

جامعة محمد خيضر بسكرة
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم الحقوق



مذكرة ماستر

ميدان: الحقوق والعلوم السياسية
فرع: الحقوق
تخصص: قانون أعمال

رقم:

إعداد الطالبين:
العايب لزهز
العايب عبد الباسط

يوم:

تداول الأسهم في الشركات التجارية في ظل القانون الجزائري

رئيسا	الجامعة بسكرة	أستاذة مساعدة قسم-أ-	حبة عفاف
مشرفا	الجامعة بسكرة	أستاذة محاضرة أ-	بوشريط حسناء
مناقشا	الجامعة بسكرة	أستاذ مساعد قسم-أ-	جروني خالد

السنة الجامعية: 2021 - 2022

شكر وعرفان

نتوجه بخالص شكرنا وتقديرنا للأستاذة الكريمة **بوشريط حسناء** لإشرافها على هذه المذكرة وتوجيهاتها القيمة وإرشاداتها السديدة.

كما نتقدم بالشكر الخالص لأعضاء لجنة المناقشة لمشاركتهم في تقييم هذه الدراسة.

وأخيرا نتقدم بجزيل الشكر والعرفان من مد لنا يد العون والمساعدة لإنجاز هذا العمل المتواضع.

الإهداء

أهدي هذا العمل المتواضع

إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله

إلى كل أفراد أسرتي

إلى الأصدقاء وكل من قدم لنا يد العون والمساعدة في إنجاز هذا

العمل

قائمة المختصرات

- ج ر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.
- ق.ت.ج: القانون التجاري الجزائري.
- ق.م.ج: القانون المدني الجزائري.
- د.ط: دون طبعة.
- د.ج: دينار جزائري.
- ص: صفحة.
- ط: طبعة.
- ع: عدد.

مقدمة

لا تقتصر مزولة التجارة على التجار الأفراد فحسب، بل تمارسها أيضا الشركات التجارية بمختلف أشكالها في إطار قانوني منظم منها شركات المساهمة وتوصية الأسهم، إذا كانت الشركات التجارية أقل عددا من التجار أفراد، إلا أنها هي صاحبة المشروعات التجارية والمالية والصناعية الكبيرة والتي تتجاوز مقدرة الفرد الواحد، إضافة إلى أن الشركات التجارية تستقطب رؤوس أموال ضخمة تستثمرها في مشاريع متعددة مما يزيد في رفاهية الدولة وتحقيق الأهداف الاقتصادية، لهذا فإن الشركات التجارية تنقسم إلى شركات أشخاص وشركات أموال.

و شركات الأشخاص تقوم على الاعتبار الشخصي حيث تجمع بين شركاء تربطهم رابطة قوية أساسها الثقة المتبادلة بينهم وعادة تكون رابطة القرابة أو الصداقة أو امتهان الأعمال التجارية، وتشمل شركة التضامن و التوصية البسيطة والمحاصة، الأمر الذي جعل من الشركاء أنهم يتحملون مسؤولية شخصية كاملة وتضامنية تجاه الشركة، حيث إفلاس الشركة يرتب إفلاس الشركاء، كما تتحل الشركة بانسحاب أحد الشركاء أو تنازله عن حصته لأجنبي عن الشركة، لذلك يحظر تداول الحصص في الشركات التضامن إلا إذا اتفق الجميع على ذلك .

أما شركات الأموال فهي تقوم على الاعتبار المالي وذلك بتقديم حصص مكونة لرأس مالها المخصص لقيام بالمشروعات الاقتصادية الضخمة، كما يحق لشركة الأموال إصدار أسهم قابلة للتداول، وبقاء الشركة ليس قيما ب حياة أو وفاة الشريك ويجوز للشريك التصرف في حصته دون موافقة الشركاء .

ومسؤولية الشريك المساهم عن ديون الشركة محدودة بقدر ما يملكه من أسهم فمتي قام الوفاء بالقيمة الاسمية بالكامل للأسهم التي أكتتب بها في رأس المال انقطعت صلته بدائني الشركة، والمساهم له الحق في الحصول على الأرباح المحققة وحضور جمعية المساهمين والتصويت فيها واقتسام موجودات الشركة عند التصفية وحق المساواة بين الشركاء .



كما أصبحت الأوراق المالية كالسندات والأسهم وسيلة لنقل الحقوق في شركة الأموال وسر ازدهارها وميزة جوهرية للسهم هي حرية التداول وسلطان الإرادة مع عدم الإضرار بالشركة والمساس برأس مالها وضمن حقوق الدائنين.

وبهذا فإن انتقال الحقوق بالطرق التجارية يتم دون حاجة إلى إجراءات معقدة مثلما هو الحال عليه بانتقال الحقوق بالطرق المدنية كحوالة الحق، فإذا كان الحق ثابتا في السند لحامله فيتم تداوله بواسطة تسليم السند، وإذا كان اسما فهو لا ينتقل إلا بالقيود في سجل الشركة ويحل المتنازل إليه الجديد محل مالك السهم في كل ماله من حقوق قبل الشركة.

و الأصل في حرية التداول هو جواز تنازل المساهم عن أسهمه في كل وقت وبدون قيد من الشركة إلا أن بعض القيود التي ترد على التصرف في الأسهم وهي قيود ذات طبيعة مؤقتة لا تصل إلى حد إلغاء التداول أو تعطيله، لكن يقصد بها تنظيم التداول.

وتمثل الأسهم عنصرا من عناصر الذمة المالية للمساهم لذا قد تكون محل حجز تبعا لشكلها والتنفيذ لصالح الدائن مما يعيق تداولها، كما تتعرض الأسهم لبعض المخاطر كتعرضها لخطر الضياع أو السرقة خاصة إذا تعلق الأمر بالأسهم لحاملها لكن حتى الأسهم الاسمية لا تسلم من الضياع.

لذا ظهرت شركات الأموال استجابة لهذه الحاجات نظرا لما يتضمنه النظام القانوني لهذه الشركات من مزايا مختلفة تحمي المدخرين، على استثمار أموالهم ذلك لأن تحديد مسؤولياتهم وتشعرهم بنوع من الأمان، كما أن قابلية الأسهم للتداول تتيح للمساهم التصرف بأسهمه كلما وجد أن استثمار مدخراته في شركة معينة لا يحقق له أرباح التي يريجوها.

وبناء على هذه المزايا التي تتسم بها شركات الأموال حولنا من خلال هذه المذكرة تسليط الضوء واختصار موضوع تداول الأسهم في الشركات التجارية في ظل القانون الجزائري على دراسة تداول الأسهم في شركات المساهمة فقط لما لها من أهمية علي مستوى العلمي والعملية.

أهمية الموضوع:

نظرا لحرية تداول الأسهم في شركات الأموال وأهميتها، خصوصا لما تنتجه لجمهور المستثمرين في الدخول إلى الشركة بحرية والخروج منها بكل سهولة، حيث كلما طرحت القيم المنقولة للتداول كلما ساعد ذلك على تشجيع الاستثمارات وترقية الاقتصاد الوطني لأية دولة، لا سيما مع ظهور عامل اقتصادي هام أساسي يشجع على التداول وهو السوق المالي أو البورصة الذي أقره المشرع الجزائري كمبدأ لحرية تداول الأسهم.

أسباب اختيار الموضوع:

تتجلى أسباب اختيار الموضوع في عدة أسباب: منها ما هو موضوعي ومنها ما هو ذاتي.

الأسباب الذاتية:

ميلنا لهذا الموضوع بغية التوصل إلي اكتشافه عن قرب والرغبة في استخراج الفائدة من عرض القيود الواردة على حق المساهم في التصرف في أسهمه.

الأسباب الموضوعية:

كون هذا الموضوع هام جدا بالنسبة للحياة الاقتصادية والتجارية للدولة ومنه يتطلب معرفة الإطار القانوني لمبدأ حرية تداول الأسهم في الشركات التجارية.

أهداف دراسة الموضوع :

- تحليل النصوص القانونية والبحث في الأحكام التي أتى بها المشرع الجزائري تجاه مبدأ حرية تداول الأسهم في الشركات المساهمة، وأهمها القانون رقم 15-20 المؤرخ في 30 ديسمبر 2015 المعدل والمتمم للأمر 75/59 المؤرخ في 29 ديسمبر 1975 والمتضمن القانون التجاري، والقانون المدني رقم 07-05 المؤرخ في 13 مايو سنة 2007.

- دراسة الإشكالات التي تعترض عملية تداول الأسهم في شركات المساهمة منها القيود القانونية والاتفاقية في تداول الأسهم.

- الدراسات السابقة:

- الدراسة الأولى: تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة دكتوراه لنيل درجة دكتوراه في القانون الخاص من إعداد بن بعبش و داد التي تناولت تداول الأسهم نظريا وفقهيا.

- الدراسة الثانية: حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص من إعداد بن غالية سمية فاطمة الزهراء حيث تطرقت جوانب التداول في الأسهم والقيود الواردة على هذه العملية.

صعوبات الدراسة:

إن أولى الصعوبات التي تلقيناها في هذه الدراسة هو نقص المراجع العلمية المتخصصة وصعوبة الموضوع في حد ذاته حيث يتطلب التدقيق في جزئياته.

الإشكالية:

ما مدى ضبط المشرع الجزائري لآليات تداول الأسهم وتصرف فيها في شركة المساهمة؟

المنهج المتبع:

لقد قمنا في مجال دراستنا بإتباع المنهج الوصفي المتمثل في وصف شركة المساهمة والقيم المنقولة المصدرة للتداول والمنهج التحليلي بهدف تحليل وتفسير المعلومات في شكل منظم من أجل الوصول إلى الغرض الأساسي، والإجابة بكل وضوح على هذه الإشكالية.

هيكل الدراسة:

قمنا بتقسيم هذا الموضوع إلى فصلين، حيث تناولنا ميزة قابلية السهم للتداول في الفصل الأول وقسمناه إلى مبحثين، تناولنا في:

المبحث الأول: مبدأ تداول الأسهم في شركة المساهمة.

المبحث الثاني: إجراءات تداول الأسهم في شركة المساهمة.

أما في الفصل الثاني فنتولنا فيه القيود الواردة على تداول الأسهم حيث قسمناه إلى مبحثين، تناولنا في:

المبحث الأول: القيود القانونية الواردة على تداول الأسهم.

المبحث الثاني: القيود الاتفاقية الواردة على تداول الأسهم.



الفصل الأول

ميزة قابلية السهم للتداول في شركة
المساهمة

ميزة قابلية السهم للتداول في شركة المساهمة

إن تداول الأسهم هو العامل الرئيسي في ازدهار شركات المساهمة، لأنها تتيح لجمهور المستثمرين الدخول إلى الشركة والخروج منها بسهولة، فكلما طرحت القيم المنقولة للتداول كلما ساعد ذلك علي تشجيع الاستثمارات وترقية الاقتصاد الوطني لأية دولة⁽¹⁾.

و الأسهم هي صكوك قابلة للتداول وهذه الصيغة تتفق مع طبيعة شركة المساهمة حيث لا قيمة للاعتبار الشخصي للشركاء فيها، خلافا لما عليه الحال في شركات الأشخاص حيث لا يمكن للشريك في هذه الأخيرة أن يتنازل عن حصته إلا بموافقة باقي الشركاء، أما شركة المساهمة فالشريك حر في أن يبيع أسهمه أو التنازل عنها ولكن عليه أن يتبع الإجراءات التي ينص عليها قانون الأوراق المالية والقانون التجاري⁽²⁾.

و يستطيع المساهم التنازل عن حصته للغير دون تأثير على باقي الشركة وهذا ما نصت عليه المادة 715 مكرر 55 ق.ت.ج⁽³⁾.

لقد أصبح السهم سلعة تباع وتشتري في سوق المال يحضى بحماية قانونية تؤكد له الثقة والاطمئنان لدى الجمهور علي مصير الأموال المستثمرة فيه، فضلا عن أنها تتركس عوامل السرعة والرواج في عقد الصفقات، مما ساعد علي اجتذاب أصحاب رؤوس الأموال.

ولما كان للمساهم حق ملكية علي أسهمه في شركة، فيجوز له أن يتصرف فيها بعوض أو بغير عوض، ولكن يجب أن يتم التنازل تبعا للشكل والإجراءات التي حددها القانون لإتمام نقل الملكية، أي أن التداول بالطرق التي حددها القانون التجاري، هو الشكل الذي يتم به التنازل عن السهم⁽⁴⁾.

و يعتبر حق المساهم في تداول أسهمه أحد حقوقه الأساسية التي لا يجوز حرمانه منها،

¹ عبد الباقي خلفاوي، حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة في التشريع الجزائري، مجله العلوم الإنسانية-المجلد- 31 عدد2-جوان 2020، كلية الحقوق، جامعة الإخوة منتوري قسنطينة 1، الجزائر، ص(124) .

² محمد سامي فوزي، الشركات التجارية، الأحكام العامة والخاصة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص(301)

³ أمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر سنة 1975 و الصادر بالجريدة الرسمية رقم 11، معدل ومتمم حسب آخر تعديل القانون رقم 15-20 المؤرخ في 30 ديسمبر، سنة 2015، و صادر بالجريدة الرسمية رقم 71، المتضمن القانون التجاري

⁴سمية فاطمة الزهراء بن غالية، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة أوبكر بالقايد تلمسان، السنة الجامعية 2007-2008، ص(7).

لذلك يجب أن تكون لدى المساهم سلطة التخلي عن أسهمه في أي وقت حتى لا يكون حبيسا لها ، ويبدأ سريان هذا الحق - كأصل عام - اعتبارا من تاريخ قيد شركة المساهمة بالسجل التجاري وهو تاريخ اكتسابها الشخصية المعنوية، وتظل قابلية السهم للتداول قائمة حتى بعد صدور قرار انقضاء الشركة، و إلى أن تزول شخصيتها القانونية بانتهاء عملية التصفية و إقفالها (1).

ونظرا لأهمية تداول الأسهم كخاصية في شركات الأموال، حيث يعتبر السهم جزءا من ذمة المساهم المالية ، وأمام جميع هذه الاعتبارات سنتناول في هذا الفصل مبحثين، المبحث الأول (مبدأ تداول الأسهم) ، والمبحث الثاني (إجراءات تداول الأسهم).

المبحث الأول: مبدأ تداول الأسهم في شركة المساهمة

يملك المساهم كمبدأ عام حق التصرف في أسهمه بحرية، ويعتبر أي قيد أو شرط يرد علي هذا المبدأ استثناء عليه يجب تفسيره تفسيراً ضيقاً، بما لا يمس جوهره أو ينتقص من قدره(2) هذا و يمثل السهم حصة الشريك في شركة المساهمة وهي الحصة التي يمكن التصرف فيها بالبيع عن طريق تداول هذه القيمة المنقولة بالطرق التجارية.

غير أنه ينبغي الإشارة إلي أن القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة هي ثلاث أنواع يمثل بعضها جزء من رأسمال شركة المساهمة كالأسهم، شهادات الاستثمار، وشهادات الحق في التصويت، وبعضها الآخر يمثل دين على عاتق الشركة كسندات المساهمة ، وسندات الاستحقاق، أما النوع الثالث من هذه القيم فهي قيم مركبة تتمثل في السندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلي أسهم وسندات استحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم ، وقد تناول المشرع الجزائري كل هذه القيم المنقولة تحت عنوان القيم المنقولة المصدرة من شركات المساهمة(3).

إن مبدأ تداول الأسهم محله السهم فهو « حصة الشريك في رأس مال شركات الأموال ومن مجموعه يتكون رأس المال، وهو يقابل الحصة في شركات الأشخاص» . كما يعرف

¹ أنظر، المادة 715 مكرر 53 من ق.ت.ج .

² عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مبدأ حرية تداول الأسهم في الشركات المساهمة، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية ، مصر، 2008، ص(52).

³ عبد الباقي خلفاوي، المرجع السابق، ص(125).

أيضا بأنه « الصك الذي تمنحه الشركة للمساهم نتيجة اكتتابه فيها » ، وعند الجمع بينهما يمكن تعريف السهم بأنه « حصة الشريك في رأس المال الشركة، وهذه الحصة أو الحق المثبت في الصك يعطى إلى الشريك ، كما يمثل أيضا جزءا من رأس مال الشركة »⁽¹⁾. وكان المشرع الجزائري قد عرف السهم بأنه « سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها»⁽²⁾.

وعن أنواع الأسهم فتنقسم من حيث لطبيعة الحصة المقدمة إلى أسهم نقدية وأسهم عينية، ومن حيث الشكل تقسم إلى أسهم اسمية وأسهم لأمر أسهم لحاملها، أما من حيث الحقوق التي تخولها للمساهم فتتفرع إلى أسهم عادية وأسهم ممتازة ، ومن حيث علاقتها برأسمال الشركة فتنقسم إلى أسهم رأسمال وأسهم التمتع.

وأخيرا، فإنه يجوز لكل مساهم -مالك السهم- أن ينقل ملكيته أو جزءا منها للغير أو لأحد المساهمين، وهي ميزة قابلية السهم للتداول، فهي الصفة الجوهرية له والتي تميزه عن حصة الشريك في شركات الأشخاص، لأن هذه الأخيرة غير قابلة للتنازل إلا إذا نص عقد الشركة على ذلك، وعادة ما يكون بإجماع الشركاء⁽³⁾.

