشخاص المحصلين على أعلى أجر، مع العلم أن عدد هؤلاء الأشخاص يبلغ خمسة".

ب . الحق في التصويت: يعد الحق في التصويت من الحقوق التي يتمتع بها المساهم في الشركة والذي أقرته أغلب التشريعات، ويسعى المساهم من خلال ممارسة هذا الحق داخل الجمعية العامة هو المشاركة في السير الحسن للشركة لتحقيق ازدهار المشروع، وهذا بالتعاون مع باقي الشركاء لإصدار قرارات تخدم مصلحة الشركة، ولهذا فهناك من يرى بأن حق التصويت ما هو إلا ترجمة لحق المساهم على إدارة الشركة، يمكن للمساهم أن ينيب شخصا آخر عنه في عملية التصويت ولا يشترط أن يكون هذا الشخص مساهما في الشركة[1]، وفقا للمادة 602 من ق ت ج.

ثانيا: التزامات المساهم في شركة المساهمة

يخول السهم لصاحبه جملة من الحقوق منها ذات الطابع المالي وأخرى ذات طابع غير مالي(إدارية)، فمقابل ذلك يرتب عليه التزامات مالية وهي كالتالي:

أ. التزام المساهم بالوفاء بقيمة السهم: يعد الوفاء بقيمة السهم عملية قانونية هدفها تخصيص المال المقدم لتحقيق موضوع الشركة، حيث يقع على المقدم الالتزام بتحرير حصته، وذلك بأن يضع تحت تصرف الشركة الأموال التي وعد بتقديمها كحصة وهذا الالتزام يبقى قائما حتى بعد حل الشركة وحتى بعد اتخاذ إجراءات الإفلاس أو التسوية القضائية في مواجهتها.[2]

[1] _ بن عزوز فتيحة، مرجع سابق، ص 151.

[2] _مهداوي حنان، صفة الشريك في الشركات التجارية، رسالة لنيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة سطيف2، 2014_2015، ص 43.

عملية الوفاء تختلف باختلاف نوع الحصة المقدمة نقدية كانت أو عينية، فالنسبة للوفاء بالحصة النقدية والتي تكون عبارة عن أسهم نقدية تدفع عند الاكتتاب نسبة الربع على الأقل من قيمتها الاسمية أما الجزء المتبقي فيتم الوفاء به في أجل لا يمكن أن يتجاوز خمس سنوات ابتداءا من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري، فيحين الحصة العينية تكون مسددة بالكامل عند إصدارها.[1]

ب . الالتزام بالمساهمة في خسائر الشركة: إن الالتزام بتحمل الخسائر هو مبدأ من النظام العام، وبالرجوع إلى تعريف الشركة في المادة 416 من القانون المدني ".... و يتحملون الخسائر التي قد تنجر عن ذلك"، وبالنظر إلى أحكام شركة المساهمة نجد أن مساهمة الشريك في خسائر الشركة تتحدد بنسبة مساهمته في رأسمالها وهذا ما نصت عليه المادة 592فقرة 01 من ق ت ج ونصها: "شركة المساهمة هي الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى حصص، وتتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا بقدر حصتهم".

المبحث الثاني: أحكام تداول الأسهم

تعتبر خاصية قابلية السهم للتداول من أهم الخصائص التي يتميز بها السهم في شركة المساهمة، كما يعد تداول الأسهم من الحقوق المالية للمساهم التي سبق وأن تطرقنا له، فالمساهم حر في البقاء في الشركة أو الخروج منها غير أن هذا الحق ليس مطلقا حتى وإن وجد مشتريا لأسهمه، إذ ترد عليه بعض القيود، لذى سيتم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين، نتناول في المطلب الأول مبدأ حرية تداول السهم وطرق تداوله، وفي المطلب الثاني القيود التي قد ترد على حرية تداول السهم.

المطلب الأول: مبدأ حرية تداول السهم وطرق تداوله

سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى بيان مفهوم هذا المبدأ من خلال الفرع الأول، وطرق تداول السهم من خلال الفرع الثاني.

[1]_المادة 596 من ق ت ج.

الفرع الأول: مبدأ حرية تداول السهم

أولا: تعريف مبدأ تداول السهم

لقد نص المشرع الجزائري على مبدأ تداول الأسهم في المادة 715 مكرر 40من ق ت ج، وكذا في المادة 715 مكرر 30 ضمن الأحكام المشتركة للقيم المنقولة، دون أن يعرف التداول تاركا ذلك للفقه، فالمقصود بالتداول هو حق المساهم في التنازل عن ملكية أسهمه في الشركة أي الحق الثابت فيها، وهذا التنازل قد يكون بعوض كالبيع أو المقايضة أو بغير عوض كالهبة والوصية، وأن هذا التداول لا يشترط إتباع إجراءات الحوالة المعروفة في الق م.[1]

ثانيا: أهمية حرية تداول الأسهم

ينطوي مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة على فوائد كبيرة سواء بالنسبة لشركة المساهمة أو بالنسبة للمساهم و كذا بالنسبة للاقتصاد الوطني:

- إن مبدأ حرية تداول الأسهم هو من أهم العوامل التي أدت إلى خلق شركات المساهمة ككيانات اقتصادية تقوم على رؤوس أموال ضخمة إلى أن أصبحت عماد الاقتصاد الرأسمالي ووصل نشاطها إلى العالمية، كما أن التداول الحر للأسهم مكنها من القيام بمشاريع تجارية وصناعية تعجز الدول في بعض الأحيان عن القيام بها.
- كما تظهر أهمية تداول الأسهم بشكل أوضح بالنسبة لشركة المساهمة المسعرة في البورصة وهي سوق منظمة يتم فيها تداول الأسهم والسندات فيتم التقريب بين بائعي الأسهم ومشتريها، فيبيع المساهم حصته في الشركة لتنتقل ملكية السهم من البائع إلى المشتري، وهو محل لمضاربات كبيرة تعرفها الاقتصاديات الحرة، كما تعتبر مجالا هاما للاستثمار أو الادخار

[1] _خلفاوي عبد الباقي، حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة في التشريع الجزائري، مجلة العلوم الإنسانية، *كلية الحقوق*، جامعة منتوري، الجزائر، ع 02، جوان 2020، ص 128.

المؤسساتي والفردي، كل ذلك يعود بالفائدة البالغة على الاقتصاد الوطني بإقبال جمهور المدخرين على الاكتتاب في الأسهم لشركات المساهمة وتعبئة الادخار نحو المشاريع الصناعية والتجارية الهامة ما يحقق التنمية الاقتصادية لأي دولة.[1]

الفرع الثاني: طرق تداول الأسهم

إن ممارسة التداول الحر للأسهم والسندات يظهر بشكل جلي في الطريقة التي يتم بها التداول ويتوقف ذلك على تسعير الشركة للأسهم في البورصة[2] أو عدم تسعيرها وفي هذه الحالة الأخيرة يتم التداول خارج بورصة القيم المنقولة(أولا)، أما في حالة تسعيرها لقيمها فيتم التداول داخل بورصة القيم المنقولة[3](ثانيا) حيث سيتم التطرق لكل حالة على حدى لوجود اختلاف كبير لتداول الأسهم في البورصة عن خارجها من حيث الشروط و الإجراءات.

أولا: تداول الأسهم خارج البورصة: يطلق عليه أيضا التداول بالطرق التجارية، حيث يختلف باختلاف شكل السهم ونوعه، فالمشرع الجزائري قد نص في المادة 715 مكرر34على: "تكتسي القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة شكل سندات للحامل أو سندات اسمية"، وبذلك تتعدد طرق التداول فإما أن يتم بالتسليم أو التحويل ، أو التداول عن طريق القيد في الحساب الجاري. سنحاول توضيح كل طريقة في ما يلي:

1-التداول عن طريق التسليم: تسمح هذه العملية بتداول الأسهم التي لا تصدر باسم شخص معين، بل تصدر لحاملها، فيعتبر حامل السهم مالكا لها، وتنتقل ملكية هذه الأسهم بمجرد التسليم، إذ يتضمن رقما متسلسلا لتمييزه عن بقية الأسهم، فالحق الثابت في السهم يندمج في الصك نفسه

[1] _خلفاوي عبد الباقي، مرجع سابق، ص 438.

[2] _ تعد البورصة سوقا يلتقي فيه كل من البائع والمشتري لإتمام عملية تبادل من المبادلات المختلفة.

[3] _ بورصة القيم المنقولة هي: "عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشترين لنوع معين من الأوراق ، أو بعبارة أخرى هي من الأسواق التي يتم فيها عرض الأموال وتداولها".

فتصبح حيازته دليلا على الملكية، ولهذا السبب يعتبر السهم لحامله من قبيل المنقولات المادية التي يسري في شأنها قاعدة "الحيازة في المنقول سند الملكية متى كان الحائز حسن النية"[1].

وعليه فان لهذه الطريقة ايجابيات مادام أنها تسهل عملية نقل القيم المنقولة الثابتة على متن السهم بصفة سريعة، بحيث تكفي فيها الحيازة بحسن النية لمواجهة الشركة والغير ما دام أنها تتوافر على عنصر الرضا، غير أنها تشكل في ذات الوقت تهديدا أو خطرا بسبب السرقة لأن قرينة الحيازة (أي حيازة السهم لحامله) اعتباره منقولا قد تنتفي فيه قرينة الرضا وحسن النية مما يحول دون إمكانية الاحتجاج بهذا السهم في هذه الحالات قبل الشركة والغير مما دعا لإيجاد طريقة أخرى لتداول الأسهم وهي طريقة التحويل.[2]

2- التداول عن طريق التحويل: تسمح هذه العملية بتداول الأسهم التي تصدر باسم شخص معين (الأسهم الاسمية) والتي تثبت ملكيتها بقيد اسم المساهم في دفاتر الشركة، فعند تداولها تنتقل ملكيتها بإصدار سند جديد يحمل اسم المحال إليه وتسجيله في سجل التحولات، قد أقرت هذه الطريقة المادة 715 مكرر 38 من ق ت ج بنصها: "يحول السند الاسمي إزاء الغير وإزاء الشخص المعنوي المصدر عن طريق نقله في السجلات التي تمسكها الشركة لهذا الغرض، وتحدد الشروط التي تمسك وفقها هذه السجلات عن طريق التنظيم". كما نظم المشرع فعلا كيفية تداول الأسهم الاسمية ذلك عن طريق إمساك الشركة في مقرها سجلات أو دفاتر تعدها لهذا الغرض[3] بموجب المادة 15 من المرسوم التنفيذي.[4]

---

[1] _ بن غالية سمية فاطمة الزهراء، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، رسالة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة أبو بكر بلقايد- تلمسان-، 2007-2008، ص 32.

[2] _مزوار فتحي، مرجع سابق، ص ص 50_51.

[3] _ بن غالية سمية فاطمة الزهراء، مرجع سابق، ص 33.

[4] _ المرسوم التنفيذي رقم 95_438 السابق ذكره.

فالشركة التي تصدر أسهما عليها إمساك سجلات حسب الترتيب الزمني وتستعمل أوراق هذه السجلات على وجه واحد أي **Recto**وتخصص كل ورقة لمساهم واحد أو لعدة مساهمين يشتركون في ملكية الأسهم أو في ملكية الرقبة أو يشتركون في حق الانتفاع وفضلا عن ذلك تستطيع الشركة أن تمسك بطاقات حسب الترتيب الأبجدي للمساهمين مع ذكر جميع البيانات المتعلقة بهم، والبيانات التي تتضمنها هذه البطاقات يجب أن تكون مطابقة لتلك التي تتضمنها السجلات. أما المادة 16 من نفس المرسوم التنفيذي السابق فقد تعرضت للبيانات التي يجب أن تتضمنها السجلات فجاءت كالتالي: "تتضمن السجلات المذكورة في المادة السابعة البيانات المتعلقة بعمليات تحويل السندات وتغيرها لاسيما ما يأتي:

1- تاريخ العملية
2- اسم صاحب السندات القديم والجديد ولقبه وموطنه في حالة التحويل
3- أسماء أصحاب السندات وألقابهم ومواطنهم في حالة تحويل السندات الى حاملها في شكل سندات اسمية
4- القيمة الاسمية وعدد السنوات المحولة أو المغيرة
5- إذا أصدرت الشركة أسهما من أصناف مختلفة أو إذا لم يمسك سوى سجل واحد من الأسهم الاسمية، تتضمن تلك السجلات صنف الأسهم المحولة أو المغيرة وخصائصها، عند الاقتضاء
6- تخصيص رقم ترتيبي للعملية.

وفي حالة التحويل، يمكن تعويض اسم صاحب السندات القديم برقم ترتيبي يسمح بإيجاد الاسم في السجلات".[1]

[1]_ نادية فضيل، مرجع سابق، ص ص 192_193.

3- التداول عن طريق القيد في الحساب الجاري: لما كانت الطرق التجارية المتبعة (التسليم والتحويل) في تداول الأسهم طرقا تنفرد بشكل معين من الأسهم، فان عالم التجارة بما يتطلبه من السرعة في المعاملات والسهولة في إجراءات تداول الأسهم صار يتطلب توافر وسيلة حديثة تساير هذه الميزة وتسري على كل الأسهم باختلاف أشكال صدورها، هذه الأخيرة يطلق عليها طريقة التسجيل أو القيد في الحساب الجاري، حيث تنقسم حصص الشركاء في شركات المساهمة إلي أسهم متساوية القيمة، هذه الأسهم تكون قابلة للتداول بالطرق التجارية.