وإذا كان محل التداول هو السهم فإنه يجب معرفة مفهوم المبدأ و أساسه في (المطلب الأول) وتميز التداول عن الأنظمة المشابهة له في (المطلب الثاني).

المطلب الأول: مفهوم مبدأ تداول الأسهم وأساسه.

يعد مبدأ حرية تداول الأسهم من أهم أسباب نجاح شركة المساهمة التي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة لا تحققها شركات الأشخاص، فحرية الخروج و الدخول إلى الشركة لا يؤثر في قيام وإنهاء الشركة، ولا يؤثر على رأس مالها، ذلك أن طرح أسهم الشركة في اكتتاب عام يحقق لها الحصول على رأس المال اللازم ، عندما يعلم المساهم مقدما وقبل الدخول إلى الشركة أن له الحق في الخروج منها في أي وقت شاء، وأن تنازله عن أسهمه

¹ عبد الباقي خلفاوي ، المرجع السابق، ص(126).

² المادة 715 مكرر 40 من ق. ت. ج .

³ أنظر المادة 560 من ق. ت. ج .

للغير لا يؤثر في حجم رأس مال، لأن المتنازل له سوف يدفع قيمة السهم إلى المتنازل، وبالتالي يبقى رأس المال سليما تطبيقا لمبدأ ثبات رأس المال⁽¹⁾.

وحرية تداول الأسهم هي في الأصل مطلقة ما لم ينص القانون أو نظام الشركة على تقييدها، وفي كل الحالات فإن أي تقييد يعتبر استثناء على القاعدة العامة المتمثلة في حرية تداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة لذا يجب تفسيره تفسيراً ضيقاً لا يمس بجوهر المبدأ ولا ينقص من قدره⁽²⁾.

لذا تطرقنا إلي تعريف مبدأ تداول الأسهم في (الفرع الأول) وأساس المبدأ في (الفرع الثاني).

الفرع الأول: تعريف مبدأ تداول الأسهم

يحق لكل مساهم نقل حقه الذي خوله له السهم لشخص آخر بكل حرية ما لم يقيد ذلك بقيد اتفاقية عبر عملية قانونية يصطلح عليها بالتداول، هذا الأخير الذي يعتبر خاصية ملازمة للسهم⁽³⁾ تستدعي تعريفه لغوياً و اصطلاحاً وفق مايلي:

أولاً: التعريف اللغوي

التداول في اللغة العربية من فعل تداول، يتداول، تداول، وتداول، وداول الشيء أي جعله متداولاً تارة لهؤلاء وتارة لهؤلاء، وتداولته الأيدي، أخذته هذه مرة وهذه مرة، ودالت الأيام أي دارت، ويقال أيضاً تداول النقد: أي انتقاله من يد إلي يد في البيع والشراء، ويطلق التداول عادة على نقل المال والمركز والسلطة وعلى الغلبة فيقال "الأيام دول"⁽⁴⁾.

ويقول الله تعالى: « وتلك الأيام نداولها بين الناس»⁽⁵⁾ ويقول أيضاً: « كي لا يكون دولة بين الأغنياء منكم»⁽⁶⁾، على هذا يبين لنا أن الله عزوجل قد جعل من مبدأ التداول أساساً ترتكز عليه مجريات الحياة الدنيا.

¹ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، المرجع السابق، ص(55).

² عبد الباقي خلفاوي، المرجع السابق، ص.ص(126-127).

³ سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق، ص(14).

⁴ علي بن هادية، بلحسن البليش، الجلالي بن الحاج يحيى، القاموس الجديد للطلاب، معجم عربي، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1991، ص(179).

⁵ الآية 140 من سورة آل عمران.

⁶ الآية 07 من سورة الحشر.

ثانياً: التعريف الاصطلاحي:

اجتهد الفقه في وضع تعريف بين المقصود بتداول الأسهم وقد أثمر ذلك عدة تعريفات، فعرف بأنه « التنازل عن الأسهم للغير دون إتباع إجراءات حوالة الحق، و ما تتطلبه من قبول الشركة للحوالة أو إعلانها بها، حتى تكون نافذة »⁽¹⁾.

في حين ذهب جانب آخر إلى القول بأن « قابلية الأسهم للتداول هو أنه يجوز لكل مساهم أن ينقل ملكية جميع أسهمه أو جزء منها للغير أو لأحد المساهمين بعوض أو بغير عوض، هذه الخاصية هي من خصائص الجوهريّة في شركات المساهمة، بل إن التداول هو المعيار الأكثر قبولا للفرقة بين شركات الأشخاص وشركات الأموال، و أن حق التنازل عن السهم هو من الحقوق المتعلقة بالنظام العام ولا يجوز حرمان المساهم منه »⁽²⁾.

كما عرف البعض الآخر تداول الأسهم هو « قابليتها لتداول بكل حرية بالطرق التجارية »⁽³⁾. كما أن الطرق التجارية للتداول تختلف حسب ما إذا كانت الأسهم اسمية أو للإذن أو للأمر، فإذا كانت اسمية فإن حقوق الواردة فيها لا تنتقل إلا بإتباع طريقة الحوالة الحق المدنية وفقا للقواعد العامة أما إذا كانت بالإذن أو للأمر فإنها تنتقل بالتظهير أما إذا كانت للحامل فإنها تنتقل بالتسليم.

وعرفه آخرون بأنه مجموع العقود والعمليات التي يتبادل الناس من خلالها الأعيان والمنافع وتختلف طريقة تداول أو نقل ملكية الأسهم باختلاف شكلها، فالأسهم يتم نقل ملكيتها بطريق نقل القيد بإسم المتنازل إليه في سجل المساهمين التي تحتفظ به الشركة وتؤثر بما يفيد موافقتها على التنازل، أي نقل الملكية في هذا السجل وفي السهم ذاته والأسهم لأمر يتم نقل ملكيتها بطريق التظهير، أما الأسهم لحاملها فيتم نقل ملكيتها عن طريق التسليم يتم أي المناولة اليدوية حيث يندمج الحق مع الصك.⁽⁴⁾

¹ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، المرجع السابق، ص(58).

² عبد الباقي خلفاوي، المرجع السابق، ص(127).

³ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، المرجع نفسه، ص(58).

⁴ محمد شكري الجميل العدوي، أسهم الشركات التجارية، في ميزان الشريعة الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الطبعة

الأولى، الإسكندرية، 2011، ص(132).

وقد نص المشرع الجزائري على مبدأ تداول الأسهم في المادة 715 مكرر 40 من ق.ت.ج ، وكذا المادة 715 مكرر 30 ضمن الأحكام المشتركة للقيم المنقولة ، دون أن يعرف التداول تاركاً ذلك للفقهاء.⁽¹⁾

من خلال ما سبق يمكن القول:

- إن التداول 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 القانون المدني.

- تعد صفة التداول من الخصائص الجوهرية المميزة للسهم، وفي حالة تخلفها يفقد السهم ماهيته وينقل إلى مجرد دليل إثبات كتابي.

- يتفق مبدأ التداول مع طبيعة شركات المساهمة، حيث لا قيمة للاعتبار الشخصي للشركاء فيها خلافاً لما هو عليه الحال في شركات الأشخاص التي لا يمكن للشريك فيها أن يتنازل عن حصته بكل حرية فالأصل فيها التقييد، إذ لا بد أن تعرض إحالة الحصص على شركة لتبدي رأيها بالموافقة أو بالرفض، وعادة يشترط إجماع الشركاء لذلك، أما في شركة المساهمة فالشريك حر في بيع أسهمه أو التنازل عنها، ذلك أن الشركة المساهمة تقوم على الأموال المستثمرة من الشركاء لا على أشخاصهم.

- إن التداول هو معيار التفرقة بين الشركات الأشخاص وشركات الأموال لدرجة اعتبار أن شركة المساهمة التي ينص قانونها الأساسي على أن أسهمها غير قابلة للتداول مطلقاً فإنها تفقد صفتها كشركة مساهمة وتعتبر شركة أشخاص تكونت بصفة غير قانونية، كما تعتبر شركة الأشخاص بأنها شركة مساهمة إذ تضمن قانونها أو عقدها بأن حصص الشركاء فيها قابلة للتداول دون قيد أو شرط فتعتبر بذلك شركة مساهمة تأسست بصورة غير قانونية.⁽²⁾ لمبدأ حرية التداول الأسهم وجهين: يُقر المبدأ بحرية المساهم في بيع أسهمه أو الاحتفاظ بها، فحرية الشخص في التصرف عموماً لها وجهين وجه إيجابي يتمثل في التصرف، ووجه

¹ أنظر المادة 715 مكرر 40 والمادة 715 مكرر 30، ص(114).

² رضوان أبو زيد، شركة المساهمة والقطاع العام، دار الفكر العربي، القاهرة ، 1983، ص(114)، نقلاً عن، عبد الباقي خلفاوي ، ص(128).

سلبى يتمثل في حرية عدم التصرف ، أي بالنسبة للمساهم حرية البقاء في الشركة وعدم بيع أسهمه⁽¹⁾.

- وتطبيقا لما سبق فإن وقع نزاع متعلق بحرية تداول الأسهم وعرض الأمر على القضاء فالقاضي سيطبق قاعدة حرية التداول الأسهم ولا عيرة له بإرادة الأطراف⁽²⁾.

- إن حرية التداول هي خاصية وليس ركنا وأن هذه الخاصية لا تتصل بالنظام العام، ولذا فلا مانع من إيراد بعض القيود علي هذه الحرية مع توافر شروط معينة⁽³⁾ وهي:

1- وجوب أن تكون هذه القيود محددة.

2- أن تكون مشروعة.

3- أن لا تكون هذه القيود مطلقة، بمعنى أن تمنع تداول الأسهم بشكل مطلق.

الفرع الثاني: أساس مبدأ تداول الأسهم

تعتبر شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركة الأموال فهي تهدف لتجميع الأموال قصد القيام بمشروعات صناعية أو تجارية بصرف النظر عن الاعتبار الشخصي للمساهمين فهي أداة للتطور الاقتصادي في العصر الحديث وبالتالي تعتبر العمود الفقري للنظام الرأسمالي⁽⁴⁾.

لهذا فإن الاعتبار المالي يشكل أساسا متينا في تكوينها وفي نشاطها بخلاف الاعتبار الشخصي فلا أهمية له في وجودها لذا نجد الشركاء وهم أصحاب الأسهم أحرار في تداول الأسهم أو التنازل عنها بحيث يتغيرون باستمرار بسبب الثقل المالي الذي تقوم عليه

¹ ديدن بوعزة ، مدى حرية المساهم في التصرف في أسهمه ، مجلة الدراسات القانونية، مخبر القانون الخاص الأساسي، العدد 2، كلية الحقوق ،جامعة أوبكر بلقايد، تلمسان، ديسمبر 2005، ص(2).

² نور الدين الشاذلي، النظام القانوني لحرية التداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال،جامعة 8 ماي 1945 قالة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2015-2016، ص(329).

³ وداد بن بعبيش، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في علوم القانونية، تخصص قانون الخاص، جامعة ملود معمري، تيزي وزو، 2017، ص(80).

⁴ عمار عمورة ، شرح القانون التجاري الجزائري ، دار المعرفة ، الجزائر، 2010 ، ص(230).

الشركات، غير انه إذا كان سبب حرية تداول الأسهم في شركات الأموال وشركة المساهمة بصفة خاصة وجود الاعتبار المالي، فما هو أساس هذا التداول؟

الأسهم تتميز بقابليتها للتداول، فإن فقدت ميزتها فقدت الشركة صفة المساهمة، فالسهم هو أساس شركة المساهمة، وهو الذي يسمح بتسعير الأسهم والتعامل التجاري في الأسهم، فالتداول هو معيار الذي يميز السهم عن الحصة في شركات الأشخاص⁽¹⁾، فسهولة تعامل المساهمين في أسهمهم بحرية ما لم يقيد ذلك بقيود نظامية أو قانونية يجعل من السهم يختلف عن الحصة ولهذا نبين كما يلي:

أولاً: تعريف الأسهم وخصائصها.

أ- تعريف السهم:

-السهم في اللغة: هو النصيب، وفي الأمر سُهْمَةٌ، أي: النصيب وحظ من أثر كان لي فيه ، ويجمع على أسهم وسهام و سهمان و سهمة ، ومساهمة في الشيء ، إشتراك فيه ، وفي المعجم الوجيز ومنه شركة المساهمة .⁽²⁾

في الاصطلاح: جاء في المادة 715 مكرر 40 ق.ت.ج بأنه « هو سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها». ⁽³⁾

إن السهم يمثل وثيقة مستقلة تُعطى للمساهم، وتتضمن المعلومات الخاصة بالشركة مثل إسم الشركة ومقدار رأس مالها وجنسياتها ومركزها الرئيسي، ورقم السهم وقيمه الإسمية وإسم صاحبه و إن كان سهماً إسمياً، أو يكتب فيه أنه لحامله، والسهم يطلق ليراد به معنيين:

1-حق ونصيب الشريك أو المساهم في الشركة.

2-الصك المكتوب المثبت لهذا الحق⁽⁴⁾.

وعرفه الفقه على أنه: «صك أو سند يمثل حصة المساهم النقدية أو العينية».

¹ ديدن بوعزة، المرجع السابق، ص(2).

² فتحي زناكي، شركة المساهمة في قانون الوضعي والفقه الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص(189).

³ المادة 715 مكرر 40، ق.ت.ج.

⁴ فتحي زناكي، نفس المرجع، ص(189).

والسهم له مدلولين الأول أنه يشير لحق المساهم في الشركة مقوم بمبلغ من النقود والثاني أنه يشير إلى السند المثبت لذلك الحق.

وعرفه الفقه التقليدي على أنه: « الصك الذي تصدره شركة المساهمة بقيمة اسمية معينة، ويمثل حصة الشريك في رأسمال الشركة»⁽¹⁾.

ويتمتع السهم بخصائص عديدة تميزه عن الحصص التي يتركب منها رأسمال الشركة في شركة الأشخاص والشركة ذات المسؤولية المحدودة ، كما أن أنواعه كثيرة بحيث يختلف باختلاف الزاوية التي ينظر منها إليه أي سواء من حيث الشكل أو من حيث طبيعة الحصة أو من حيث الحقوق للصيقة به أو من حيث علاقته برأسمال الشركة.

ونظرا لتعدد أنواع السهم فقد ترك هذا أثرا على كيفية ومدى تداوله فضلا عن أن السهم يخول صاحبه العديد من الحقوق والتي لا يمكن حرمانه منها⁽²⁾.

ب- خصائص السهم:

تتميز أسهم شركة المساهمة بأنها أسهم ذات قيمة متساوية بمعنى أن رأس مال الشركة يقسم إلى أسهم متساوية القيمة، وهذا التساوي 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.

والسهم في شركة المساهمة قابل للتداول بحيث يجوز للشريك التنازل عن حصته للغير دون أن يؤثر ذلك على رأس المال الشركة أو بقائها، وهذا بخلاف شركات الأشخاص التي لا يجوز التنازل عنها إلا بموافقة الشركاء، كما أن السهم غير قابل للتجزئة بسبب الوفاة، فما على الورثة إلا اختيار واحد منهم يباشر الحقوق المتصلة بالسهم تجاه الشركة⁽³⁾.

¹ نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 2003، ص(185).

² نادية فوضيل، نفس المرجع، ص(186).

³ عمار عمورة، المرجع السابق، ص(236).

ثانياً: أنواع الأسهم.

تختلف أنواع الأسهم باختلاف المعيار الذي يتخذ في تقسيمها، فمن حيث شكل السهم تقسم إلى أسهم اسمية وأسهم لحاملها، ومن حيث طبيعة الحصة التي يقدمها المساهم في رأس مال الشركة إلى أسهم نقدية وأسهم عينية، وبالنسبة للحقوق التي يخولها السهم لصاحبه تقسم إلى أسهم ممتازة وأسهم عادية، وأخيراً من حيث علاقة السهم بالنسبة إلى رأس مال الشركة تقسم إلى أسهم رأس مال و أسهم التمتع.

وسنحاول شرح كل نوع من هذه الأنواع بإيجاز:

1- الأسهم الاسمية و الأسهم لحاملها

الأسهم الاسمية هي التي يذكر فيها اسم مالكاها وعندما يراد نقل ملكيتها إلى شخص آخر، لابد من تسجيل الانتقال في سجل المساهمين ، الموجود في الشركة وفي بعض التشريعات كالقانون الأردني لابد أيضا من تسجيل الانتقال في سجل سوق الأوراق المالية(البورصة)⁽¹⁾.

ويجوز لكل مالك لأسهم إصدار تتضمن أسهم للحامل، أن يطلب تحويلها إلى أسهم إسمية أو العكس(المادة 715 مكرر 35)⁽²⁾.

أما الأسهم لحاملها فهي التي لا يذكر فيها اسم مالكاها، وتعرف بأرقامها وتعتبر مالا منقولاً، تسري عليها قاعدة « الحيازة في المنقول سند الملكية ». وبالتالي يتم انتقالها من شخص لآخر بالمناولة أو التسليم، والقوانين التي تجيز وجود أسهم لحاملها، تشترط أن تكون كامل قيمتها مدفوعة من المساهم وإلا تعتبر إسمية لحين سداد قيمتها كاملة، وهذا ما نص عليه قانون التجارة التونسي في مادة 57 منه حين قرر « تكون الأسهم إسمية أو للحامل، وتظل الأسهم إسمية إلى أن يتم الوفاء بقيمتها كاملة».

ومثل هذا النص نجده في القانون اليمني واللبناني والسعودي وكذلك في القانون الفرنسي والألماني. لكن أغلب القوانين لا تجيز إصدار أسهم لحاملها أو اعتبار الأسهم الإسمية

¹ فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، الأحكام العامة والخاصة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص(290).

² أنظر المادة 715 مكرر 35 من، ق.ت.ج.

حاملها. سواء سدد جزء من قيمتها أو كلها تبقى اسمية كالقانون السوري والمصري والعراقي والبحريني⁽¹⁾.

2- الأسهم النقدية والأسهم العينية

الأسهم النقدية هي الأسهم التي يحصل عليها المساهم لقاء الحصة النقدية التي قدمها لتكوين رأس مال الشركة، أما الأسهم العينية وهي التي يحصل عليها مؤسس الشركة لقاء تقديمه مالا غير النقود⁽²⁾، وتتضمن الأسهم العينية البيانات التي ترد في الأسهم النقدية، ويذكر فيها أنها أسهم عينية. والأسهم العينية تعطي لمالكها ذات الحقوق التي تمنحها الأسهم النقدية.

ولكن لا يجوز لمؤسس الحاصل على أسهم عينية التنازل عن ملكيتها قبل مرور سنتين على إصدارها. إلا في حالة تداولها بين المؤسسين أنفسهم أو بينهم وبين أصولهم و فروعهم أو بقرار قضائي بالبيع العلني وذلك بعد إتمام الإجراءات القانونية بتسليم المقدمات العينية إلى الشركة⁽³⁾.

تعتبر الأسهم النقدية :

- الأسهم التي تم وفاؤها نقداً أو عن طريق المقاصة.

- والأسهم التي تصدر بعد ضمها إلى رأس المال الإحتياطي أو الأرباح أو علاوة الإصدار.

- الأسهم التي يتكون مبلغها في جزء منه نتيجة ضمه في الإحتياطيات أو فوائد أو علاوة الإصدار و في جزء منه عن طريق الوفاء نقداً ، ويجب أن تتم وفاء هذه الأخيرة بتمامها عند الإكتتاب، أما جميع الأسهم الأخرى فتعد من الأسهم العينية، التي تدخل في رأسمال الشركة بنفس القواعد التي تسري على الأسهم النقدية فيما عدا أنه يجب الوفاء بقيمتها كاملة وأنه يجب تقدير الحصص تقديراً صحيحاً قبل منح الأسهم العينية⁽⁴⁾.

¹ فوزي محمد سامي، المرجع السابق، ص(291).

² محمد بن براك الفوزان ، الأحكام العامة للشركات، دراسة مقارنة طبقاً لنظم الشركات السعودي ، مكتبة القانون والإقتصاد ، ط2، الرياض ، السعودية ، 2018، ص(222).

³ فوزي محمد سامي، نفس المرجع ، ص(292).

⁴ أنظر المادة 715 مكرر 41.

3- أسهم رأس المال وأسهم التمتع

أسهم رأس المال هي الأسهم التي يتكون من مجموع أقيامها رأس مال الشركة، والتي لا يتسلم صاحبها قيمتها من الشركة طالما أنها مستمرة في نشاطها، وإنما يكون له نصيباً في ومجوداتها عند تصفيتها وحصته في الأرباح التي تحققها الشركة (1).

أسهم التمتع حسب المادة 715 مكرر 45 هي « أسهم تمتع هي الأسهم التي تم تعويض مبلغها الاسمي إلي المساهم عن طريق الاستهلاك المخصص إما من الفوائد أو الاحتياطات، ويمثل هذا الاستهلاك دفعا مسبقا للمساهم عن حصته في تصفية الشركة في المستقبل » (2).

4- الأسهم العادية والأسهم الممتازة

تتمتع جميع الأسهم العادية بنفس الحقوق والواجبات ، المادة 715 مكرر 44، ويمكن تقسيم الأسهم العادية إلي فئتين اثنتين حسب إرادة الجمعية العامة التأسيسية، تتمتع الفئة الأولى بحق التصويت يفوق عدد الأسهم التي بحوزتها، أما الفئة الثانية فتتمتع بامتياز الأولوية في الاكتتاب بالأسهم أو سندات استحقاق جديدة (3).

وتنشأ الأسهم الممتازة أثناء تأسيس الشركة وينص عليها القانون الأساسي ، وتمتاز بالحصول على أرباح أكثر ، ويتم تسديد الأرباح الممتازة قبل الأسهم العادية ، ولها حق الأفضلية في الاكتتاب قبل الأسهم الأخرى حسب المادة 715 مكرر 44 فقرة 2 (4).

و تأسيساً لما سبق فإن أساس مبدأ التداول جوهره السهم ، باعتباره صفة مرتبطة به أي بسند التجاري هذا إلى جانب كونه حقاً مصدر السهم ذاته، مادام أن الوفاء بالقيمة الاسمية بالكامل للأسهم التي أكتتب بها في رأس المال يمنح صاحبها (المساهم) حق التصرف فيها بطريق تداولها (5).

¹ فوزي محمد سامي، المرجع السابق، ص(294).

² المادة 715 مكرر 45 من، ق.ت.ج.

³ أنظر المادة 715 مكرر 44 من، ق.ت.ج.

⁴ أنظر المادة 715 مكرر 40 فقرة 2 من ق.ت.ج.

⁵ أنظر المادة 715 مكرر 40 من ق.ت.ج.

إن التساوي في القيمة الاسمية للسهم والتي تتبعها المساواة بين المساهمين في الحقوق والواجبات تحقق ضمان المساواة بين المساهمين في تداول أسهمهم وعدم قابلية السهم للتجزئة في مواجهة الشركة باعتبار أن السهم الواحد لا يتجزأ ويمنح حقوق ويوجب الواجبات و الإلتزامات لشخص واحد وهو صاحب السند⁽¹⁾.

إن مبدأ تداول الأسهم خاصة مرتبطة بالسهم وعليه يقوم هذا المبدأ وهو لا يعد بمنأى عن بقية الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة، إذ يتأسس عليها وتتأسس عليه في ذات الوقت.⁽²⁾

كما أن ميزة تداول القيم المنقولة تصفيتها من جميع العيوب العالقة بها، هذا ما يبعث في نفوس المتعاملين الثقة مما يجعلهم يقدمون علي مساهمة في استثمار الأموال في شركة المساهمة وتداولها، هذا بخلاف بعض العمليات الناقلة للملكية كحوالة الحق وإحالة الحصص في شركات الأشخاص⁽³⁾، وهو ما سنتطرق إليه في مطلب الثاني.

المطلب الثاني: تمييز التداول عن الأنظمة المشابهة له

إن التداول هو انتقال الحقوق الثابتة على السند من شخص لآخر، مما يستتبع بالضرورة تمييز التداول عن المفاهيم أو الأنظمة الأخرى الناقلة للحقوق أو الملكية، ومنه نتناول تداول الأسهم وإحالة الحصص (الفرع الأول)، تداول الأسهم وحوالة الحق (الفرع الثاني)، تداول الأسهم وإصدارها (الفرع الثالث).

الفرع الأول: تمييز تداول الأسهم و إحالة الحصص.

للمساهم الحق في التنازل في أسهمه ولا يمكن حرمانه منه ، لتعلق ذلك بالنظام العام ، ولا يمنع تقييد هذا الحق شريطة أن لا تصل هذه القيود إلى المصادرة الكلية له، ويتم التصرف في الأسهم في الشركات المساهمة بالإرادة المنفردة للمساهم دون تدخل رضاء المساهمين في الشركة ،خلافًا لتداول الحصص في شركات الأشخاص الذي يتم برضاء الشركاء فيها وفي حالات استثنائية .

¹سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق، ص(18).

²نادية فوضيل ، المرجع السابق، ص(181).

³سمية فاطمة الزهراء بن غالية ، نفس المرجع ، ص(18).

على أن إذا كان انتقال الحق هو نقطة الاشتراك بين التداول و الإحالة فإن نقاط الاختلاف تظهر في الجوانب متعددة كما يلي:

أولاً: من حيث التنظيم

يعتبر مبدأ تداول الأسهم مبدءاً عاماً يسود شركات الأموال وشركة المساهمة، بصفة خاصة، زد على ذلك شركة التوصية بالأسهم، على اعتبار رأس مالها مقسم إلي أسهم قابلة للتداول بالطرق التجارية، ويسري هذا المبدأ على الشركاء الموصون دون المتضامنين.

وعملية تداول الأسهم مقررة لمصلحة المساهم حماية لحق التصرف في أسهمه، هذا خلافاً لإحالة الحصص في شركات الأشخاص، إذ أن الاعتبار الشخصي فيها يجعل من مصلحة الشركة تغطي على مصلحة الشركاء⁽¹⁾.

و تقوم اتفاقيات للمساهمين على إدخال فكرة الاعتبار الشخصي إلى شركات المساهمة، من خلال تقييدها بعدم إدخال أشخاص بعينهم، أو عدم السماح لشركات معينة في شراء الأسهم، أو المشاركة في شركة المساهمة، على أن لا تصل هذه الاتفاقيات إلى حرمان المساهم من التنازل عن أسهمه للغير⁽²⁾.

أما عن إحالة حصص تختلف عن الأسهم كما يلي:

- 1- عدم قابليتها للتداول إلا بنص قانوني.
- 2- بلوغ نصاب معين (ثلاث أرباع رأس مال الشركة).
- 3- الحظر مع إمكانية إحالتها برضاء جميع شركاء.
- 4- تحمل الشريك الخسائر في حدود حصصه في الشركات المختلطة.
- 5- تنتقل عن طريق الإرث مع بقاء عدم إحالتها لأشخاص أجنب عن الشركة.

ثانياً: من حيث النظام الأساسي للشركة

يعتبر مبدأ التداول السهم الصفة الجوهرية له والتي تميزه عن حصة الشريك في شركة الأشخاص ففي شركة التوصية البسيطة إذ لا مجال لإحالة (التنازل) حصص الشركاء إلا

¹ سمية فاطمة الزهراء بن غالية، مرجع السابق، ص(20).

² علي طلال هادي، الاعتبار الشخصي وأثره بالنسبة لتأسيس وتداول الأسهم والحصص في شركات الأموال، دار النهضة العربية، القاهرة، 2012، ص (198).

بموافقتهم، لكن هذا لا يمنع من إمكانية اشتراط إحالتها ضمن شرط في القانون الأساسي لها، إذ على هذا الأساس يمكن إحالة الحصص الشركاء الموصين بكل حرية بين الشركاء، كما يمكن إحالتها إلى شخص أجنبي عن الشركة. إلا أن هذا لا يكون نافذاً إلا بموافقة كل الشركاء المتضامنين والشركاء الموصين الممثلين أغلبية رأس مال، وذات حكم ينطبق على إحالة جزء من حصة شريك متضامن لشريك موص أو لشخص أجنبي عن الشركة⁽¹⁾.

الحصص لها قابلية الانتقال بالإرث في شركات المسؤولية المحدودة وذلك بين الأزواج و الأصول والفروع⁽²⁾، وهذا يأتي بتضمين القانون الأساسي للشركة ببند لمنع دخول هؤلاء إلى الشركة إلا بشرط قبوله بنصاب يحدده القانون، وهو موافقة أغلبية الشركاء التي تمثل ثلاثة أرباع رأس مال الشركة على الأقل⁽³⁾.

ومن أثر عمليتي التداول والإحالة هو نقل الحق الثابت وفق السند سواء كان سهماً أو حصة هذه نقطة الاشتراك بينهما.

والفرق بينهما أن التداول يخضع لنظام اتفاقي والإحالة إلى نظام قانوني وفق بند في القانون الأساسي للشركة، ولا تقتصر التصرفات الناقلة للملكية على إحالة الحصص فحسب بل تمتد لتشمل حوالة حق حيث تتميز عن تداول الأسهم، وهو ما سنتطرق إليه في الفرع الثاني.

الفرع الثاني: تداول الأسهم و حوالة الحق

إن عملية تداول الأسهم تتطابق مع حوالة الحق من مساهم إلى آخر يحل محله في الحقوق و الإلتزمات، في حين أن التنازل عن السهم لا يتم عادة بطريق الحوالة المدنية لما لها من إجراءات وشروط تجعل الحوالة المدنية طريق غير مرغوب فيه لتداول الأسهم ولا يتفق مع طبيعتها الاقتصادية، للمساهم التنازل عن الحقوق الثابتة في السهم بالطرق التجارية أي عن طريق التداول كما له ذلك عن طريق قواعد الحوالة المعروفة في القانون المدني⁽⁴⁾. لكن وبالرغم من الإيجابيات التي تحققها حوالة الحق المدنية للمتعاملين بها، فإن هناك فروق هامة بين هذه الطريقة وبين التداول كتقنية قانونية تجارية ما يجعل المفهومين مختلفين.

¹ أنظر المادة 563 مكرر 7 من ق.ت.ج.

² أنظر المادة 570 من ق.ت.ج.

³ أنظر المادة 571 من ق.ت.ج.

⁴ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، المرجع السابق، ص(99).

أولاً: التنازل عن الحق بالحوالة

يحقق انتقال الحقوق الثابتة بالأسهم بحوالة الحق المدنية عدة مزايا منها أن الحق ينتقل بذاته، الذي كان في ذمة المدين المحيل إلى المحال له بما له من صفات، فإذا كان حقا مدنيا أو تجاريا انتقل للمحال له بهذه الصفة، كذلك ينتقل بضماناته فإن كان الحق مكفولا بكفالة أو مضمون بتأمين عيني كحق امتياز أو رهن⁽¹⁾، انتقل كذلك للمحال له وإذا كان للحق المحال كفيل شخصي يبقى هذا الأخير ضامنا للحق للمحال له، ولا حاجة لرضائه بالحوالة، فهو يضمن المدين، والمدين لم يتغير إنما تغير الدائن.⁽²⁾

ثانياً: إختلاف التداول عن حوالة الحق

على الرغم من الميزات التي قد تحققها حوالة الحق للمتعاملين بالأسهم والقيم المنقولة إلا أن عديد أحكام هذه الحوالة وقواعدها تتعارض بشكل هام وظاهر مع متطلبات المعاملات التجارية، وذلك أهم يفرق بين نظام حوالة الحق و التداول التجاري مما يجعل المساهم يميل لتقنية التداول بالطرق التجارية ومن مظاهرها مايلي :

أ- من حيث الإجراءات

تتطلب حوالة الحق لنفاذها في حق الشركة، إعلان الشركة بها أو قبولها لها، وأن يكون هذا القبول ثابت التاريخ حتى تكون هذه الحوالة نافذة في حق الغير⁽³⁾.

وهذا بخلاف نظام التداول التجاري لما يتم به من سهولة وسرعة فيكفي لتداول السهم بالقيود أو التسليم أو التسجيل بإجراءات بسيطة وسهلة ودون طلب موافقة الشركة أو بقية الشركاء.

ب- من حيث الدفع

لا يترتب على انتقال السهم عن طريق حوالة الحق تطهير الصك من الدفع المقررة للمحال عليه اتجاه المحيل، ومن ثم يجوز له التمسك في مواجهة المحال إليه بالدفع

¹ أنظر المادة 243 من، أمر رقم 58/75 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 والمعدل والتمتم بالقانون رقم 05/07 المؤرخ في 13 مايو 2007 الصادر بالجريدة الرسمية رقم 31، والتمتضم القانون المدني الجزائري.

² أنظر المادة 239 من، ق.م.ج.

³ أنظر المادة 241 من، ق.م.ج.

التي كان له الاحتجاج بها اتجاه المحيل وقت نفاذ الحوالة، كما يجوز له أن يتمسك بالدفوع المستمدة من عقد الحوالة،⁽¹⁾ كون الحق المحال به هو نفسه الذي ينتقل من المحيل إلى المحال إليه قبل المحال عليه، وقد تتعلق هذه الدفوع بانقضاء الحق أو بطلانه أو فسخه. وإذا تم تطبيق ما سبق على التنازل عن الأسهم فإن الحق الثابت في الصك يصبح مشكوكا في مدى خلوه من النزاع وذلك جد خطير في المعاملات التجارية فهو يتنافى مع مقتضياتها فذلك يجعل المساهم يتردد كثيرا في الإقبال على التعامل بالأسهم مما يعود بالضرر على شركات المساهمة وعزوف الجمهور عن المساهمة فيها⁽²⁾.

أما التداول فهو ينقل السند من مساهم إلى مساهم جديد خال من العيوب التي قد تكون عالقة به في العلاقة التي تربط المساهم المتنازل بالشركة، وهو ما يطلق عليه بقاعدة تطهير الدفوع، فالتداول ينشئ علاقة جديدة بين المساهم الجديد والشركة، حيث تمتنع هذه الأخيرة من التمسك بالدفوع التي كان بإمكانها أن تحتج بها في مواجهة المساهم المتنازل، وهو ما يحفز المستثمرين على الإقبال على شراء الأسهم فهو بمثابة تجديد للدين: حيث يسقط الدين القديم بكل عيوبه والدفوع المرتبطة به وينشأ دين جديد بين الشركة والمتنازل له⁽³⁾.