فالحساب الجاري هو عقد بمقتضاه يلتزم شخصان بتحويل الحقوق والديون الناشئة عن العمليات الأصلية التي تتم بينهما إلى قيود في الحساب تتقاضى فيما بينها بحيث يكون الرصيد النهائي عند إقفال الحساب وحده دينا مستحق الأداء.[1]

وعليه يجب توفير شرطين ليصح الكلام عن الحساب الجاري:

1_ضرورة وجود اتفاق بين الطرفين: لايعد الحساب الجاري مجرد وسيلة للقيام بالعمليات الجارية بين الطرفين، وإنما هو عقد يرتب آثار قانونية في غاية الأهمية، وعلى ذلك يشترط لصحة هذا العقد توفر شروط الأهلية اللازمة للقيام بهذا التصرف، كذلك خلو الرضا من العيوب وقد يكون هذا الاتفاق صريحا كما يمكن أن يكون ضمنيا ولمدة محدودة أو غير محدودة.

2_محل الحساب الجاري: يقيد طرفا الحساب الجاري الحقوق التي تنشأ لهما عن العلاقات المتبادلة بينهما في هذا الحساب، ويطلق على هذه الحقوق اصطلاح المدفوعات والتي يكون مصدرها إما أداء ثمن بيع، أو قرض مبلغ نقدي، أو تحصيل قيمة شيك أو سهم.[2]

[1] _ مزوار فتحي، مرجع سابق، ص 52.

[2] _ للاطلاع أكثر أنظر بن غالية سمية فاطمة الزهراء، مرجع سابق، ص 37.

ثانيا: تداول الأسهم من خلال بورصة القيم المنقولة:أحال المشرع الجزائري بموجب القانون التجاري تنظيم القواعد والأحكام الخاصة بتداول القيم المنقولة في حالة تسعيرها من قبل الشركة إلى القوانين والأنظمة المتعلقة بالبورصة، فتداول الأسهم من خلال البورصة يستلزم شروطا لقبولها للتداول وفقا للإجراءات المحددة في القوانين والأنظمة المتعلقة بالبورصة[1]، وعليه سنحاول التطرق لشروط تداول السهم في بورصة القيم المنقولة، والى إجراءات تداوله.

أ_شروط تداول الأسهم في بورصة القيم المنقولة

انطلقت بورصة الجزائر بسوق وحيدة هي السوق الرسمية لسندات رأس المال (الأسهم) وسندات الدين واستمرت في العمل بهذا النظام إلى غاية سنة 2012 حيث صدر النظام رقم 12_01 المعدل للنظام 97_03 الذي قسم بورصة الجزائر إلى عدة أسواق وهي: سوق سندات رأس مال التي تنقسم إلى سوق رئيسية تقيد فيها سندات رأس مال(الأسهم) الشركات الكبرى وسوق لسندات رأسمال الصادرة عن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وسوق لسندات الدين الذي يتضمن سوق لسندات الدين الصادرة عن شركات المساهمة وسوق للسندات الدين الصادرة عن الدولة والهيئات المحلية، سوق للقيم الصادرة عن الخزينة العامة.[2]

أما بالنسبة إلى شروط قبول الأسهم الصادرة عن شركات المساهمة هي كالآتي:

1_شروط قبول الأسهم في بورصة القيم المنقولة:

سنتناول التطرق إلى الشروط الخاصة بقبول الشركة في بورصة القيم المنقولة وإلى الشروط الخاصة بقبول الأسهم في بورصة القيم المنقولة. وهي الشروط التي نصت عليها المادة 05 من النظام 01/12 الذي أقر إحداث قسم ثاني خاص بشروط قبول الأسهم في السوق الرئيسية في البورصة.

[1]_ مطلاوي نادية، النظام القانوني لحرية تداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة، رسالة لنيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة 8 ماي 1945، 2015_2016، ص 58.

[2]_ حمليل نوارة، المرجع السابق، ص 356.

- **الشروط الخاصة بقبول الشركة المصدرة للأسهم في بورصة القيم المنقولة:**

- يجب أن تكون الشركة شركة مساهمة طبقا للأحكام المنصوص عليها في القانون التجاري
- على الشركة التي تطلب قبول قيمها للتداول في البورصة أن تكون قد نشرت الكشوف المالية المصادق عليها للسنتين الماليتين السابقتين للسنة التي تم من خلالها تقديم طلب القبول ما لم تقرر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقباتها ذلك
- يجب أن تكون الشركة حققت أرباحا خلال السنة المالية التي تسبق طلب القبول ما لم تقرر اللجنة خلال ذلك
- على الشركة التي تكون أسهمها محل طلب قبول للتداول في البورصة أن تبرز وجود هيئة للمراقبة الداخلية تكون محل تقييم من طرف مندوب الحسابات في تقريره حول الرقابة الداخلية للشركة وفي الحالة العكسية يتعين على الشركة أن تلتزم بتنصيب هذه الهيئة خلال السنة المالية التي يلي قبول أسهمها للتداول في البورصة
- يجب أن تتولى الشركة عمليات تحويل السندات
- يجب على الشركة التي تقدم طلب قبول أسهمها للتداول في السوق الرئيسي أن لا تقل قيمة رأسمالها الذي تم وفاءه عن خمسمائة مليون دينار جزائري (50000000دج)
- يجب أن توزع على الجمهور أسهم تمثل 20%من رأس المال الاجتماعي للشركة وذلك يوم الإدراج على أبعد تقدير.

- **الشروط الخاصة بقبول الأسهم في بورصة القيم المنقولة:**

- يجب أن تكون الأسهم محل طلب القبول مدفوعة بكاملها طبقا لأحكام المادة 33 من النظام 97_03

- يجب توزيع سندات رأس المال على الجمهور يقدر ب 150مساهما وذلك يوم الإدراج على أبعد تقدير طبقا لأحكام المادة 8 من النظام 12_01 المعدلة للمادة 44 من النظام 97_03.[1]

ب . إجراءات تداول الأسهم في بورصة القيم المنقولة

إن تداول الأسهم يتطلب إجراءات تكون سابقة لعملية تداول وهي اجرءات إدخال الأسهم في البورصة، وإجراءات لاحقة خاصة بتنفيذ التداول بعد إدخال الأسهم في البورصة.

1_ إجراءات إدخال الأسهم في بورصة القيم المنقولة: تبدأ مرحلة التداول بإصدار الأوامر إلى غاية التسعيرة وإجراء الإدخال سابق لمرحلة التداول في البورصة تم تحديده بموجب النظام 97_03 المتعلق ببورصة القيم المنقولة الذي حدد إجراءات لإدراج القيم المنقولة وهي كالآتي:

- **الإجراء العادي:** يعرف هذا الإجراء بتسمية أخرى هي التسعيرة المباشرة عرفته المادة 56 من النظام 12_01 بأنه: "ذلك الإجراء الذي يمكن شركة إدارة بورصة القيم المنقولة[2] عندما يكون رأسمال الشركة موزعا بين الجمهور بمقدار كاف، من تسجيل قيمة في جدول الأسعار مباشرة للتداول عليها ضمن شروط التسعيرة في السوق وذلك ابتداءا من سعر إدخال تصادق عليه شركة إدارة بورصة القيم المنقولة على أساس شروط السوق، ويتم اللجوء إلى الإجراء العادي للإدخال في ثلاث حالات حددتها اللجنة وهي: عند إدخال قيم مثلية للسندات التي سبق تحديد سعرها، وكذا سندات الدين التي تصدرها الدولة والجماعات المحلية وشركات الأسهم، كذلك القيم المثلية للسندات التي سبق تسعيرها بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي سبق توظيفها لدى المستثمرين المؤسساتيين.