على أن لقاعدة تطهير الدفوع في التداول استثناءات، فالشركة أن تحتج على المساهم الجديد بالدفوع المرتبطة بالصك نفسه، ويتعلق الأمر بالعيوب الشكلية وكذا الدفع المتعلق بالسهم الذي لم تدفع كل أقساطه حيث يعتبر المساهم المتنازل والمساهم المتنازل له متضامنان في دفع الأقساط التي تخلف تسديدها⁽⁴⁾.

كما يجوز للشركة أن تحتج على مالك السهم الجديد بالعلاقة الشخصية التي تربطها ولا يستطيع المتنازل إليه أن يتمسك بقاعدة تطهير الدفوع كذلك إذا كان سيء النية في وقت التنازل .

¹ أنظر المادة 248 من ق.م.ج.

² وداد بن بعبيش، المرجع السابق، ص(91).

³ خالد عبد العزيز بغدادى، تداول الأسهم والقيود الواردة عليه في نظام السعودي دراسة مقارنة، ط1، مكتبة القانون والاقتصاد، 2012، ص(68).

⁴ أنظر المادة 715 مكرر 48 من ق.ت.ج.

ج- من حيث الضمان

إذا كانت الحوالة المدنية بعوض فلا يضمن المحيل إلا وجود الحق المحال به وقت الحوالة،⁽¹⁾ ولا يضمن يسار المدين إلا بتفاق خاص⁽²⁾ ولكن يضمن تعرضه الشخصي، وأما إذا كانت الحوالة بغير عوض فلا ضمان لأن المتبرع غير ضامن لوجود الحق،⁽³⁾ فقط يكون مسؤولاً عن أفعاله الشخصية⁽⁴⁾. ويشكل ما سبق عيب يجعل حوالة الأسهم أمر غير مرغوب فيه.

وأوجه الاختلاف بين أحكام الحوالة وأحكام انتقال السهم بالطريقة التجارية هي ما يلي:

- 1- في الحوالة لابد من رضا المحيل والمحال عليه والمحال له لصحة الحوالة، أما في انتقال الأسهم فلا حاجة لرضا الشركة (المحال عليه) إنما انتقال الأسهم يكون بالاتفاق بين البائع المساهم (المحيل) والمشتري المساهم الجديد (المحال له).
- 2- في الحوالة يمكن للمحال عليه أن يتمسك قبل المحال له، بكافة الدفع التي لديه ضد المحيل أما في تداول الأسهم فلا تستطيع الشركة أن تتمسك تجاه المالك الجديد للأسهم (المشتري) بتلك الدفع المبنية على علاقاتها مع مالك القديم للأسهم (البائع).
- 3- لا يحتج تجاه الشركة بانتقال الأسهم إلا بعد تسجيلها في سجل المساهمين الموجود في الشركة⁽⁵⁾.

نستنتج من هذه المقارنة أن الحوالة المدنية تتطلب من الإجراءات والضمانات ما لا نظير له في نظام التداول التجاري، بالإضافة إلى ما يترتب على الحوالة من عرقلة عملية التنازل عن الأسهم، عن طريق الدفع التي قد تتمسك بها الشركة والتي لا صلة لها بالمساهم الجديد. بالإضافة إلى أن نظام التداول التجاري يلزم المساهم القديم بالضمان لوجود الحق ويسار الشركة وقت التنازل عن السهم ومن ثم يبدو جلياً أنه لا وجه للمقارنة بين الحوالة الحق

¹ أنظر المادة 244 فقرة 1 من ق.م.ج.

² أنظر المادة 245 من ق.م.ج.

³ أنظر المادة 244 فقرة 2 من ق.م.ج.

⁴ أنظر المادة 247 من ق.م.ج.

⁵ فوزي محمد سامي، المرجع السابق، ص(371).

المدنية والتداول التجاري للتنازل عن الأسهم فالثاني هو الأفضل والأسرع بل أنه ما شرع إلا ليوائم الحياة التجارية والطبيعية الاقتصادية للأسهم، وإن كان هذا لا يمنع أصحاب الشأن من الاتفاق على نقل ملكية الأسهم بطريق الحوالة المدنية الأكثر إجراءات والأشد تعقيداً⁽¹⁾.

الفرع الثالث: تداول الأسهم وإصدارها

بعد تأسيس شركة المساهمة تقوم بإصدار الأسهم التي اكتب بها المكتتبون والمؤسسون، وبحصولهم على الأسهم يعتبرون أعضاء في الشركة، ويطلق عليهم كلمة "المساهمون" وهذه الكلمة تشمل كل من يملك أسهما مهما كان عددها سواء أكان من مؤسسين أو من المكتتبين حين الاكتتاب العام أو عند زيادة رأس المال أو من الأشخاص الذين اكتسبوا ملكية الأسهم بأي سبب مشروع كالشراء أو الهبة أو الإرث، ومن حقوق المساهم حق حصوله على الأسهم التي اكتب بها والتي خصصت له نتيجة الاكتتاب. ولهذا لا بد للشركة بعد تأسيسها أن تقوم بإصدار الأسهم وتسليمها إلى المساهمين.⁽²⁾

وقد يستغرق طبع شهادات الأسهم وإعدادها بشكل نهائي وقتاً طويلاً، لهذا تقوم الشركة بإصدار وثائق مؤقتة للمساهمين أو ما يطلق عليه بالوعود بالأسهم لحين إصدار الشهادات النهائية أي "الأسهم".

ومهما يكن فإن عملية إصدار الأسهم تعتبر حقاً للمساهم للحصول على الأسهم وتداولها إلا أن ما يلاحظ أن عملية التداول تختلف عن عملية إصدار الأسهم في عدة جوانب وهي:

أولاً: من حيث الغاية

سبق أن أشرنا إلى أن شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال، إذ تتمتع بالقدرة على تجميع رؤوس الأموال الضخمة لما تتميز به من خصائص أهمها سهولة تحديد قيمة الأسهم بحيث يكون في متناول صغار المدخرين⁽³⁾ مما يجعلهم يقدمون على الاكتتاب بأسهمها- بتقديم حصص نقدية وعينية يتأسس من خلالها رأس مال الشركة - هذا مقابل حصولهم على أسهم بمجرد إصدارها أي من خلال عملية إصدار الأسهم، لذا فإن الغاية من

¹ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، المرجع السابق، ص.ص(114-115).

² فوزي محمد سامي، شرح القانون التجاري، الجزء الرابع، دار مكتبة التريبة بيروت، لبنان، ص(135).

³ نادية فوضيل، المرجع السابق، ص(142).

عرض الأسهم للاكتتاب هي لتغطية رأس مال الشركة لاستثماره حسب غاياتها والتي تختلف بحسب موضوع كل شركة وهو ما يفسر السبب والغاية من وجود عملية إصدار الأسهم باعتبارها أساس تأسيس وتجميع رأس مال الشركة هذا بخلاف تداول السهم فالى جانب كونه حقا للمساهم لا يجوز حرمانه منه لأنه يتعلق بالنظام العام ويفقد الشركة شكلها كشركة المساهمة فإن غايته تماشي ومصصلحة الشركة، ذلك بتعزيز انتمائها وازدهارها،⁽¹⁾ مادام أن التنازل عن السهم يرتب حلول مساهم محل الآخر دون أن يسترد هذا الأخير القدر الذي ساهم به في تكوين رأس المال الشركة مما يستتبع بقاء رأس مالها ثابتا لضمان حقوق الدائنين.

ثانيا: من حيث الصلاحية

إذا كان الحق سلطة مباشرة للشخص على شيء معين، فإن الواجب مقابل لهذا الحق، وهما بذلك يشكلان عملة واحدة على حد تعبير عبد الرزاق السنهوري،⁽²⁾ وهذا ما يجمع بين العمليتين - التداول و إصدار الأسهم - إذ يعتبر التداول حق للمساهم لا يجوز حرمانه منه هذا تحت طائلة البطلان، في حين تعتبر عملية إصدار الأسهم واجبا أو التزاما على الشركة، فهو مقابل للحصص النقدية والعينية التي التزم بتقديمها المساهم والتي تشكل حقا له.

غير أن هذا لا يمنع وجود نقطة الاختلاف بين العمليتين والتي تظهر من خلال تحديد أصحاب الصلاحية، فصلاحية تداول الأسهم مقصورة على صاحب السهم نتيجة لما يخوله سهمه من صلاحية التنازل عنه بكل حرية، في حين تبقى عملية إصدار الأسهم قاصرة على الشركة باعتبارها ملتزمة بأداء مقابل التزام المساهم بالمساهمة في تكوين رأس مال الشركة. ونستنتج أن السهم هو حصة الشريك في الشركة ممثلة بصك قابل للتداول، يجعل من لفظ السهم وفق لهذا التعريف يعني حق الشريك في رأس مال الشركة وهو ما يقابل حصة الشريك في شركات الأشخاص⁽³⁾.

¹ سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق ص(26).

² عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، نظرية الالتزام، الجزء الثالث، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 1998، ص(444).

³ عزيز العكلي، القانون التجاري، الأعمال التجارية والتجار والمتجر والشركات التجارية والأوراق التجارية، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 1997، ص(280).

المبحث الثاني: إجراءات تداول الأسهم في شركة المساهمة

السهم يمثل حصة الشريك في الشركة، وهذه الحصة يمكن التصرف فيها بالبيع أو الرهن عن طريق تداول السهم الممثل لها بالطرق التجارية، والتصرف بحصة الشريك في لشركات المساهمة عن طريق تداول الأسهم أهم ما تمتاز به شركات الأموال عن شركات الأشخاص⁽¹⁾ التي لا يجوز للشريك فيها أن يتصرف بحصته كقاعدة عامة.

تداول الحقوق التي يمثلها السهم يتوقف على شكل تحريره، والذي يأخذ في العمل أحد الأشكال الثلاثة، فهو إما أن يصدر اسمياً أو لحامله أو لأمر في حالات نادرة ويقصد بالسهم الاسمي أي باسم شخص معين، يُتداول عن طريق قيده في السجلات التي تعد لهذا الغرض في الشركة وتسمى العملية بالتحويل، أما إذا صدر السهم لأمر، أي لأمر شخص معين، فإن تداوله يتم عن طريق تظهير، أي بكتابة على ظهر السند تفيد التصرف فيه إلى المظهر إليه، ولكن نادراً أن تصدر الشركات أسهماً لأمر⁽²⁾.

إذا صدر السهم لحامله، فإن تداوله يتم بالمناولة أي بطريق التسليم، و إلى جانب هاتين الطريقتين توجد طريقة حديثة آلية تتبع في تداول الأسهم في شركات المساهمة من حساب لآخر، و يصطلح عنها بطريقة التسجيل في الحساب الجاري .

وعليه سوف نتطرق إلى الطرق التقليدية والحديثة للتداول الأسهم(المطلب الأول)، والأحكام الخاصة للتداول الأسهم (المطلب الثاني).

المطلب الأول: الطرق التقليدية والحديثة للتداول الأسهم

تختلف طرق تداول الأسهم باختلاف الشكل الذي يتخذه الصك وهذا الشكل هو الذي يجعل الحق قيمة قابلة للتداول ويخضعه لنظام قانوني خاص به هي قواعد القانون التجاري.

ورد في مادة 715 مكرر 34 من ق.ت.ج أن القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة تكون إما اسمية أو للحامل، و من ضمن القيم المنقولة الأسهم، وبشأن الدعامة التي تتخذها الأسهم نصت الفقرة الأولى من المادة 715 مكرر 37 من ق.ت.ج على أنه «يمكن أن تكتسي القيم الصادرة بالجزائر إما شكلاً مادياً بتسليم سند أو تكون موضوع تسجيل في الحساب».

¹ عزيز العكيلي، الوسيط في شركات التجارية، دار الثقافة والنشر والتوزيع، ط2، عمان، 2010، ص(287).

² نادية فوضيل، المرجع السابق، ص198.

كما حددت المادة 715 مكرر 38 من ذات القانون طرق تداول هذه القيم حسب شكلها إذ ينتقل القيم للحامل بالتسليم أو بواسطة قيد في الحسابات ، أما السند الاسمي فيتداول بنقله في السجلات التي تمسكها الشركة لهذا الغرض ، وعليه تختلف طريقة التداول تبعا لشكل السهم. (1)

قد يتخذ السهم سواء أكان اسما أو للحامل شكلا ماديا فيسلم للمساهم صك يمثله، أو يكون محل تسجيل في الحساب حسب المادة 715 مكرر 37 من ق.ت.ج، وعليه يكون تداول الأسهم إما بالتسليم أو النقل في سجلات الشركة أو القيد في الحساب.

ومن المسلم به أن لكل مساهم وفي أي لحظة حق التصرف في كل أو بعض أسهمه للغير أو لأحد المساهمين⁽²⁾، سواء بعبوض أو بدون عوض، والأصل أن تقبل الأسهم التداول بالطرق التجارية ولكن تختلف هذه باختلاف الشكل الذي يتخذه السهم من سهم اسمي ولحامله ومن ثم يجب أن يكون السهم قابلا للتصنيف في إحدى الأشكال التي رسمها القانون. (3)

ومنه نتطرق إلى الطرق التقليدية في تداول الأسهم (الفرع الأول) وطريقة الحديثة للتداول الأسهم (الفرع الثاني).

الفرع الأول: الطرق التقليدية في تداول الأسهم

عادة ما يكون عدد المساهمين كبيرا، وكثيرا ما تكون شخصياتهم مجهولة في هذه الحالة فإن مصلحة الشركة تبدو في إمكانية تداول الأسهم حتى يقبل الناس شراءها وفي ذلك تعزيز لاأتمان الشركة وازدهارها. (4)

و الوسائل المتبعة في عملية تداول الأسهم كالتسليم في حالة سهم لحامله والتحويل في حالة السهم الإسمي. نوضحه كما يلي :

¹ هند قاسي عبد الله ، الحقوق المرتبطة بالسهم في شركة المساهمة ، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه علوم تخصص قانون خاص، بجامعة الجزائر 1- بن يوسف بن خده -كلية الحقوق، 2017-2018، ص(102).

² محمد فريد العريني و هاني دويدار، قانون الأعمال، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2002، ص(348).

³ أنظر المادة 715 مكرر 34 فقرة 1 من ق.ت.ج.

⁴ محمد السيد الفقي، مبادئ القانون التجاري، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2002، ص(294).

أولاً: التداول بطريق التسليم

التداول عن طريق التسليم أو المناولة يكون في شكل مادي أي عبارة عن صك يسلم لصاحبه، و السهم الذي لا يحمل اسم شخص معين، أي اسم المالك غير مكتوب على السهم، حيث يعتبر حامل ذلك السهم مالكا له، فيندمج السند بالحق الممثل له، وتنتقل ملكية السهم لحامله بانتقال حيازته أي بمجرد المناولة اليدوية أي التسليم ، (1) وبعد التسليم شرطا لانتقال ملكية السهم للحامل وليس مجرد وسيلة إثبات، وبذلك يكون تداول السهم لحامله عقدا رضائيا، دون اشتراط القيد في سجلات الشركة ولإفراغه في أي شكل آخر. وتنتقل ملكية هذا السهم بالحيازة تطبيقا للأحكام العامة، حيث نصت المادة 835 من ق.م.ج على ما يلي:

«من حاز بسند صحيح.....سندا لحامله فإنه يصبح مالكا له إذا كان حسن النية وقت حيازته» ، وبذلك تكون السهم لحامله في هذه الحالة منقولاً مادياً تسري بشأنه قاعدة "الحيازة في المنقول سند الملكية"(2).

ولهذا فإن لهذه الطريقة إيجابيات ما دامت تسهل عملية النقل القيم المنقولة الثابتة على متن السهم بصفة سريعة، بحيث تكفي فيها الحيازة بحسن النية لمواجهة الشركة والغير مادام أنها تتوافر على عنصر الرضا، غير أنها تشكل في ذات الوقت تهديداً أو خطراً بسبب السرقة لأن قرينة الحيازة -أي حيازة السهم لحامله -باعتباره منقولاً قد تنتفي فيه قرينة الرضا وحسن النية مما يحول دون إمكانية الاحتجاج بهذا السهم قبل الشركة والغير، مما يؤدي إلى التذكير في إيجاد طريقة أخرى لتداول الأسهم وهي طريقة التحويل. (3)

نشير إلى أنه يحق للمساهم أن يطلب من الشركة تغيير شكل سهمه من سهم إسمي إلى سهم للحامل أو العكس، حسب ما جاءت به مادة 715 مكرر 35 من ق.ت.ج، غير أن هذا الحق ليس من النظام العام ويجوز الاتفاق على مخالفته، كأن ينص القانون الأساسي للشركة أن كل أسهمها اسمية و لا يجوز تحويلها إلى أسهم لحاملها، وقد أجازت ذلك الفقرة الثانية من المادة 715 مكرر 34 ق.ت.ج(4)، ويعد التسليم تنفيذا لعقد السابق ولكن له قيمة

¹ المادة 715 مكرر 38 فقرة 1، ق.ت.ج.

² هند قاسي عبد الله، المرجع السابق، ص(103).

³ سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق، ص(32).

⁴ هند قاسي عبد الله، المرجع السابق، ص(104).

خاصة فهو يمنح للمستلم حيازة تحميه جيدا، إذ يعتبر قرينة على ملكية المستلم السهم ولا تقبل مطالبة الغير بالسهم إلا إذا أثبت عكس هذه القرينة أي هدمها و ذلك بإثبات أن العقد باطل ومن ثم فإن الحامل (الحائز) لم يصبح مالكا، كما يسمح للمستلم الحائز بالمطالبة بالحقوق المرتبطة بالسهم ويقع واجب التسليم على عاتق محيل الأسهم لأنه من التزامات البائع تسليم الشيء المباع للمشتري وهذا بتطبيق للمادة 361 و364 من القانون المدني الجزائري، وذلك لتمكينه من حيازة واستخدام الشيء المباع وممارسة حقوقه عليه⁽¹⁾، أما إذا كانت الأسهم موضوع رهن حيازي فإنه يمكن للدائن المرتهن رفض تسليم الأسهم المرهونة والتي له حق حبسها باعتبارها منقولات مادية إلى المحال إليه (المالك الجديد) ما لم يستوف قيمه دينه بالكامل أو ما لم يمنح له ضمنا جديدا يعادل قيمة دينه، فإذا قام الدائن المرتهن بتسليم هذه الأسهم إلى المالك الجديد بملئ إرادته فإنه يضيع بذلك حقه في الرهن⁽²⁾.

ثانيا: التداول عن طريق التحويل

هذه الطريقة هي التي يتم من خلالها تداول الأسهم الاسمية التي تصدر باسم شخص معين التي تثبت ملكيتها بقيد اسم المساهم في دفاتر الشركة يخص التداول عن طريق النقل في سجلات الشركة الأسهم الاسمية ذات الشكل الورقي، فهي تلك الأسهم التي تحمل اسم مالكا ويتم تقييدها في سجل خاص يعد لهذا الغرض، وهذا طبقا لما ورد في المادة 715 مكرر 37 الفقرة الأولى من ق.ت.ج.⁽³⁾

الأصل أن الشركة حرة في اختيار شكل الأسهم التي تصدرها اسمية أو للحامل، غير أن الشكل الاسمي للقيم المنقولة قد يفرض أحكام قانونية أو أحكام القانون الأساسي للشركة طبقا للفقرة الثانية من المادة 715 مكرر 34 ق.ت.ج، كما هو الحال بالنسبة للأسهم النقدية التي لم تحرر بالكامل حيث أجازت المادة 596 من ق.ت.ج ألا يسدد السهم النقدي كاملا عند إكتتابه، بل يجب الوفاء بربع القيمة على الأقل عند الاكتتاب بالنسبة لكل سهم، وما زاد عن الربع يتم الوفاء به بدفعة واحدة أو عدة دفعات تبعا لقرار مجلس الإدارة أو مجلس

¹ أنظر المادة 367 من ق.م.ج.

² خديجة بلعربي، المميزات القانونية للسهم، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال، جامعة وهران بلقايد كلية الحقوق، 2013-2014، ص(41).

³ أنظر المادة 715 مكرر 37 الفقرة 1 من ق.ت.ج.

المديرين في أجل لا يتجاوز خمس سنوات من تاريخ قيد الشركة في السجل التجاري⁽¹⁾، وإلى غاية تحرير السهم النقدي بالكامل يظل اسما ولا يمكن أن يكون للحامل عملا بالمادة 715 مكرر 52 من ق.ت.ج، وبعد دفع القيمة الاسمية كاملة يمكن لصاحب السهم حينئذ الاختيار بين الشكل الاسمي والشكل للحامل ما لم ينص القانون أو عقد الشركة على خلاف ذلك. وقد نظم المشرع كيفية تداول الأسهم الاسمية ذلك عن طريق إمساك الشركة في مقرها سجلات أو دفاتر تعدها لهذا الغرض بموجب المرسوم التنفيذي رقم 95-438، حيث نصت المادة 15 منه أنه: «أية شركة تصدر سجلات السندات الاسمية المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 38 من ق.ت.ج هي نفسها التي تعد هذه السجلات يمكن تكوينها حسب الترتيب الزمني لتاريخ إعدادها بجمع أوراق متشابهة تستعمل في وجه واحد وتخصص كل ورقة منها لصاحب سند واحد بسبب ملكيته أو لعدة مالكين بسبب ملكيتهم المشتركة أو ملكيتهم الرقبة أو حقهم في الانتفاع بالسندات المذكورة، وعلاوة على ذلك يمكن مسك بطاقات تتضمن حسب ترتيب الأبجدي أسماء أصحاب السندات وعناوينهم والعدد والصنف وأرقام سندات كل مالك لها عند الاقتضاء ولا يمكن أن تشكل بيانات هذه البطاقات دليلا يناقض البيانات التي تتضمنها السجلات».⁽²⁾

والأسهم الاسمية هي تلك الأسهم التي تحمل اسم المساهم وتثبت ملكيته لها بقيد اسمه في سجلات الشركة⁽³⁾، قد تكتسي هذه الأسهم شكلا بتسليم سند وقد يكون موضوع التسجيل في حساب تمسكه الشركة المصدرة، ويقصد بالسند المادي في هذه الحالة الشهادة التي تمنح لمالك الأسهم الاسمية، لم ينص المشرع عليها في القانون التجاري بل ذكرها المرسوم التنفيذي⁽⁴⁾ 95-438 في مادته الثامنة عشرة وذلك بصدد الحديث عن كفيات بيع الأسهم غير المدفوعة، حيث نص على أن تسجيل المساهم المقصر يشطب بقوة القانون في سجل

¹ أنظر المادة 596 من ق.ت.ج.

² أنظر المرسوم التنفيذي رقم 65-438 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 والمتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلق بشركات المساهمة والتجمعات. هذا في فصل الخامس المعنون القيم المنقولة الصادرة عن شركات المساهمة وفي القسم الأول منه والمعنون بشروط مسك السجلات.

³ مصطفى كمال طه ووائل بندق، أصول القانون التجاري، الأعمال التجارية التجار، الشركات التجارية، المحل التجاري، الملكية الصناعية، دار، الفكر الجامعي، 2007، ص(400).

⁴ المرسوم التنفيذي رقم 95-438، نفس المصدر.

الأسهم الاسمية ويسجل المشتري في السجل وتسلم له شهادات جديدة تبين دفع الأقساط المطلوبة وتحمل عبارة "نسخة ثانية"، غير أن الشهادة المسلمة لمالك الأسهم الاسمية ليست سند ملكيته لها، لأن ملكيته للسهم تثبت بتسجيل في سجلات الشركة، فإن فقدها المساهم فإن ذلك لا يعني فقدانه لصفته كمالك. وذلك على عكس السند الذي يسلم لمالك الأسهم لحاملها⁽¹⁾.

وانتقال الأسهم الاسمية يختلف حسب ما إذا كانت هذه الأسهم غير مسجلة في حساب أو مسجلة فيه، حيث تنتقل الأولى عن طريق التحويل أو النقل على سجلات الشركة وتنتقل الثانية بواسطة القيد في الحساب الذي تمسكه الشركة المصدرة.

لما كانت الطرق التجارية المتبعة -تسليم والتحويل- في تداول الأسهم طرق تنفرد بشكل معين من الأسهم، فإن عالم التجارة بما يتطلبه من السرعة في المعاملات والسهولة في إجراءات تداول الأسهم صار يتطلب توافر وسيلة حديثة تسير هذه الميزة وتسري على كل الأسهم باختلاف أشكال صدورها، هذه الأخيرة اصطح عنها بطريقة التسجيل في الحساب الجاري كما سنبينه في (الفرع الثاني).

الفرع الثاني: الطريقة الحديثة في تداول الأسهم (طريقة التسجيل في الحساب الجاري)

تنقسم حصص الشركاء في شركات المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة هذه الأسهم تكون قابلة لتداول بالطرق التجارية، فإلى جانب طرق التداول المتبعة في معظم التشريعات -التسليم و التحويل- قد أجاز المشرع طريقة مستحدثة تستعمل كوسيلة في تداول والنقل الآلي للأسهم من حساب لآخر، والتي يصطح عنها بطريقة التسجيل في الحساب الجاري.

وغاية المشرع في موضوع التداول بطريق التسجيل في الحساب الجاري هو تسهيل نقلها والتعرف عليها، كما أن القصد من وراء ذلك هو تجنب المخاطر المترتبة عن تداول الأسهم بالطرق المتبعة وما يترتب عنها من إمكانية ضياع وهلاك السهم⁽²⁾.

¹ أنظر المادة 715 مكرر 37 من ق.ت.ج.

² سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق، ص(36).

أولاً: المقصود بطريقة التسجيل في حساب جاري

الحساب الجاري هو عقد بمقتضاه يلتزم شخصان بتحويل الحقوق والديون الناشئة عن العمليات الأصلية التي تتم بينهما إلى قيود في الحساب تتقاضى فيما بينها بحيث الرصيد النهائي عند إقفال الحساب وحده ديناً مستحق الأداء⁽¹⁾، وعليه يجب توافر شرطين في الحساب الجاري وهي:

1- ضرورة وجود اتفاق بين الطرفين

لا يعد الحساب الجاري مجرد وسيلة للقيام بالعمليات 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 صريحاً كما يمكن أن يكون ضمناً ولمدة محددة أو غير محددة، ويطلق على الدائن الذي يقوم بقيد الحق في الحساب اسم الدافع ويسمى الطرف الآخر الذي يتلقى القيد بالقابض، وعقد فتح الحساب الجاري يؤدي إلى إنتاج التزامات متبادلة بين الطرفين⁽²⁾.

2- محل الحساب الجاري

يقيد طرفاً 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 الشيك أو سهم .

التسجيل أو القيد في الحساب من طرف تداول الأسهم التي أقرها المشرع حسب المادتين 715 مكرر 37 و 715 مكرر 38 ق.ت.ج، وذلك إذا لم تتخذ الأسهم شكلاً مادياً سواء أكانت اسمية أم للحامل، والأصل أن اختيار شكل الأسهم يعود للشركة المصدرة، غير أنه فيما يخص الشركات المدرجة في البورصة فرض المشرع أن تكون أسهمها مقيدة في حسابات ويتم تداولها بتلك الطريقة أي بالقيد أو التحويل من حساب إلى حساب⁽³⁾.

¹ محفوظ لعشب، القانون المصرفي النظرية العامة للقانون المصرفي، النظام المصرفي الجزائري، العقود والمسؤولية المصرفية، المطبعة الحديثة للفنون المطبعية، الجزائر، 2001، ص(61).

² سمية فاطمة الزهراء بن غالية، نفس المرجع، ص(37).

³ بهية هوداف، النظام القانوني لتداول القيم، المنقولة، مذكرة لنيل الماجستير في الحقوق فرع قانون أعمال، جامعة الجزائر، بن يوسف بن خدة، كلية الحقوق بن عكنون، 2007-2008، ص(47).

ويشترط لقيود المدفوعات في الحساب الجاري توافر الشروط الآتية:

- يجب أن تكون كل المدفوعات من المثليات، حتى يمكن إيقاع المقاصة.
- يجب أن يكون المدفوع ناتجا عن دين مؤكد، فلا يجوز قيد الديون المتنازع عليها، أو المعلقة على شرط واقف.
- ضرورة تسليم المدفوع على وجه التمليك.

- يشترط أخيرا أن تكون المدفوعات متبادلة ومتشابكة، ويعني التبادل أن يقوم كلا الطرفين بتقديم مدفوعات في حساب، أما التشابك فيعني ضرورة أن تتخلل مدفوعات الطرفين بعضها البعض، فإذا اقتصر الحساب على قيد حقوق احد الطرفين دون الآخر لا تكون بصدد حساب جاري، كذلك إذا اتفق على ألا تبدأ مدفوعات أحدهما إلا بعد انتهاء مدفوعات الآخر لا تكون بصدد حساب جاري⁽¹⁾.

وللحساب الجاري مزايا عديدة، فهو يسمح بالاقتصاد في استعمال النقود، إذ لا محل فيه للوفاء قبل إقفال الحساب.

وهو أداة للائتمان والضمان بفضل المقاصة الإجمالية عند قفل الحساب وما تؤدي إليه من إعفاء كل طرف من الوفاء بديونه في الحدود التي يكون دائنا فيها، فبدلاً من ذلك خطر الإفلاس الطرف الآخر⁽²⁾.

ثانياً: إجراءات وأثار التداول بطريق التسجيل في الحساب الجاري:

إن كان الحساب الجاري يعد من أهم العمليات المصرفية، ومن النادر أن يتعامل الأفراد وخاصة التجار منهم خارج إطار الحساب الجاري، نظراً لما يقدمه من فوائد لكلا الطرفين: البنك والعميل، فإنه كذلك من أهم طرق نقل الأسهم والتعامل بها تجارياً وفقاً ما يساير مقتضيات السرعة لهذا يستدعي إتباع إجراءات تسهل عملية نقل الأسهم، كما يترتب عنه آثار معينة وهو ما سنتطرق إليه في النقطتين التاليتين:

1- إجراءات التداول بطريق التسجيل في الحساب الجاري

¹ علي جمال الدين عوض، عمليات البنوك من الوجهة القانونية، دار النهضة، العربية مصر، 1987، ص(242).

² خالد أمين عبد الله، إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العمليات المصرفية، دار وائل للنشر، الأردن، 2004، ص(125).

عقد الحساب الجاري عقد تابع، بمعنى أنه يفترض وجود عمليات أصلية متتابعة بين طرفيه لا تسوى كل عملية منها على حده بل تسوى جميعها دفعة واحدة بطريق المقاصة (1). على ذلك فإن محل هذه العمليات الأصلية يمكن أن تكون أسهما بحيث يختلف تداولها بهذه الطريقة باختلاف شكل صدورهما إما اسمياً أو لحامله، فإذا صدر السهم لحامله ففي هذه الحالة تسجل في حسابات ممسوكة من قبل وكيل معتمد والذي يقوم بتسيير ونقل هذه الحسابات، باسم ولحساب هذا الشخص صاحب السهم، وعندما يتعلق الأمر بأسهم اسمية فطريقة تسييرها وتداولها تكمن في تقييد هذه الحسابات فهنا تمسكها الشركة بدلاً عن الوكيل المعتمد وهذه الشركة تلجأ إلى الوكيل المعتمد على مستوى أجهزة الإدارة، وهو يتولى نقل وتسيير هذه الأسهم (2).

2- آثار التداول بطريق التسجيل في الحساب الجاري

يترتب على التداول بطريق التسجيل في حساب الجاري إلقاء الأسهم على نحو يجعل الحقوق الملقاة تفقد ذاتيتها واستقلالها. وهذا ما يعبر عنه بتحول الدين إلى مجرد بند في حساب الجاري ويتعين بالتالي أن ينظر إلى الحساب الجاري على أنه وحدة أو كل لا يتجزأ، فلا يكون أحد الطرفين دائناً أو مديناً للآخر، وهذا ما يعبر عنه بمبدأ عدم تجزئة الحساب الجاري إلا بمقاصة إجمالية.

وعند نهاية مدة الحساب أو بناء على طلب أحد طرفيه إذا كان الحساب غير محدد المدة لأبد من تصفيته، وفي هذه اللحظة فقط يتحدد مركز الطرفين تجاه بعضهما ويتضح من منهما مدين للآخر وسنوضح ذلك كما يلي:

أ- تحول الدين إلى مجرد بند في الحساب الجاري

يترتب على تداول الأسهم بطريق الحساب الجاري دخول الدين فيه وتحوله من دين له صفة الاستقلالية إلى مجرد بند في الحساب وهو ما يؤدي إلى النتائج التالية:

- الدين المدخل في حساب الجاري هو السهم لا يخضع لوفاء مستقل.

¹ مصطفى كمال طه، القانون التجاري، العقود التجارية وعمليات البنوك، دار الجامعية، مصر، 1993، ص(143).

² أنظر المادة 715 مكرر 37 فقرة 2 من ق.ت.ج.

- إذا كان الدين المدرج في حساب مشمولاً بتأمين أو برهن، فإنه يزول بمجرد القيد.
- تزول صفة التجارية بمجرد القيد ليندرج في الحساب ويأخذ الصفة العامة له.
- إذا كان الدين يدر فوائده معينة، فيتوقف سريان هذه الفوائد منذ قيد الدين بالحساب وتسري فوائده الحساب الجاري.

ب- عدم تجزئة الحساب الجاري إلا بمقاصة إجمالية

- يعد أحد الطرفين دائناً أو مدنياً للآخر قبل ختام الحساب الجاري، لهذا فإن إيقافه هو وحده الذي يحدد حالة العلاقات القانونية بينهما وهو الذي تنشأ عنه حتماً المقاصة الإجمالية بجميع بنود الحساب من تسليف و استلاف وهو الذي يعين الدائن أو المدين، ومن أهم النتائج التي تنشأ عن هذا المبدأ ما يلي: (1)
- لا يجوز لأحد طرفي الحساب أن يرفع الدعوى على الآخر من أجل مطالبة الوفاء بدين معلق بالسهم أدخل في الحساب، لأنه بدخول الدين في الحساب يصبح بنداً مع سائر البنود ولا يمكن استخراج منه على استقلال (2).
 - أن المدفوع في الحساب لا يؤدي إلى حدوث مقاصة مع سهم هذا المدين وقت الدفع أو مع أي دين آخر في حساب. وذلك لأن المقاصة تؤدي إلى الوفاء، والسهم الذي يظهر في الحساب طوال مدة فتحه لا يشكل ديناً نهائياً على أحد الطرفين وبالتالي لا يكون قابلاً للوفاء إلا بتصفيته الحساب الجاري بمقاصة إجمالية يتضح منها من هو الدائن والمدين فيها وفي هذه الحالة ينتقل السهم من حساب لآخر. (3)
 - وما يجب التنبيه إليه، أنه زيادة عن هذان الأثران الغير مباشران لنقل السهم من حساب لآخر، فإن الأثر المباشر لتداول السهم بهذا الطرق -التسجيل في الحساب الجاري- يتمثل في تسوية الدين المرتب على السهم بنقل ملكية السهم في حساب الدائن.