[1]_ كحل الراس سماح، منية شوايدية، تداول القيم المنقولة في البورصة طبقا للتشريع الجزائري، دفاتر السياسة والقانون، *كلية الحقوق والعلوم السياسية*، جامعة 08 مايو 1945، قالمة، ع01، 2021، ص 290.

[2]_ تم تعديل تسميتها إلى شركة تسيير بورصة القيم المنقولة سنة 2003 بموجب المادة 8 من القانون 03_04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93_10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم.

وعند إتباع هذا الإجراء تضع شركة تسيير بورصة القيم إعلان توضح فيه الإجراء المتبع وهو الإجراء العادي، تاريخ أول تسعيرة، وسعر الإدخال.[1]

- **إجراء العرض العمومي للبيع بسعر أدنى:** وهو الإجراء المتمثل في وضع تحت تصرف الجمهور يوم الإدخال عددا معينا من السندات بسعر أدنى يقبل به المتدخلون التنازل عنها، ويعبر عنه البعض بأنه طرح عدد معين من الأوراق المالية على الاكتتاب العام بسعر محدد مسبقا، كما يحدد في هذا العرض شروط قبول وتبليغ أوامر الشراء إلى شركة تسيير بورصة القيم، عدد السندات الموضوعة تحت تصرف الجمهور من قبل المدخلين والسعر الأدنى الذي يقبلون به، وكيفيات توزيع السندات بين الآمرين وكذا عند الاقتضاء شروط الإدخال الخاصة وهذا ما نصت عليه المادتين 61 و 32 من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم37_03 السالف الذكر.

لتحقيق هذا الإجراء تتولى شركة ت ب ق م جمع كل أوامر الشراء المرسلة من طرف الوسطاء في عمليات البورصة ثم تقوم بالفرز، حيث تقبل الأوامر المتوافقة مع العرض وذات السعر المحدد، وتلغي الأوامر التي يبتعد حدها عن السعر الأدنى.[2]

- **إجراء العرض العمومي للبيع بسعر ثابت:** يعد هذا الإجراء حديث الاستعمال، يتمثل في وضع تحت التصرف كمية من الأوراق المالية، بسعر ثابت ومحدد مسبقا، حيث يسمح للمؤسسة بتحديد السعر الذي يوافقها[3]، ويحدد البلاغ المعلن عن الإدخال عن طريق العرض العمومي للبيع بسعر ثابت شروط قبول وتبليغ أوامر الشراء إلى شركة ت ب ق م عدد

---

[1] _ بلعباس نادية، مرجع سابق، ص 261.

[2] _ شني نذير، النظام القانوني لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، رسالة ماجستير في قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد لمين دباغين، سطيف، 2016_2017، ص 100.

[3] _ محمد زرقون، العرض العمومي في البورصة وأثره على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية _ دراسة حالة مؤسسات اقتصادية مدرجة في بورصة الجزائر_، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، *جامعة قاصدي مرباح*، ورقلة، ع12، 2013، ص 100.

السندات الموضوعية تحت تصرف الجمهور من قبل المخلين، والسعر القار المقترح لهذه السندات، وكيفيات توزيع السندات بين الأمرين وكذا عند الاقتضاء، والشروط الخاصة بالإدخال بناءا على نصوص المواد 64 و65 من النظام 97_03. تجمع شركة ت ب ق م أوامر الشراء ولا تقبل منها إلا أوامر الشراء المحصورة في سعر العرض.[1]

2_ إجراءات تنفيذ تداول الأسهم في بورصة القيم المنقولة: إن البيع والشراء للأوراق المالية داخل البورصة لا يتم مباشرة بين البائع والمشتري بل تتم عن طريق الوسيط المعتمد[2] وبتدخل شركة ت ب ق م، وهذا ما يعرف بأوامر البورصة التي تعرف بأنها: "تعليمة يقدمها زبون إلى وسيط في عمليات البورصة أو يبادر بها هذا الأخير في إطار وكالة تسيير أو نشاط بمقابل"، وقد اعتبر المشرع الجزائري أمر البورصة تفويضا حيث جاء في المادة 13 من المرسوم التشريعي 10/93 المتعلق ببورصة القيم أنه: "يتعين على الوسطاء في عمليات البورصة أن يبرموا مع زبائنهم عقود تفويض". كما نصت المادة 92 من نظام اللجنة03/97 سابق الذكر، على وجوب أن يتضمن كل أمر من أوامر البورصة على البيانات التالية: بيان اتجاه العملية(بيع أو شراء)، تعيين القيمة محل التداول أو خصائصها، عدد السندات المزمع تداولها، إشارة أو تحديد السعر، مراجع صاحب الأوامر، وبصفة عامة كل البيانات اللازمة لحسن تنفيذه. وتنفذ أوامر البورصة إما عن طريق العمليات العاجلة أو عن طريق العمليات الآجلة، فبالنسبة للطريقة الأولى يتم فيها تنفيذ فوري للأوامر عن طريق التسليم الفعلي للأسهم والوفاء بالثمن، أما بالنسبة للطريقة الثانيةفيتم بتعاقد البائع والمشتري على نوع الأسهم وعددها وثمنها ولكن تسليم الأسهم والوفاء بالثمن في تاريخ لاحق أي وجود فاصل زمني بين لحضتي إبرام العقد وتنفيذه.[3]

[1]_ المادة 66 من النظام 97_03.

[2]_ الوسطاء في عمليات البورصة المعتمدين لدى اللجنة هم البنوك المعتمدة أو شركات ذات شخصية معنوية أسست لممارسة إحدى نشاطات الوسيط في عمليات البورصة، هؤلاء الوسطاء المعتمدين لذى اللجنة هم الوحيدين الذين يخول لهم ممارسة الوساطة المالية داخل البورصة أو خارجها في أوراق مالية مدرجة.

[3]_بن بعيبش وداد، مرجع سابق، ص ص 262_264.

المطلب الثاني: القيود الواردة على حرية تداول الأسهم

إن مبدأ حرية تداول الأسهم ليس مطلقا بل تم فرض قيود على هذا المبدأ، ومن بين هذه القيود ما فرضه ق ت (القيود القانونية) (الفرع الأول)، ومنها ما رخصه به المشرع كإدراج بعض الشروط في القانون الأساسي للشركة (القيود الاتفاقية) (الفرع الثاني).