إذا كانت طرق التداول تكمن في التحويل والتسليم إلى جانب وسيلة التحويل في الحساب

الجاري قصد نقل ملكية السهم من مساهم لآخر وذلك من حساب لآخر، فإن نقل أو تداول الأسهم في شركات عمومية لا يتم عملياً إلا بإتباع التداول المعمول به في البورصة أي عن

¹ سمية فاطمة الزهراء بن غالية المرجع السابق، ص(39).

² محمد فريد العريني وهاني دويدار، المرجع السابق، ص(144).

³ محمد فريد العريني وهاني دويدار، نفس المرجع، ص(145).

طريق نقل أو بيع الأسهم في السوق المالية. (1)

المطلب الثاني: الأحكام الخاصة لتداول الأسهم

التداول هو العنصر البارز في الشركة المساهمة وسر نجاحها والذي يدفع بالجمهور على الإقبال بالاكتتاب. في أسهمها لأنه يسمح للأفراد بالخروج والدخول كمنها بحرية و يمكن لكل شخص توظيف أمواله حسب مصالحه الخاصة. (2)

لذلك اهتم المشرع بمسألة تداول الأسهم على نطاق واسع، فقد حدد أساليب التداول، وعمل على تبسيط إجراءاتها ووضع لها قواعد الحماية مع بيان الحالات التي يجوز فيها تقييد حرية التداول كخاصية يتميز بها السهم، باعتبار أن هذا الأخير جزءا من الذمة المساهمة المالية، فإن المساهم كثيرا ما يلجأ إلي تقرير رهون عليها، أو يمكن أن تكون محلا للحجز كإجراء تحفظي أو تتعرض للسرقة أو الضياع، وعلى الأخص إن حيازة الأسهم لحاملها، في ذاتها تكون دليلا كافيا على الملكية، وأن التداول يتم بمجرد المناولة اليدوية بل أحيانا يستغل بعض المساهمين ميزة التداول للإفلات من سداد أقساطها المتأخرة (3).
وأمام جميع هذه الاعتبارات نبحت الأحكام الخاصة بتداول الأسهم على النحو التالي: تداول الأسهم المرهونة والمحجوزة (الفرع الأول) وتداول الأسهم المسروقة والضائعة (الفرع الثاني).

الفرع الأول: تداول الأسهم المرهونة والمحجوزة

لم تعد ظاهرة رهن الأسهم من التصرفات النادرة بل انتشرت على نطاق واسع، كذلك يعتبر الحجز على الأسهم ضمانا أخرى لتحسين الدين، وتمكين الدائن من الحصول على حقوقه فالحجز يستهدف منع المدين من التعدي على الأموال المحجوزة حتى يتم سداد الدين (4).

أولا: تداول الأسهم المرهونة

¹ سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق، ص(40).

² سمير عالية، أصول القانون التجاري، الطبعة الثانية، المؤسسة الجامعية لدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 1996، ص(283).

³ محمد عمار تيباز، نظرية الحقوق الأساسية، للمساهم في شركة المساهمة دراسة مقارنة، الجزء 1، رسالة لنيل الدكتوراه الحقوق، جامعة عين شمس، مصر، 1998، ص(324).

⁴ محمد عمار تيباز، المرجع السابق، ص(353).

تخضع علاقة المساهم الراهن بالدائن المرتهن للقواعد العامة، كما يجب أن يراعي أن الأسهم المرهونة هي جزء من الذمة المالية للشركة، أي أن انتقالها مشروط بألا يتعرض مع مصلحة الشركة والشركاء ولا بد من تنظيم العلاقة بين المساهم الراهن والدائن المرتهن بتحديد حقوق والتزامات الطرفين.

و بالنسبة للمدين الراهن "المساهم" يشترط أن يكون أهلا للتصرف ولا يكفي أن يكون أهلا للإدارة، ويجب أن يكون مالكا للأسهم، محل الرهن، حيث إذا كان الراهن غير مالك للأسهم، فإن عقد الرهن لا يكون صحيحا إلا إذا أقره المالك الحقيقي.

ويلتزم الراهن بضمان سلامة الرهن ونفاذه، كما لا يجوز له أن ينقل الأسهم المرهونة برهن آخر يكون نافذا في مواجهة المرتهن الأول، حيث لا يمانع قانون أن تكون الأسهم محل الرهن ضمانا لعدة ديون، كذلك يضمن الراهن تلف الأسهم المرهونة⁽¹⁾.

أما بالنسبة للدائن المرتهن، يجب أن تستمر الأسهم المرهونة في حيازة الدائن، وعلى الدائن أن يمتنع عن تسليمها لأي شخص آخر حتى يستوفى دينه كاملا من أصل وفوائد، وبالرغم من أن الأسهم على اختلاف أنواعها تقع تحت مظلة الأموال المنقولة فإنها تخضع لأحكام مختلفة في الرهن تبعا للشكل الذي تتخذه هذه الأسهم، فإذا كانت الأسهم محل الرهن لحامله، فإنها تخضع لأحكام التي تسري على رهن المنقولات المادية. أما رهن الأسهم لأمر، فإنه يتم عن طريق التظهير التأميني.⁽²⁾

ثانيا: تداول الأسهم المحجوز عليها

تختلف إجراءات تداول الأسهم المحجوزة باختلاف شكل صدورها، بالنسبة للأسهم لحمالها فإنه يجوز حجزها بالأوضاع المقررة للحجز المنقول المادي لدى المدين، أما للأسهم الاسمية فإنها تخضع إلى القواعد المقررة ما للمدين لدى الغير، بالنسبة للأسهم العينية التي تمنح للمؤسسين لقاء ما قدموه من مقدمات للشركة فقد استقر القضاء في فرنسا على جواز الحجز عليها.⁽³⁾

ولم يتطرق المشرع الجزائري إلى حجز أسهم الضمان أو حجز الأسهم العينية، غير أنه ما ذهب إليه الفقه والقضاء الفرنسي يمكن الأخذ به في القانون التجاري.

¹ أنظر المادة 954 من ق.م.ج.

² سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق، ص(45).

³ عمار عمورة، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، دار المعرفة، الجزائر، 2000، ص(173).

الفرع الثاني: تداول الأسهم المسروقة والضائعة

تختلف الخطورة التي يتعرض لها المساهم إذا ضاعت صكوكه أو سرقت حسبما إذا كان السهم أسمياً أو لحامله، فإذا كان السهم اسماً فإن حق ملكية المساهم يحضاً بضمانات فعالة، فهو لا يثبت الملكية إلا بقيده في سجل الشركة، على عكس الحال في السهم لحامله، فلا يشير إلى مالكه وتكفي حيازته لإثبات ملكيته، ومن ثم يكون المساهم في خطر حقيقي إذا فقد سنده⁽¹⁾، وبسبب هذا الفارق في المركز القانوني لكل منهما تتباين الحلول لمواجهة حوادث الضياع والسرقة تبعاً لما إذا كان السهم اسماً أو لحامله خصوصاً إذا أخذنا بعين الاعتبار لحالة التداول هذه الأسهم.

على هذا سنتطرق لحكم التداول الأسهم المسروقة والضائعة والذي يتحدد باختلاف شكل صدورهما في مايلي:

أولاً: تداول الأسهم الإسمية المسروقة والضائعة

إذا كان السهم اسماً فإنه ليس هناك خطورة على المساهم من واقعة السرقة، أو الضياع في حالة تداوله، لأن اسم المساهم مقيد في دفاتر الشركة، وإثبات انتقال الحيازة، يتم بإدراج ذلك في سجل ملكية الأسهم المعد لهذا الغرض، ومن ثم فإن زوال حيازة المالك على السهم لا تأثير لها على مالك الحقيقي، ولا يجوز للشركة أن تدفع مبالغ الأرباح والفوائد المتعلقة بالسهم أو قيمته في حالتي الاستهلاك والتصفية إلا لآخر مالك مقيد في سجلاتها، ولعل انعدام الخطر الذي يتعرض له المالك نتيجة لحوادث السرقة والضياع، كان أحد أسباب انتشار التعامل بهذا النوع من السهم على نطاق واسع، ومع ذلك تظل هناك مصلحة لمالك السهم الاسمي أن يبادر بإخطار الشركة عن واقعة الضياع أو السرقة حتى تمتنع عن دفع المبالغ المستحقة لمقدم السهم عند ميعاد الاستحقاق دون أن تثبت من شخصيته وفقاً لما هو وارد في بيانات اسمه في سجلاتها⁽²⁾.

ثانياً: تداول الأسهم لحاملها المسروقة والضائعة

يتعرض مالك السهم لحامله إلى خطر ضياع حقوقه كالحق في تداولها إذا ضاع أو سرق منه صكه، لأن هذا النوع من الصكوك لا تتوفر فيه الضمانات الكافية الواردة بشأن

¹ عمار عمورة، نفس المرجع، ص(272).

² سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق، ص(49).

انتقال ملكية السهم الاسمي، فهو لا يشير إلى مالكة، وتنتقل ملكيته بمجرد التسليم من يد إلى أخرى؛ وبغير تدخل من الشركة، ويندمج الحق في الصك ذاته، وبهذا يعتبر الحق بمثابة منقول مادي تنطبق عليه قاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية، و من ثم يشهد الصك على نفسه بأن الحائز هو صاحبه، وأن حيازة الصك قرينة على الملكية تعفي الحامل من تقديم أي دليل آخر، فالخطر يكمن أساسا في أن من يفقد الحيازة يفقد معها قرينة الملكية، وأن تلتزم الشركة بالوفاء لحائز الصك بغير بحث في مصدر ملكيته.

وأمام هذا الوضع فقد أجاز المشرع الجزائري نظام إدارة السندات المالية، وغلبه على النظام القانوني المتبع بشأن المنقولات المادية، وبالتالي أصبحت حقوق صاحب السهم تترتب على قيد في الحساب ولم يعد للأوراق المالية سند مادي تتجسد فيه، وإنما يرد الحق على القيمة، وصار نظام انتقال ملكية السهم لحامله، ينتقل بالقيد من حساب لآخر وليس بالمناولة اليدوية ومن ثم نجد أن نظام الأوراق المالية المفقودة أو المسروقة لم يعد قابلا للتطبيق⁽¹⁾.

¹ سمية فاطمة الزهراء بن غالية، نفس المرجع، ص(50).

الخلاصة

إن تداول لأسهم بالطرق التجارية أو التقليدية يتم إما بالتحويل أو التسليم أو التظهير وهذا بعد قيدها في سجلات الشركة وهناك طريقة حديثة تدعى طريقة التسجيل في الحساب الجاري، وكذلك يتم التنازل عن الأسهم بطريقة الحوالة المدنية، إذا تم عرضها وقبولها من طرف الشركة .

إن عملية تداول الأسهم لا تتعطل بالرهن أو الحجر على السهم أو الضياع أو السرقة لأن الأسهم الاسمية مسجلة في دفاتر الشركة وكذلك الأسهم لحاملها المرفقة تم ضمانها بحلول القيد في الحساب، وقد يفقد المساهم حقوقه الإدارية والمالية في الشركة عند اهتمامه بالمضاربة بالأسهم فقط دون البقاء في السلطة داخل الشركة ومتابعة وتوجيه أعمالها لكي يحصل على نصيب أكبر من أرباحها.

ولهذا تم تقييد حرية تداول الأسهم في بعض الاستثناءات المنصوص عليها في القانون الأساسي للشركة وهو موضوع الفصل الثاني.

الفصل الثاني

الضوابط الواردة على حق المساهم في
التصرف في أسهمه

الضوابط الواردة على حق المساهم في التصرف في أسهمه

إن الشركات بصورة عامة وشركات الأموال بصفة خاصة، تحتاج إلى رأس مال من أجل تحقيق مشروعها، وفي شركات الأموال يزول الاعتبار الشخصي وتبرز أهمية القيم المنقولة، وهذا ما يؤدي إلى عدم أهمية اختيار أشخاص الشركاء،⁽¹⁾ و إلى اعتبار الشخص الذي يساهم بجزء ولو بسيط في رأس مال الشركة شريكاً، خاصة وأنه يجب أن يتوفر في هذه الشركات حد أدنى من الشركاء ومن رأس مال.

إن قابلية الأسهم للتداول تعتبر الصيغة الجوهرية والخاصية البارزة للسهم كورقة مالية إلى حد يؤدي إلى تغيير طبيعة الشركة، بحيث تفقد الشركة وصفها كشركة مساهمة إذا نص نظامها على عدم جواز تداول أسهمها، وتصبح من شركات الأشخاص.

ومن ثم أصبح مبدأ حرية تداول الأسهم بذاته يشكل حرية حقيقية للمساهم في الانضمام أو الانسحاب من الشركة كلما رأى مصلحته في ذلك⁽²⁾.

إن حرية تداول الأسهم ليست مطلقة بل ترد عليها قيود نص عليها القانون التجاري التي تهدف إلى حماية المساهمين و الاقتصاد الوطني والمضاربة الغير المشروعة⁽³⁾.

الأصل في صفة التداول أنها صفة أساسية في السهم ومن الحقوق الأساسية له حسب نص المادة 715 مكرر 53 من ق.ت.ج، لذلك فهي متعلقة بالنظام العام حسب المادة 715 مكرر 40 من ق.ت.ج، ولكن لإعتبارات عملية تمس مصلحة الشركة والاقتصاد الوطني، أقر المشرع بعض القيود على مبدأ حرية تداول الأسهم وتنقسم في مجموعها إلى قسمين رئيسيين، بعضها يصدر عن القانون ذاته وتكتسب اسمه منه بحيث يصطلح عليها بالقيود القانونية، ويصدر بعضها الآخر عن اتفاق الشركاء ويطلق عليها القيود الاتفاقية أو قيود النظامية، ومنه سنتناول في المبحث الأول (القيود القانونية الواردة على تداول الأسهم) و في المبحث الثاني (القيود الاتفاقية الواردة على تداول الأسهم).

¹ محمد كامل درويش، أساسيات متطورة أحكام عامة في شركات الأشخاص وشركات الأموال، طبعة الأولى، دار الخلود للصحافة والطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 1993، ص(331).

² عبد الأول عابدين محمد بسيوني، المرجع السابق، ص(240).

³ عمار عمورة، 2010، المرجع السابق، ص(239).

المبحث الأول: القيود القانونية الواردة على تداول الأسهم

أقر المشرع بعض القيود التي ترد على حرية التداول، والتي تهدف إلى تنظيم، ممارسة حق حرية التداول حتى يكون صحيحا منتجا لآثاره، فلا يكفي أن يمارس هذا التداول بمطلق الحرية ولكن يجب أن تكون هذه الممارسة على نحو يستفاد منه، ولا تلحق الضرر بالآخرين، بمعنى أن يباشر في إطار حماية الادخار العام لمصلحة الشركات، وضمان حقوق المساهمين ضد مخاطر تأسيس شركات وهمية أو سوء نية بعض المؤسسين ومجالس الإدارة ومحاولاتهم الإفلات أو التفتيت فرص المسؤولية الناتجة عن مساوئ تصرفاتهم من خلال التخلص من الأسهم إلي الغير⁽¹⁾.

وعليه فعملية تقرير القيود القانونية على حرية تداول الأسهم هو تحقيق مصالح عليا تعود في مجملها إلى حماية حقوق الشركة والمساهمين وفي سبيل تحقيق هذه الغايات، فقد حرص المشرع على تتبع موطن القصور الناتجة عن حرية تداول الأسهم التي تضر بالمصالح المعنية ومعالجتها لذلك فرض المشرع بعض القيود اللازمة بما يضمن تحقيقها عبر العديد من المحطات تبعا للأحداث والظروف والتغيرات في المجال الاقتصادي والتجاري، وهو ما أدى إلى تعدد تلك القيود⁽²⁾، التي يمكن حصرها في الحظر المؤبد على تداول الأسهم (المطلب الأول) والحظر المؤقت على تداول الأسهم (المطلب الثاني).

المطلب الأول: الحظر المؤبد على تداول الأسهم

يقصد بالحظر المؤبد على تداول الأسهم منع المساهم من التصرف في أسهمه أو التنازل عنها للغير منعا تاما متى توفر سبب المنع ذلك بوجود نص قانوني يفرض هذا القيد ويحدد شروط تطبيقه، غير أنه إذا كانت شركة المساهمة وبما تقوم عليه من اعتبار مالي يضطلع بالمشروعات الاقتصادية الكبرى واسعة النطاق، التي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة تحصل عليها عن طريق الالتجاء إلى الادخار العام، فلقد تدخل المشرع بنصوص آمرة حماية للاقتصاد الوطني وجمهور المدخرين فلم يترك أمر إنشائها لإرادة المتعاقدين الحرة بل

¹ أحمد محمد أبو الروس، موسوعة التجارة الحديثة، التجار والشركات والمحل التجاري، الجزء الأول، الدار الجامعية، لبنان، بدون طبعة، ص(191).