الفرع الأول: القيود القانونية الواردة على حرية تداول الأسهم

إذا كان الأصل هو حرية تداول الأسهم، فان القانون قد قيد من هذه الحريات، وتتمثل هذه القيود القانونية في مايلي:

1. يحضر تداول أسهم الضمان وذلك لأن هذه الأخيرة تعتبر بمثابة ضمان للشركة وشرطا لصحة عضوية أعضاء مجلس الإدارة، إذ فقدان عضو الإدارة لهذه الأسهم يعتبر مستقلا تلقائيا.
2. لا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري، هذا حسب ما جاء في الفقرة 715مكرر 51 من ق ت[1]، من خلال هذه المادة يتبين أن المشرع الجزائري قد اكتفى بالقيد في السجل التجاري حيث يتم التداول، كما ألغي المشرع القيد الخاص بالأسهم العينية تدعيما لحرية التداول.
3. لا يجوز تداول الأسهم الخاصة بزيادة رأس المال، إلا بعد تسديد هذه الأسهم بالكامل لأن الأسباب التي تدفع الشركة إلى زيادة رأسمالها مختلفة، من بينها رغبة الشركة في توسيع نشاطها.
4. لا يجوز التداول في الوعود بالأسهم، ما عدا إذا كانت أسهما تنشأ بمناسبة زيادة في رأسمال شركة كانت أسهمها القديمة قد سجلت في تسعيرة بورصة القيم، وفي

[1] _حيث جاء في الفقرة الثانية من المادة 715 مكرر 51 من القانون التجاري سالف الذكر ما يلي:"....وفي حالة الزيادة في رأس المال، تكون الأسهم قابلة للتداول ابتداءا من تاريخ التسديد الكامل لهذه الزيادة".

هذه الحالة لا يصح التداول إلا تحت شرط واقف، يتعلق بتحقق الزيادة في رأس المال ويكون هذا الشرط مفترضا في أي بيان صريح.[1]

الفرع الثاني: القيود الاتفاقية الواردة على حرية تداول الأسهم

القيود الاتفاقية هي تلك التي أدرجت في القانون الأساسي للشركة من طرف الشركاء، حيث يمكن تقيد حرية تداول الأسهم بالنص عليه في القانون الأساسي للشركة.[2]

وترجع الفائدة من وضع هذه القيود إلى دوافع عائلية في الشركات المغلقة، أو سياسية أو دينية كالشركات ذات الطابع الإيديولوجي منعا من دخول أجانب أو أشخاص لا يحظون بثقتهم في الشركة، أو داخل الشركات التي يكون رأسمالها موزعا بين عدة مجموعات أو فئات والتي تتمسك بالمحافظة على التوازن الموجود في الشركة.[3]

[1] _ المادة 715 مكرر 51 من القانون التجاري الجزائري، سالف الذكر التي تنص على ما يلي:" يحضر التداول في الوعود بالأسهم، ما عدا إذا كانت أسهما تنشأ بمناسبة زيادة في رأس المال شركة كانت أسهمها القديمة قد سجلت في تسعيرة بورصة القيم".

[2] _ بدي فاطمة الزهراء، مرجع سابق، ص 23.

[3] _ من أجل الاطلاع أكثر عن القيود انظر: بن غالية فاطمة الزهراء، مرجع سابق، ص 78.

خلاصة الفصل الثاني:

من خلال دراستنا للفصل الثاني نستخلص ما يلي:

تتأسس الشركات المساهمة بطرح أسهمها للاكتتاب بنوعيه (الاكتتاب المغلق والمفتوح)، وفي كلتا الحالتين يتطلب توافر شروط وإجراءات منصوص عيها في القانون التجاري ومختلف الأنظمة والمراسيم القانونية.

وتتعدد طرق تداول الأسهم على أساس تسعيرها في بورصة القيم المنقولة من عدمه، حيث قد يتم تداولها في حالة عدم تسعيرها أي خارج البورصة(تداول بالطرق التجارية) عن طريق التسليم والتحويل، أو عن طريق القيد في الحساب الجاري وهي طريقة حديثة للتداول، أما في حالة تسعيرها فانه يتم تداولها من خلال بورصة القيم المنقولة.

كما تخضع الأسهم إلى مبدأ حرية التداول، الذي يمكن حامليها من حرية التصرف فيها غير أن المشرع الجزائري لم يترك حرية التداول مطلقة بل نجده قد أورد عليها جملة من القيود منها قانوني ومنها اتفاقي.

خاتمـــــــة

الخاتمة

من خلال ما تم دراسته في هذا البحث الموسوم بعنوان أحكام السهم في شركة المساهمة، نجد أن المشرع الجزائري قد أولى أهمية لهذا الموضوع وذلك من خلال وضع مجموعة من القوانين والمراسيم والنصوص التنظيمية، حيث لم يقتصر في تنظيم أحكام الأسهم على القانون التجاري فقط بل كرس له مجموعة من القوانين الخاصة ببورصة القيم المنقولة لما تلعبه هذه الأخيرة من دور كبير في تداول الأسهم، وبذلك يمكننا القول بأن المشرع الجزائري قد وضع منظومة قانونية محكمة إلى حد كبير في تنظيم الأحكام الخاصة بالأسهم في شركة المساهمة.

وعليه من بين النتائج التي توصلنا إليها من خلال دراستنا لهدا الموضوع ما يلي:

1. لشركة المساهمة دور مهم وبارز في عالم الاقتصاد، والسهم يعتبر أحد أركانها فلا يمكن أن تتأسس بدون أسهم.
2. فالسهم يعتبر من أهم القيم المنقولة حيث تتميز بجملة من الخصائص أهمها أنه غير قابل للتجزئة، قابل للتداول، تساوي قيمة السهم، ويحدد مسؤولية المساهم في الشركة.
3. كما نجد أن المشرع الجزائري كرس في القانون التجاري عدة أنواع للأسهم وذلك من أجل إتاحة الفرصة أمام مختلف المدخرين وعدم الاقتصار على فئة معينة.
4. تقوم شركة المساهمة بطرح الأسهم إلى الاكتتاب بنوعه العام والخاص(المغلق) من أجل الزيادة في رأس المال أو تغطية رأسمالها عند التأسيس وهذا ما يطلق عليه بإصدار الأسهم، حيث يتم هذا الأخير وفق جملة من الإجراءات ويكون وفق شرط قد حددها المشرع الجزائري.
5. كذلك من خلال دراستنا نجد أن المشرع الجزائري أقر بمبدأ حرية تداول الأسهم، لكن لم يترك هذا المبدأ مطلق وإنما أورد عليه قيود قانونية وأخرى اتفاقية.
6. نجد أيضا أن تداول الأسهم يكون وفق طريقتين، إما بالطرق التجارية(التسليم، التحويل، القيد في السجل الجاري)، وإما يتم عن طريق البورصة.

وفي الأخير أنهي هذا البحث بمجموعة من الاقتراحات:

1. يجب على المشرع إثراء تعريفه للسهم في نص المادة 715 مكرر 40 من ق ت ج أو استبعاده للنص.
2. إدراج مادة قانون الأسواق المالية في البرنامج الدراسي الجامعي كونه فرع قانوني مستقل يستحق الدراسة.
3. ضرورة عقد دورات تدريبية تتعلق بأحكام الأسهم وكيفية التعامل بها وبيان فوائدها وأضرارها.
4. ضرورة تطرق المشرع إلى أهم العمليات التي قد تطرأ على الأسهم في شركة المساهمة.
5. ضرورة تضمين المشرع الجزائري لأحكام خاصة تتعلق بتداول أسهم الضمان.
6. إعادة المشرع النظر في بعض القوانين المنظمة لأحكام الأسهم.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولا: النصوص القانونية

1) الأوامر والقوانين:

1. الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتعلق بالقانون التجاري، الجريدة الرسمية العدد 101، الصادرة في 19 ديسمبر 1975، المعدل والمتمم.
2. القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية العدد 11، الصادرة في 2003، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، الجريدة الرسمية العدد 34 لسنة 1993.

2) المراسيم:

1. المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أفريل 1993، المعدل والمتمم للأمر رقم 75- 59 المؤرخ في 26 سبتمبر سنة 1975 المتضمن القانون التجاري، الجريدة الرسمية العدد 27، الصادرة في 27 أفريل 1993.
2. المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1413 الموافق ل 23 مايو سنة 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية العدد 34، الصادرة في 2 ذي الحجة عام 1413 الموافق ل 23 مايو سنة 1993، المعدل والمتمم بالقانون 03-04 مؤرخ في 16 ذي الحجة عام 1423 الموافق ل 17 فبراير سنة 2003، الجريدة الرسمية العدد 11، الصادرة في 18 ذي الحجة عام 1423 الموافق ل19 فبراير سنة 2003.
3. المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995، المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بالشركات المساهمة والتجمعات، الجريدة الرسمية العدد 80، الصادرة في 24 ديسمبر 1995.

3) الأنظمة:

1. نظام رقم 12-01 مؤرخ في 18 صفر عام 1433 الموافق ل 12 يناير سنة 2012، يعدل ويتمم النظام رقم 97-03 المؤرخ في 17 رجب عام 1418 الموافق ل 18 نوفمبر سنة 1997، والمتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

ثانيا: الكتب

1. أكرم ياملكي، القانون التجاري الشركات -دراسة مقارنة-، الطبعة الأولى، دار الثقافة، عمان، 2008.
2. أحمد عرفة أحمد يوسف، الأحكام الفقهية المتعلقة بالرهون المستجدة، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2020.
3. أسامة نائل المحيسن، الوجيز في الشركات التجارية والإفلاس، الطبعة الأولى، دار الثقافة، عمان، 2009.
4. أسامة أحمد شوقي المليحي، التنفيذ الجبري على الأوراق المالية التي تصدرها شركة المساهمة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2004.
5. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الجزء الثامن، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2004.
6. بشرى خالد تركي المولى، التزامات المساهم في الشركة المساهمة (دراسة مقارنة)، الطبعة الأولى، دار الحامد، الأردن، 2010.
7. جيلالي عجة، عقد المضاربة (القراض) في المصارف الإسلامية والتقنيات المصرفية محاولة التأسيس لاقتصاد مصرفي إسلامي، دار الخلدونية، 2006.
8. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة الخامسة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2011.
9. شقيري نوري موسى، الأسواق المالية واليات التداول، دار الكتاب الثقافي.

10.الصادق العابد، الأوراق التجارية من الإنشاء إلى الإيفاء (الكمبيالة، السند لأمر، الشيك، الأوراق الالكترونية)، الطبعة الأولى، مجمع الأطرش للكتاب المختص، تونس، 2016.

11. طارق عفيفي صادق، الحماية القانونية لعمليات التداول في أسواق المال وفقا للنظام السعودي، الطبعة الأولى، المنهل، 2015.

13. عبد الله بن سليمان الجريش، تداول الأسهم في السوق المالية (دراسة تأصيلية مقارنة)، الطبعة الأولى، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، 2018.

14. عمار عمورة، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، دار المعرفة، الجزائر.

15. عبد الكريم قندوز، الخيارات المستقبليات والمشتقات المالية الأخرى، الطبعة الأولى، إصدارات –إي- كتب، لندن، 2017.

16. علي بن مُحَمَّد الجمعة، معجم المصطلحات الاقتصادية والإسلامية، مكتبة العبيكان.

17. فاروق إبراهيم جاسم، حقوق المساهم في شركة المساهمة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2007.

18. قيصر عبد الكريم الهيتي، أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية (البورصات)، الطبعة الأولى، دار رسلان، سوريا، 2006.

19. مُحَمَّد فريد العريني، الشركات التجارية المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد الأشكال، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2009.

20. مجمع اللغة العربية، المعجم الوسيط، الطبعة الرابعة، مكتبة الشروق الدولية، مصر، 2004.

21. مُحَمَّد الصالح بن ألفا عمر جالو، الأسهم وأحكامهما في الفقه الإسلامي، دار الكتب العلمية، لبنان.

22. مُحَمَّد أحمد كاسب خليفة، حوكمة الشركات ما بين التمويل والتدقيق الداخلي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2020.

23. محسن شفيق، الوسيط في القانون التجاري، الجزء الأول، الطبعة الثالثة، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1975.

24. مُحَمَّد بن بلعيد أمنو البوطيبي، الأوراق التجارية العاصرة طبيعتها القانونية وتكييفها الفقهي، دار الكتب العلمية، لبنان.

25. مُحَمَّد فتاحي، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري (دراسة مقارنة)، دار الخلدونية، الجزائر.

26. مُحَمَّد غياث، التمويل (مبادئ، السياسات، التوجهات الحديثة)، رسلان، 2022.

27. مُحَمَّد أيمن عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، الطبعة السابعة، العبيكان، الرياض.

28. مُحَمَّد بن براك الفوزان، الأحكام العامة للشركات (دراسة مقارنة)، الطبعة الثانية، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، 2018.

29. مبارك بن سليمان بن مُحَمَّد آل سليمان، الاكتتاب والمتاجرة بالأسهم، الطبعة الأولى، دار كنوز أشبيلة، المملكة العربية السعودية، 2006.

30. نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.

ثالثا: المقالات

1. مُحَمَّد أبو الوفاء، جريمة الغش في تداول الأسهم في القانون المقارن والفقه الإسلامي، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، كلية القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، العدد 3، 2014.

2. عبد الجبار حمد السبهاني، الأسهم والتسهيم والأهداف والمالات، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، العدد(2_أ)، 2009.
3. نواصرية الزهراء، أنواع الأسهم وموقف المشرع الجزائري منها، مجلة البحوث والدراسات الإنسانية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2008.
4. بولقرارة زايد، السهم النوعي آلية لرقابة الدولة على المؤسسات المخوصصة (دراسة قانونية مقارنة)، مجلة الدراسات والبحوث العلمية، كلية الحقوق، جامعة مُحَّد الصديق بن يحي، جيجل، العدد 4.
5. حسن سند، النظام القانوني للأسهم الممتازة في الشركات المساهمة، مجلة كلية الحقوق، كلية الحقوق، جامعة المنيا، العدد 01، يونيو 2021.
6. خالد العمري، الطبيعة القانونية للاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة، مجلة العلوم القانونية والسياسية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، العدد 10، جانفي 2015.
7. فرياد شكر الحسين، أنواع الاكتتاب في شركة المساهمة، مجلة كلية القانون للعلوم القانونية والسياسية، جامعة كركوك، العراق العدد 18، 2016.ذ
8. خلفاوي عبد الباقي، حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة في التشريع الجزائري، مجلة العلوم الإنسانية، كلية الحقوق، جامعة منتوري، الجزائر، العدد 02، جوان 2020.
9. كحل الراس سماح، منية شوايدية، تداول القيم المنقولة في البورصة طبقا للتشريع الجزائري، دفاتر السياسة والقانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، 2021.
10. مُحَّد زرقون، العرض العمومي قي البورصة وأثره على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية _دراسة حالة مؤسسات اقتصادية مدرجة في بورصة الجزائر_، مجلة الباحث، كلية

العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 12، 2013.