² محمد فتاحي، حرية التداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري (دراسة مقارنة)، دار الخلدونية، الجزائر، 2013، ص(234).

فرض إجراءات صارمة يجب احترامها حتى تولد هذه الشركة على مسرح الحياة القانونية، فقد ترتب على هذا الوضع، أن تضاءلت الصفة التعاقدية في هذا النوع من الشركات، فلم تعد عقودا بحتة تقوم على مبدأ حرية التعاقد وسلطان الإرادة، وإنما أصبحت نظاما قانونيا تسوده إرادة المشرع لا إرادة المتعاقدين⁽¹⁾.

إن قابلية الأسهم للتداول لا تخضع للحرية المطلقة بل تم تنظيمها وفق دواعي الاقتصاد الوطني وحماية الحقوق المالية والغير المالية للمساهمين، وكذلك ضمان حقوق الغير متعاملين مع الشركة ومن هذا المنطلق تم تنظيم هذا الحق في حظر تداول أسهم الشركة غير المقيدة في سجل التجاري (الفرع الأول) وحظر التداول أسهم الضمان (الفرع الثاني).

الفرع الأول: حظر تداول أسهم الشركة الغير مقيدة في السجل التجاري

تكتسب الشركة الصفة التجارية من خلال موضوعها إذ كان تجاريا⁽²⁾ أو شكلها كشركة تجارية في إحدى الأشكال الستة المحددة قانونا على سبيل الحصر، ولا يجوز تكوين شركة تجارية في شكل آخر غيرها، إلا كانت باطلة.

ولكن هذا غير كاف لاعتبار الشركة التجارية وذات شخصية معنوية كاملة إلا إذا تم قيدها في السجل التجاري، حيث نصت المادة 19 فقرة 2 من ق.ت.ج، على أنه يلزم بالتسجيل في السجل التجاري « كل شخص معنوي تاجر بالشكل أو يكون موضوعه تجاريا ومقره في الجزائر أو كان له مكتب أو فرع أو أي مؤسسة كانت ». ⁽³⁾

بالإضافة إلى ذلك أكد المشرع في مادة 549 من ق.ت.ج على عدم تمتع الشركة بالشخصية المعنوية إلا من تاريخ قيدها في السجل التجاري ، وذلك بنصها على أنه: « لا تتمتع الشركة بالشخصية المعنوية إلا من تاريخ قيدها في السجل التجاري، وقبل إتمام هذا الإجراء يكون الأشخاص الذين تعهدوا باسم الشركة ولحسابها متضامنين من غير تحديد

¹ محمد فريد العريني، المرجع السابق، ص(142).

² أنظر المادة 2 من ق.ت.ج .

³ المادة 19 فقرة 2 من ق.ت.ج.

أموالهم.....»، كما أن المادة 6 من القانون 04-08 المتعلق بشروط الانشطة التجارية (1) الذي ينص على أنه: «.....يجب على كل مؤسسة تمارس نشاطها بالجزائر، باسم شركة تجارية يكون مقرها بالخارج، التسجيل في السجل التجاري».

ويظهر المنع أو الحظر على تداول أسهم شركة غير المقيدة في السجل التجاري صراحة في القانون التجاري من خلال نص المادة 715 مكرر 51 فقرة 1 على أنه: «لا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري»، ويكون هذا الحظر منطوقا إذا علمنا أن المشرع منع مؤسسو شركات المساهمة ورئيسها والقائمون بإدارتها من إصدار الأسهم قبل قيد الشركة في السجل التجاري أو في وقت كان إذا حصل على قيد بطريق الغش أو دون إتمام إجراءات تأسيس تلك الشركة بوجه قانوني(2)، وعاقب على ذلك بغرامة من 20000 دج إلى 200000 دج.

ونستنتج أن التداول هو مرحلة لاحقة لمرحلة الإصدار، و مادام الإصدار لا يكون صحيحا إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري، كان من المستحسن على المشرع أن ينص بأن تداول الأسهم يكون ابتداء من تاريخ إصدارها.

ولحماية المتعاملين مع الشركة تبرز من خلال وجوب قيد الشركة في السجل التجاري استبعادا للشركات الوهمية والواقعية والتي ينكشف فيها سبب البطلان قبل أن ينفذ العقد وتترتب عليه آثاره.

إلى جانب الالتزام بالقيد في السجل ألقى المشرع بالمسؤولية الكاملة والتضامنية على المؤسسين تجاه الغير المتعاملين مع الشركة قبل إتمام إجراءات القيد في السجل التجاري(3)، وهذا حماية لظاهر الأشياء لأن الغير قد اطمأن إلى وجودها وتعامل معها بوصفها شخصا معنويا فمن غير المقبول بعد ذلك مباغتته بمحو حياة هذا الشخص وإنكار وجوده بأثر

¹ المادة 6 من القانون رقم 04-08 المؤرخ في 14 غشت 2004، المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية، ج ر، عدد 52، الصادرة في 18 غشت 2004.

² أنظر المادة 806 من ق.ت.ج.

³ عبد القادر عزت، الشركات التجارية، النسر الذهبي للطباعة يسرى حسن إسماعيل، مصر، 2000، ص(39).

رجعي وإنما تقتصر آثار البطلان على المستقبل فقط، وفرض ضرورة قيد الشركة في السجل التجاري كقيد لإمكانية تداول أسهم مساهميتها⁽¹⁾.

الفرع الثاني: حظر تداول أسهم الضمان

ليس في التشريعات ما يسمي "بأسهم الضمان"، إنما هو مصطلح يطلق على الأسهم التي يجب أن يودعها من يرشح نفسه ويصبح عضواً في مجلس الإدارة - شركة المساهمة - حيث تبقى هذه الأسهم محجوزة طيلة مدة عضويته وقد يستمر الحجز إلى بعد انتهاء العضوية في مجلس الإدارة لفترة محددة كل ذلك ضماناً لحسن إدارة العضو للشركة⁽²⁾.

يقصد بأسهم الضمان تلك الأسهم التي يتطلب المشرع من عضو مجلس إدارة شركة المساهمة أو مجلس المراقبة تملكها، حيث يمنع من التصرف فيها خلال الفترة التي يتمتع فيها بهذه العضوية، والهدف من وجود هذه الأسهم ضمان مسؤولية العضو عن الأخطاء التي قد يرتكبها خلال فترة عضويته، ولقد نص المشرع الجزائري على هذا الحظر بأن يكون مجلس الإدارة مالكا لأسهم تمثل 20% على الأقل من رأس مال الشركة كحد أدنى، ويحدد القانون الأساسي العدد الأدنى من الأسهم التي يجب حيازتها من كل قائم بالإدارة حيث نصت المادة 619 الفقرة الأولى من ق.ت.ج على أنه: « يجب على مجلس الإدارة أن يكون مالكا لعدد من الأسهم يمثل على الأقل 20% من رأس مال الشركة، ويحدد القانون الأساسي العدد الأدنى من الأسهم التي يحوزها كل قائم بالإدارة »، وكذلك الأمر بالنسبة لأعضاء مجلس المراقبة.

لم يحدد المشرع طبيعة أسهم الضمان، و بالتالي يمكن أن تكون عينية أو نقدية أما النقدية يمكن أن تكون محررة أو لم تسدد با لكامل، المشرع لم يضع قيوداً في هذا المجال.

أسهم الضمان تخصص لضمان جميع أعمال التسيير حماية لكل من المساهمين في الشركة و الغير المتعاملين معها وحتى تؤدي هذه الأسهم الوظيفة المنوطة بها فرض المشرع الجزائري عدم قبليتها للتصرف⁽³⁾ فهي لا تقبل لا التداول و لا الإحالة .

¹ سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق، ص(59).

² فوزي محمد سامي، المرجع السابق، ص(16) .

³ المادة 619 ف2 من ق.ت.ج.

غير أن المشرع لم يبين كيف تضمن عدم إحالة هذه الأسهم في حين تطرق الفقه الجزائري لهذه المسألة، حيث يرى بعضه أنه حتى تكون أسهم الضمان غير قابلة للتصرف يجب أن تكون إما اسمية مع بيان عدم قابليتها للتصرف في سجلات الشركة المصدرة و إما أن تكون لحاملها مع ضرورة ذكر نفس البيان في سجلات الوسيط المعتمد الذي يمسك حساب المعني بالأمر، أما الأسهم لحاملها المجسدة في وثائق مادية و التي تنتقل بمجرد التسليم فلا ، يمكنها ضمان عدم قابلية أسهم الضمان للتصرف⁽¹⁾.

أما البعض الآخر فيرى بأنه يجب أن تبقى هذه الأسهم اسمية و يلصق بها طابع يشير إلى عدم جواز التفريغ منها و تودع في صندوق الشركة⁽²⁾.

ومن الجدير ذكره أن مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة هي مسؤولية تضامنية بين جميع الأعضاء بما فيهم الأعضاء الغائبة أو المعارضة⁽³⁾.

فلو باشر دائني الشركة دعوى المسؤولية على أعضاء مجلس الإدارة فتقسم الأموال المتحصلة من البيع بين المساهمين و الدائنين على حد سواء قسمة غرماء باعتبار أن هذه الأسهم ضمنا مشتركا لهم جميعا من أخطاء إدارة الشركة.

أن هذه الأسهم ضمنا مشتركا لهم جميعا من أخطاء إدارة الشركة، وعند التنفيذ على أسهم الضمان بالبيع تسقط صفة المساهم من عضويته في مجلس الإدارة ويقصى من الشركة⁽⁴⁾

يجوز لكل من العضو في مجلس الإدارة أو العضو في مجلس المراقبة أن يكون شخصا معنويا وفقا للمادتين 612 و 663 من ق.ت.ج وعليه في الحالتين تعين شخص طبيعي كمثل دائم له ، تطبق عليه نفس الشروط و الالتزامات و يخضع لنفس أحكام المسؤولية الجزائية والمدنية كما لو كان عضوا باسمه الخاص.

ويظهر أن القائم بالإدارة أو العضو في مجلس المراقبة هو الشخص المعنوي ذاته، أي أنه هو الذي يجب أن يمتلك نسبة من أسهم الضمان.

¹ خديجة بلعربي ، المرجع السابق، ص(48).

² نادية فوضيل، المرجع السابق، ص(196).

³ عبد الأول عابدين محمد بسيوني ، المرجع السابق، ص(250).

⁴ عبد الأول عابدين محمد بسيوني ، نفس المرجع ، ص(251).

أما الاستثناء على هذا القيد فهو إمكانية استرجاع حرية التصرف من أسهم الضمان وهو ما أقره المشرع الجزائري،⁽¹⁾ الذي منح جواز استرجاع القائم بالإدارة السابق أو ذوي حقوقه حرية التصرف في مثل هذا النوع من الأسهم، بمجرد مصادقة الجمعية العامة العادية على حسابات السنة المالية الأخيرة المتعلقة بإدارة العضو السابق.

المطلب الثاني: الحظر المؤقت على تداول الأسهم

باعتبار الشركات الأموال تكيف حسب طبيعتها على أنها نظام أكثر منها عقد، فإن المشرع عندما نص على مبدأ حرية تداول الأسهم وضع في المقابل قيوداً لذلك بعضها قيود مؤقتة وبعضها الأخر قيود مؤقتة، ومن هذه الأخيرة منع تداول الوعود بالأسهم (الفرع الأول)، ومنع تداول الأسهم العينية في حاله الزيادة في رأس مال الشركة (الفرع الثاني).

الفرع الأول: حظر تداول الوعود بالأسهم

الخاصية الجوهرية للسهم أنه صك قابل للتداول، فلا يجوز تجريده منها و إلا فقدت الشركة شكلها كشركة مساهمة.⁽²⁾

هذا و لم يعرف المشرع الجزائري الوعود بالأسهم وإنما اكتفى بتبيان أحكامها دون تحديد لمفهومها، وترك المجال في ذلك للفقه ولذلك سوف نتعرض للمقصود بالوعود بالأسهم ومبدأ عدم قابليتها للتداول (أولاً) ثم جزاء تداول الوعود بالأسهم (ثانياً)

أولاً: المقصود بالوعود بالأسهم ومبدأ عدم قابليتها للتداول

منع المشرع الجزائري تداول الوعود بالأسهم وتسمى في التشريع المقارن بالأسهم المؤقتة أو شهادات الاكتتاب، وهي التي تمنح الحق في الأسهم التي سوف تصدرها الشركة بعد تمام تأسيسها، وهي تختلف عن الأسهم غير المسددة قيمتها بالكامل وهي غير قابله للتداول.

والوعود بالأسهم «هي وثائق تمنحها الشركة للمكتتبين بعد الانتهاء من عملية الاكتتاب

¹ أنظر المادة 620 من ق.ت.ج.

² محمد فريد العريني، المرجع السابق، ص(168)

عند تأسيس الشركة، ويكون للمكتتبين بمقتضاها الحق في تسليم الأسهم الأصلية عند إصدار الشركة لها»⁽¹⁾.

والذي يدعو الشركة إلى الالتجاء إلى شهادات الاكتتاب أو الوعود بالأسهم هو أنها لا تستطيع عادة تسليم المكتتبين الصكوك الأصلية للأسهم فور تمام الاكتتاب، إذ تحتاج إلى بعض الوقت لطبع صكوك أسهمها وتوزيعها وهو ما يحتاج إلى وقت غير قصير⁽²⁾.

و يتم منح المكتتبين أسهما مؤقتة أو وعودا بالأسهم كإجراء أولى وكإثبات لما قدموه للشركة من حصص عينيه أو نقدية لحماية لحقوقهم⁽³⁾.

ثانيا: جزاء تداول الوعود بالأسهم

و يأتي حظر تداول الوعود بالأسهم بناء على نص المادة 715 مكرر 51 والفقرة الثالثة من ق.ت.ج لقولها «ويحظر التداول في الوعود للأسهم، ماعدا إذا كانت أسهما تنشأ بمناسبة زيادة في رأس مال شركة كانت أسهمها القديمة قد سجلت في تسعيرة بورصة القيم ، وفي هذه الحالة لا يصح تداول إلا إذا تم تحت شرط موقف لتحقيق الزيادة في الرأس المال»⁽⁴⁾.

حيث قرر المشرع حظر تداول أسهم عند إنشاء الشركة وعند رفع رأس مالها إلا إذا كانت الأسهم القديمة للشركة في الحالة الأخيرة مسعره في البورصة بشرط أن يتم التداول بعد تحقيق الزيادة في رأس المال وهو شرط موقف، يعتبر مفترضا إذا لم يوجد بيان صريح.

ذهب المشرع إلى أكثر من ذلك حيث جرم تداول الوعود بالأسهم في الفقرة الثالثة من المادة 808 من ق.ت.ج، حيث يعاقب مؤسسو الشركة ورئيس مجلس الإدارة والقائمون بالإدارة والمدير العام والمساهمون الذين يتعاملون عمدا بالوعود بالأسهم بعقوبة الحبس من

¹ عبد العزيز بوخرص ، المسؤولية الجزائية لمؤسسي شركات المساهمة، مجلة دفاتر، السياسة والقانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة . الجزائر ، جانفي 2015، ص(357).

² سميحة القيلوبي، شركات التجارية، طبعة 3، دار النهضة العربية، القاهرة، 1993، ص(198).

³ سمية فاطمة الزهراء بن غالية، مرجع سابق، ص(64).

⁴ المادة 715 مكرر 51 فقرة 3 من ق.ت.ج.

ثلاثة أشهر إلى سنة وبغرامه ماليه من 20000 دينار جزائري إلى 200000 دينار جزائري أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط . (1)

الملاحظ أن قيد تداول الوعود بالأسهم لا محل له إذا كان التنازل بطريق القانون المدني، وبالتالي يقتصر تطبيقه على طرق التداول التجارية، لأن الخطورة تكمن في التداول وما قد يحصل من مضاربات تتحكم في أسعار الأسهم والوعود بها بالبورصة، لذلك يجوز التنازل عن هذه الشهادات المؤقتة بسعر السوق بطريق الحوالة المدنية.

وتكون صحيحة ومنتجة لأثارها، بمجرد الاتفاق بين المتنازل والمتنازل إليه، وخاصة أن هذا الأخير يتعامل مع المتنازل دون اللجوء إلى سمسار، ويترتب على حظر تداول الوعود بالأسهم بطلان التصرف بطلانا مطلقا، أي أن التداول الذي يتم قبل إصدار الأسهم الأصلية يتقرر بطلانه ويكون لكل ذي مصلحة أن يتمسك به (2)، لأن بطلانه من النظام العام، وهذا الجزاء يمكن تطبيقه في القانون الجزائري على الرغم من عدم وجود نص صريح لأن المشرع نص على حظر تداول الوعود بالأسهم في المادة 715 مكرر 51 السالفة الذكر، بالإضافة إلى تقرير عقوبات جزائية على المخالف مما يبين جسامه المخالفة وتعلق المنع بالنظام العام.

الفرع الثاني: حظر تداول الأسهم في حاله زيادة رأس المال

لحماية المساهمين والاقتصاد الوطني من المضاربات غير المشروعة التي يقوم بها المؤسسون أو يتعمدها المساهمون وضع المشرع قيودا على تداول الأسهم العينية والأسهم النقدية في حاله الزيادة في رأس المال.