رابعا: الرسائل والمذكرات

1. حمليل نوارة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو.
2. بلعباس نادية، ضبط نشاط البورصة، أطروحة دكتوراه في قانون الأعمال والملكية الفكرية، كلية الحقوق السعيد حمدين، جامعة الجزائر-1- بن يوسف بن خدة، 2020-2021.
3. بن بعيبش وداد، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة دكتوراه في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، 2017.
4. وليد عبد العاطي إبراهيم مُحَّد، النظام القانوني لعروض شراء الأسهم والسندات في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، أطروحة دكتوراه في الفقه المقارن، كلية الشريعة والقانون، جامعة أم درمان الإسلامية، 2011.
5. زعرور عبد السلام، زيادة رأسمال شركة المساهمة وفقا للتشريع الجزائري، أطروحة دكتوراه في قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مُحَّد خيضر، بسكرة، 2018-2019.
6. مصطفاوي أمينة، رأسمال شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه في قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة الجزائر -1-، 2020.
7. ايت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.
8. بن ويراد أسماء، حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في قانون الأعمال، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2016-2017.

9. بدي فاطمة الزهراء، الرقابة الداخلية في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016-2017.

10. بن عزوز فتيحة، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة سطيف -2-، 2014-2015.

11. طيبي كريم، الطبيعة القانونية للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة (دراسة مقارنة)، رسالة ماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2011-2012.

12. سماح جعفر موسى، الإطار القانوني لتحويل السندات إلى أسهم في شركات المساهمة العامة (دراسة مقارنة)، رسالة ماجستير في القانون، كلية الحقوق، جامعة الإسراء، 2013.

13. بلعربي خديجة، المميزات القانونية للسهم، رسالة لنيل الماجستير في قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة بلقايد، وهران، 2013-2014.

14. الجوزي غنية، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها (دراسة حالة مجمع صيدال)، رسالة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر -3-، 2011-2012.

15. شنعة أمينة، صلاحيات الجمعية التأسيسية في شركة المساهمة، رسالة ماجستير في قانون الأعمال المقارن، كلية الحقوق، جامعة وهران –القطب الجامعي بلقايد_، 2011-2012.

16. مزوار فتحي، حماية المساهم في شركة المساهمة، دراسة في القانون المقارن، رسالة لنيل الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2011-2012.

17. مهداوي حنان، صفة الشريك في الشركات المساهمة، رسالة لنيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة سطيف -2-، 2014، 2015.

18. بن غالية سمية فاطمة الزهراء، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، رسالة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2007-2008.

19. مطلاوي نادية، النظام القانوني لحرية تداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة، رسالة لنيل شهادة الماستر في قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة 08 ماي 1945، 2015-2016.

20. بن عمر توهامي، النظام القانوني للأسهم التي تصدرها شرطة المساهمة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أحمد دراية،2018-2019.

الفهـرس

فـهرس المحتـويات

الموضوع	الصفحة
الشكر	
الاهداء	
قائمة المختصرات	
مقدمة	
الفصل الأول:الإطار المفاهيمي للسهم	04
المبحث الأول: ماهية السهم	05
المطلب الأول: مفهوم السهم	05
الفرع الأول: تعريف السهم	05
أولا: تعريف السهم لغة:	05
ثانيا: تعريف السهم اصطلاحا:	06
ثالثا: تعريف السهم فقها:	06
رابعا: تعريف السهم قانونا:	07
الفرع الثاني:خصائص السهم	07
أولا: عدم قابلية السهم للتجزئة	08
ثانيا: قابلية السهم للتداول	09
ثالثا: تساوي قيمة السهم	10
أ) القيمة الاسمية Valeur nominale	11
ب) قيمة الإصدار Valeur d'émission	11
ج) القيمة الدفترية للسهم العادي أو القيمة الحقيقية Valeur réelle	11
د) القيمة التجارية (السوقية) Valeur marchande	11
رابعا: تحديد السهم لمسؤولية المساهم	12
المطلب الثاني: تمييز السهم عن غيره من المصطلحات المشابهة له	13

الفرع الأول: تمييز السهم عن الأوراق التجارية والنقدية	13
أولا: تمييز السهم عن الأوراق التجارية	14-13
ثانيا: تمييز السهم عن الأوراق النقدية	15
الفرع الثاني: تمييز السهم عن الأوراق المالية الأخرى	16
أولا: الفرق بين السهم والسند	16
ثانيا: الفرق بين السهم وحصص التأسيس	17
ثالثا: الفرق بين السهم و شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت	19-17
المبحث الثاني: أنواع الأسهم	19
المطلب الأول: الأسهم من حيث الشكل وطبيعة الحصة التي يمثلها	19
الفرع الأول: الأسهم من حيث الشكل	20
أولا: الأسهم الاسمية	20
ثانيا:الأسهم لحاملها	21
ثالثا: الأسهم لأمر	21
الفرع الثاني: الأسهم من حيث الحصة التي يمثلها	22
أولا:الأسهم النقدية	22
ثانيا: الأسهم العينية	23
المطلب الثاني: الأسهم من حيث الحقوق التي تمنحها لصاحبها وعلاقتها برأس مال الشركة	24
الفرع الأول: الأسهم من حيث الحقوق التي تمنحها لصاحبها	24
أولا: الأسهم العادية	25-24
ثانيا: الأسهم الممتازة (الأسهم التفضيلية)	26
الفرع الثاني: الأسهم من حيث علاقتها برأسمال الشركة	26
أولا: أسهم رأسمال	27
ثانيا:أسهم التمتع(الاستهلاك)	29-27
المطلب الثالث: أنواع أخرى من الأسهم	29

الفرع الأول: الأسهم الصناعية، وأسهم العمل	30
أولا: الأسهم الصناعية	30
ثانيا: أسهم العمل	31
الفرع الثاني: السهم النوعي وسهم العامل أو الأجير	31
أولا: السهم النوعي(الذهبي)	31
أ) التمييز بين الأسهم الممتازة والأسهم الذهبية	32
ثانيا: أسهم الأجير	33
الفرع الثالث: أسهم الخزينة والأسهم التفضيلية	34
أولا:أسهم الخزينة	34
ثانيا: الأسهم التفضيلية	35-34
خلاصة الفصل الأول	36
الفصل الثاني: العمليات التي تخضع لها الأسهم	38
المبحث الأول: أحكام إصدار(طرح) الأسهم	38
المطلب الأول: مفهوم الاكتتاب في الأسهم	38
الفرع الأول: تعريف الاكتتاب	39
أولا: تعريف الاكتتاب لغة واصطلاحا	39
ثانيا: تعريف الاكتتاب فقها	39
الفرع الثاني: الطبيعة القانونية للاكتتاب	41-40
المطلب الثاني: كيفية اكتتاب الأسهم والآثار المترتبة عنه	41
الفرع الأول: كيفية اكتتاب الأسهم	41
أولا: الاكتتاب عند تأسيس الشركة	41
1. شروط صحة الاكتتاب	41
أ. الشروط الشكلية للاكتتاب	41
أولا: نشر إعلان الاكتتاب	43-41
ثانيا: إمضاء بطاقة الاكتتاب	44

ثالثا: تحديد الشخص المؤهل قانونا لاستلام الأموال الناتجة عن الاكتتاب	45
رابعا: مدة و نتيجة الاكتتاب	45
ب ـ الشروط الموضوعية للاكتتاب	46
أولا : أن يتم الاكتتاب في رأس المال بالكامل	46
ثانيا: أن يكون الاكتتاب باتا	47
ثالثا: أن يكون الاكتتاب جديا	47
رابعا: أن يصدر الاكتتاب من 7 أشخاص على الأقل	48
2. أنواع الاكتتاب	49
3. إجراءات الاكتتاب	49
أ) الاعلان عن الاكتتاب العام	50
ب) دفع قيم الأسهم	50
ج) نتيجة الاكتتاب	51
ثانيا: الاكتتاب عند زيادة رأسمال الشركة	52
أ ـ الشروط الشكلية:	52
ب ـ الشروط الموضوعية:	54-53
ج) إجراءات اكتتاب الأسهم الجديدة	54
1) تكريس حق الأفضلية في الاكتتاب	54
2) دفع قيمة الأسهم الجديدة	55
3) إثبات عقد الاكتتاب	56
الفرع الثاني:آثار الاكتتاب في الأسهم	56
أولا: حقوق المساهم في شركة المساهمة	56
1. الحقوق المالية للمساهم:	56
أ ـ الحق في الحصول على الأرباح:	58-57
شروط حق الافضلية في الاكتتاب	59-58
ب ـ حق الأفضلية في الاكتتاب:	58

ج . حق المساهم في تداول أسهمه:	59
د . الحق في فائض التصفية:	60
2. الحقوق غير المالية(الإدارية) الأساسية للمساهم:	60
أ. حق المساهم في الاطلاع على المعلومات والحصول عليها: يعتبر حق المساهم في الاطلاع على	61-60
ب . الحق في التصويت	61
ثانيا: التزامات المساهم في شركة المساهمة	61
أ. التزام المساهم بالوفاء بقيمة السهم	62-61
ب . الالتزام بالمساهمة في خسائر الشركة	62
المبحث الثاني: أحكام تداول الأسهم	62
المطلب الأول: مبدأ حرية تداول السهم وطرق تداوله	62
الفرع الأول: مبدأ حرية تداول السهم	63
أولا: تعريف مبدأ تداول السهم	63
ثانيا: أهمية حرية تداول الأسهم	64-63
الفرع الثاني: طرق تداول الأسهم	64
أولا: تداول الأسهم خارج البورصة	64
-التداول عن طريق التسليم	65-64
- التداول عن طريق التحويل	66-65
- التداول عن طريق القيد في الحساب الجاري	67
ثانيا: تداول الأسهم من خلال بورصة القيم المنقولة: أحال المشرع الجزائري بموجب القانون	68
أ_ شروط تداول الأسهم في بورصة القيم المنقولة	68
1_شروط قبول الأسهم في بورصة القيم المنقولة:	68
• الشروط الخاصة بقبول الشركة المصدرة للأسهم في بورصة القيم المنقولة:	69
• الشروط الخاصة بقبول الأسهم في بورصة القيم المنقولة:	70-69

ب . إجراءات تداول الأسهم في بورصة القيم المنقولة	70
ـ إجراءات إدخال الأسهم في بورصة القيم المنقولة	70
-الإجراء العادي	70
-إجراء العرض العمومي للبيع بسعر أدنى	71
-إجراء العرض العمومي للبيع بسعر ثابت	72-71
إجراءات تنفيذ تداول الأسهم في بورصة القيم المنقولة	72
المطلب الثاني: القيود الواردة على حرية تداول الأسهم	**73**
الفرع الأول: القيود القانونية الواردة على حرية تداول الأسهم	73
الفرع الثاني: القيود الاتفاقية الواردة على حرية تداول الأسهم	74
خلاصة الفصل الثاني	**75**
خاتمة	76
قائمة المراجع	79
الفهرس	88
ملخص	95

الملخص

يعتبر السهم من أهم القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، حيث يتميز بجملة من الخصائص جعلته مختلفا عن بعض الأوراق المالية الأخرى، وتتمثل هذه الخصائص في عدم قابليته للتجزئة، قابل للتداول، ويحدد مسؤولية المساهم، تساوي قيمة السهم.

للسهم عدة أنواع حيث تخلف هذه الأنواع حسب الزاوية التي ينظر إليها الباحث. منها الأسهم العادية، والممتازة، الأسهم الاسمية، والأسهم لحاملها...، كما توجد أنواع أخرى للسهم نادرة الوجود.

من أهم العمليات التي قد ترد على السهم هي عملية الإصدار أو طرح الأسهم وتتم عن طريق الاكتتاب بنوعيه العام والخاص، وعملية التداول حيث يتم تداول السهم إما بالطرق التجارية ويكون ذلك خارج البورصة، أو يتم تداولها داخل بورصة القيم المنقولة، وفي كلتا الحالتين يتم التداول وفق شروط وإجراءات.

عملية تداول الأسهم تخضع لقيود قانونية وأخرى اتفاقية

الكلمات المفتاحية: السهم، شركة المساهمة، الإصدار، التداول، بورصة القيم المنقولة.

الملخص باللغة الانجليزية

The stock is one of the most important transferable values is sued by the joint stock company, as it is characterized by a number of characteristics that made it different from some other securities, and these characteristics are represented in it is indivisibility, negotiable, and determines the responsibility of the shareholder, equal to the value of the stock.

There are several types of arrows, as these types are left behind according to the angle that the researcher looks at. Including common and preferred shares, nominal shares, and bearer shares... In addition, there are other rare types of shares.

One of the most important operations that may be received on the stock is the process of issuing or offering shares, which takes place through both public and private subscriptions, and the trading process where the stock is traded either by commercial methods and that is outside the stock exchange, or it is traded with the stock exchange, and in both cases the trade is according to Terms and procedures.

The stock trading process is subject to legal and other legal restrictions

Keywords: stock, joint stock company, issuance, trading, stock exchange.