أولا: حظر تداول الأسهم العينية

الأسهم العينية هي الأسهم التي تعطيها الشركة مقابل الحصص العينية التي تعد جزءا من رأس المال، وتتميز بأنها مدفوعة القيمة بالكامل بطبيعتها لأن الأعيان التي تعطى للشركة في مقابلها، تقدم كاملة عند التأسيس، حيث تقوم الجمعية العامة التأسيسية بتقديرها

¹ أنظر المادة 808 من ق.ت.ج.

² أنظر المادة 596 من ق.ت.ج .

بأسهم ثمن لها تعطى لأصحابها بدلا منها، ولا تكون الأسهم العينية قابله للتداول إلا بعد سنتين من قيد الشركة بالسجل التجاري أو قيد التأشير المعدل إثر زيادة رأس المال⁽¹⁾.

والحصة العينية هي حصة مال غير النقود يلتزم أحد أو بعض المؤسسين في الشركة بتقديمها للاشتراك في تكوين رأس مالها⁽²⁾ ويتسلمون مقابل قيمتها أسهما تسمى بالأسهم العينية، هذه الأخيرة تعطى لمالكها كافة الحقوق التي تمنحها الأسهم النقدية⁽³⁾، وقد تكون الحصة العينية عبارة عن عقار كتقديم منزل أو قطعه أرض، أو منقول⁽⁴⁾ مادي كسيارة أو آلة أو بضاعة، أو منقول معنوي كبراءه اختراع أو علامة تجاربه أو رسم أو نموذج صناعي، أو احد عناصر المحل التجاري، كما قد تكون عبارة عن دين للمساهم في ذمه الغير.

ويشترط في المساهمات العينية عدة شروط وهي:

- أن تكون العين المساهم بها موجودة.

- أن تكون العين المساهم بها ذات قيمة.

-خلو العين من الأعباء التي قد تنقص من قيمتها، كالدين أو الرهن الذي تفوق قيمته تساوي العين المساهم بها.

وقد قصد المشرع من وضع هذا القيد الزمني ضمان جدية مشروع الشركة وحماية المكتتبين، إذ يلجأ المؤسسون إلى تكوين شركات وهميه أو المبالغة في تقدير نجاح الشركة بدعاية كاذبة و يبادرون إلى بيع أسهمهم فور تأسيس الشركة و إتمام إجراءات التأسيس بمبالغ تفوق قيمتها الحقيقية، ثم سرعان ما تنخفض هذه القيمة بعد معرفه مركز الشركة المالي وحقيقتها ويعاقب بالحبس من ثلاثة أشهر إلى سنة وبغرامه من 20000 دج إلى 200000 دج أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط ، المؤسسون للشركة المساهمة ورئيس مجلس

¹ أنظر المادة 709 من ق.ت.ج.

² عبد باسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية (دراسة قانونية مقارنة)، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2009، ص(85).

³ سماح محمدي، المساهمات العينية في الشركات التجارية، مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية، عدد 11، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، الجزائر، جوان 2017، ص.ص(217- 275).

⁴ محمد فتح الله النشار، التعامل بالأسهم في سوق الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر الإسكندرية، 2006، ص(68).

إدارتها والقائمون بإدارتها ومدارها العامون وكذلك أصحاب الأسهم أو حاملوها الذين تعاملوا عمدا في أسهم عينية لا يجوز التداول فيها قبل انقضاء الأجل،⁽¹⁾ وتعود الحكمة من حظر تداول الأسهم العينية إلى بعد سنتين من قيد الشركة في السجل التجاري أو قيد التأشير المعدل إثر زيادة رأس المال إلى حماية مشروع الشركة وحماية المكتتبين وعدم المبالغة في تقدير المقدمات العينية، بحيث تكون قيمتها المقدرة أكبر من قيمتها الحقيقية، وحصول المساهم على أسهم بقيمتها المقدرة أكبر من قيمتها الحقيقية، ثم يقوم بذلك ببيعها والخروج من الشركة قبل افتضاح أمره، وهذا على حساب الغير دون وجه حق.

وبالتالي قرر المشرع حبس هذه الأسهم عن التداول لمدة معينة⁽²⁾، وتعتبر قاعدة منع التداول خلال مدة معينة، مرتبطة بالنظام العام فإذا حصل إخلال بها، كأن يقوم صاحب الأسهم ببيعها إلى الغير ونقل قيدها إلى اسم المشتري لدى الشركة، كان هذا البيع باطلا، حتى ولو تم بمعرفة أعضاء مجلس الإدارة، ولا شأن بحسن النية لهذه المسألة، مما يعني إن البطلان يكون واجبا⁽³⁾ للشركة أن تمتنع عن التأشير لهذا التصرف في سجل نقل ملكية الأسهم، وما يترتب على ذلك من عدم سريان هذا التصرف سواء في مواجهه الشركة أو الغير، و تدعيما لمبدأ حرية تداول الأسهم ألغى المشرع الجزائري القيد الخاص بالأسهم العينية، حيث ألغى أجل السنتين المفروض كقيد على حرية تداول الأسهم سواء عند تأسيس الشركة المساهمة أو من تاريخ زيادة رأس المال الشركة مع بقاء اشتراط التسديد الكامل والفوري للأسهم في حالة زيادة رأس المال.

ثانيا: حظر تداول الأسهم في حالة زيادة رأس المال

¹ أنظر المادة 808 فقرة 2 من ق.ت.ج.

² أسامه كامل، وعبد الغني حامد، مبادئ مالية (شركات الأموال)، دار الطباعة، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، 2002، ص.ص(92-93).

³ إلياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، تأسيس الشركة المغلقة، جريدة 7، طبعة 1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2000، ص(214).

هناك أسباب عديدة تدفع شركة المساهمة إلى زيادة رأس مالها، عندما تقوم بتوسيع نشاطها أو لسداد ديونها⁽¹⁾.

أما عن الشروط الواجب توافرها لزيادة رأس مال الشركة هي:

- صدور قرار من الجمعية العامة غير العادية لزيادة رأس المال، إذ أن لها وحدها حق الاختصاص باتخاذ قرار زيادة رأس المال بناءً على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالات.

- لا يجوز زيادة رأس المال إلا بعد تسديد رأس المال بكامله.

- يجب أن تتحقق الزيادة في أجل خمس سنوات ابتداءً من تاريخ انعقاد الجمعية العامة. التي قررت زيادة رأس المال.

وربط المشرع بداية تداول الأسهم الصادرة بمناسبة رفع رأس المال شركات المساهمة بتحريرها النهائي، فطالما أنها لم تحرر هذه الأسهم كلياً فإنها لا تكون قابله للتداول، وهذا ما نصت عليه المادة 715 مكرر 51 الفقرة الثانية من ق.ت.ج في صياغتها الفرنسية، ولكن بالرجوع إلى نفس الفقرة من نفس المادة بالصياغة العربية يتضح أن المشرع قد ربط تاريخ تداول الأسهم بالتسديد الكامل لزيادة رأس المال وإذا تم تطبيق هذه المادة حرفياً فإنه لا يمكن تداول الأسهم حتى وإن كانت محرره بالكامل وإذا كانت باقية الأسهم لم تحرر بعد، لذا فإنه على المشرع تدارك هذه العبارات بالتصحيح وذلك بالقول: « وفي حالة زيادة رأس المال، تكون الأسهم قابله للتداول ابتداءً من تاريخ تسديدها بالكامل».

وتتم زيادة رأس المال سواء بإصدار أسهم جديدة أو بإدماج الاحتياط في رأس المال أو بحصص عينيه، وخلافاً على الشركات الأخرى يمكن زيادة رأس مال شركات المساهمة بتحويل السندات إلى أسهم⁽²⁾ وتتطرق إلى ذلك كما يلي:

أ-زيادة رأس المال بإصدار أسهم جديدة

¹ مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص(214).

² سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق، ص(71).

تتم زيادة رأس المال بقرار صادر من الجمعية العامة غير العادية بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالات، ويزداد رأس المال أما بإصدار أسهم جديدة أو بإضافة قيمه اسميه للأسهم الموجودة، ولا يقرر زيادة رأس المال بإضافة القيمة الاسمية للأسهم إلا بقبول المساهمين بالإجماع.

والطريقة المتبعة في المادة هي إصدار أسهم جديدة ولكن يشترط تسديد رأس المال بكامله قبل القيام بأي إصدار للأسهم جديدة واجبه التسديد نقدا وذلك تحت طائلة البطلان⁽¹⁾، وقد يزداد رأس المال باللجوء العلني بالادخار أو بدونه، وفي حالة ما إذا لجأت الشركة لدعوة الجمهور للاكتتاب فانه يجب بداية إن تقوم بإجراءات الشهر عن طريق وسائل الإعلام مع ذكر أسباب رفع رأس المال، وتصدر الأسهم إما بقيمتها الاسمية وإما بتلك القيمة مع زيادة علاوة الإصدار⁽²⁾.

وتعتبر هذه الأخيرة بمثابة حصة إضافية أو رسم للدخول في الشركة والاشتراك في الأموال الاحتياطية. ويتمتع المساهمون القدامى بحق الأفضلية في الاكتتاب في زيادة رأس المال حماية لهم من مزاحمة المساهمين الجدد خاصة إذا كان لدى الشركة احتياطي ضخم ويعتبر كل شرط مخالف في ذلك كأن لم يكن وهذا ما قرره المشرع الجزائري بنص المادة 694 من القانون التجاري، غير إن المادة 697 أوردت استثناء على ذلك بنصها على انه: «على انه لا يجوز للجمعية العامة التي تقرر زيادة رأس المال، إن تلقي حق التفاضل في الاكتتاب وتفضل تحت طائلة البطلان المداولة لهذا الشأن بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة، وتقرير مجلس مندوبي الحسابات»⁽³⁾.

ويجب ألا يقل الأجل الممنوح للمساهمين لممارسه حق الاكتتاب عن ثلاثين يوما ابتداءً، من تاريخ الاكتتاب وإذا لم تتحقق زيادة رأس المال لأجل ستة أشهر ابتداء من افتتاح الاكتتاب، تكون العملية باطلة ويجوز أن يتم سحب الأموال الحاصلة من الاكتتاب النقدي بواسطة وكيل الشركة بعد إعداد شهادة المودع⁽⁴⁾.

¹ أنظر المادة 693 من ق.ت.ج.

² أنظر المادة 690 من ق.ت.ج.

³ المادة 697 من ق.ت.ج.

⁴ أنظر المادة 694 فقرة 1 و2 من ق.ت.ج.

ب-زيادة رأس المال بإدماج الاحتياطي في رأس المال

على الشركة أن تلجأ لزيادة رأس مالها عن طريق الإدماج الاحتياطي في رأس المال، وتتم هذه العملية بإنشاء أسهم جديدة توزع على المساهمين بنسبه ما يملكه كل واحد منهم من الأسهم، أو زيادة القيمة الاسمية للسهم بالنسبة الزيادة الطارئة على رأس المال دون أن تتقاضى هذه الزيادة من المساهمين⁽¹⁾، والاحتياطي ما هو إلا أرباح مدخره يجوز توزيعها في أي وقت على المساهمين، أما إذا ادمج في رأس المال فإنه يكسب الصفة القانونية لرأس المال ويمنع توزيعها على المساهمين في شكل أرباح، فيقوى ائتمان الشركة، ويذهب غالبية الفقه واغلب القوانين العربية إلى زيادة رأس المال يمكن أن تتم بضم الاحتياطي سواء كان اختيارياً أم إجبارياً (قانونياً)، والإجراء المتبع عند اللجوء إلى هذه الطريقة هو أن شركة توزع الأسهم الجديدة على المساهمين كل بنسبة أسهمه من غير اللجوء إلى الاكتتاب⁽²⁾.

ج- زيادة رأس المال بتحويل السندات إلى أسهم

وتتم عن طريق عرض الشركة لأصحاب السندات بطلب تحويل سنداتهم إلى أسهم فتتخلص من ديونها وينقلب أصحاب السندات من دائنين إلى شركاء في الشركة. ويتطلب هذا الأجراء موافقة أصحاب السندات فلهم الخيار بين قبول التحويل أو قبض القيمة الاسمية للسند⁽³⁾.

أن الشركة عندما تلجأ إلى الاقتراض السندات لقاء إصدار سندات قرض، قد تذكر في قرار الاقتراض وفي نشرة الإصدار الخاصة في الاكتتاب في السندات المذكورة أن هذه تكون قابله للتحويل إلى أسهم، ويجوز كامل سند أن يطلب تحويله إلى سهم خلال مواعيد محده. وفي هذه الحالة يضم مبلغ القرض إلى رأس المال مقابل إصدار الأسهم إلى حامل السند أي يستبدل السند بالسهم، ويصبح مالك السند شريكاً في الشركة. أما عن اشتراكه في الأرباح فيستحق الاشتراك بتوزيع الأرباح عن السنة التي أصبح منها شريكاً ولكن الفترة الواقعة بين تحويل السند إلى سهم ونهاية السنة المالية⁽⁴⁾.

¹ عمار عمورة، 2000، المرجع السابق، ص(306).

² فوزي محمد سامي، المرجع السابق، ص(374).

³ عمار عمورة، 2010، المرجع السابق، ص(263).

⁴ فوزي محمد سامي، المرجع السابق، ص(389).

المبحث الثاني: القيود الاتفاقية الواردة على تداول الأسهم

بمأن المشرع وضع نصوصا لتقييد تداول الأسهم، إلا أنه أجاز للشركة النص عليها في النظام الأساسي إلى جانب القيود القانونية، بشرط أن لا تصل إلى حد منع المساهم من أحد الحقوق الأساسية، وهو حق تداول الأسهم⁽¹⁾.

بحيث أجاز المشرع عرض إحالة الأسهم للغير على الشركة للموافقة بموجب شرط من شروط القانون الأساسي باستثناء بعض الحالات الخاصة كالإرث أو الإحالة للزوج أو الأصول أو الفروع، كما بين إجراءات المتخذة عند طلب الموافقة أو في حاله رفض الشركة هذه الإحالة.

وعلى عكس شرط الموافقة فان المشرع لم ينص على شرط الشفعة، وبالتالي ترك المجال واسعا أمام الفقه والقضاء لتحديد أحكام هذا الشرط كقيد على حرية المساهم في تداول أسهمه⁽²⁾، ونظرا لأهمية العملية لكلا الشرطين نبحثهما على النحو التالي المطلب الأول (شرط الموافقة) والمطلب الثاني (شرط الشفعة).

المطلب الأول: شرط الموافقة

يدخل الشريك إلى الشركة بكل حرية وهو حر في البقاء فيها، فالمشرع لا يسمح بإقصائه إلا في حالات دقيقة جدا وذلك تطبيقا لمبدأ حرية تداول الأسهم، غير انه ليس حرا دائما في الخروج من الشركة رغم أن حقوقه المالية قابله للانتقال وهذا إن لم يجد مشتريا لأسهمه، فالشركة غير مجبره بتعويض قيمه أسهمه إليه⁽³⁾، لأن القاعدة لا تنازل بدون متنازل إليه هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن الشركة ليست ملزمة بقبول المشتري أو المتنازل إليه فالإحالة قد تخضع للموافقة على المحال إليه وذلك بموجب شرط الموافقة.

وهذه الأخيرة هي قيد من القيود الاتفاقية على حرية تداول الأسهم حيث يتم العمل بين المساهمين وإدراجه كشرط في القانون الأساسي للشركة ويستهدف هذا الشرط استبعاد

¹ وداد بن بعيش، المرجع السابق، ص(115).

² بنعمر قليلي، القيود النظامية الواردة على مبدأ حرية تداول الأسهم في تشريع الجزائري، مجلة الدراسات القانونية المقارنة المجلد 7، العدد1،، المركز الجامعي مغنية 2021، ص (1763).

³ سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق، ص(80).

الأشخاص غير المرغوب فيهم من شراء أسهم الشركة وبهذا يجب أن تكون هناك مصلحة للشركة في تقرير هذا القيد، وإن يتحدد بالغرض الذي قرر من أجله، حتى لا يؤدي هذا الشرط إلى تعطيل حق المساهم في التنازل عن أسهمه⁽¹⁾.

على أن لهذا الشرط شروط ومجال يحدد ميدان تطبيقه (الفرع الأول)، إلى جانب الإجراءات الواجب إتباعها (الفرع الثاني).

الفرع الأول: شروط ومجال تطبيق شرط الموافقة

إن الأهداف المرجوة من إدراج هذا الشرط في القانون الأساسي للشركة يمكن إجمالها فيما يلي:

- استبعاد الأشخاص غير المرغوب فيهم من شراء أسهم الشركة، آذ يجب أن تكون هناك مصلحة للشركة في تقرير هذا القيد حتى لا يكون هناك تعطيل حق المساهم في التنازل عن أسهمه.
- الاحتفاظ بأسهم الشركة للمواطنين ومنع الأجانب من الدخول إلى الشركة.
- ضمان توازن فئات المساهمين في الشركة.
- منع دخول الأفراد و الجماعات الذين ينافسون الشركة أو يظهرونها بالعداء ويعملون على تقويضها.
- منع دخول أصحاب الآراء المعارضة لنشاط الشركة إذا كانت الشركة تتولى مثلا إصدار جريده أو صحيفة تعبر عن رأي أو اتجاه.

أما بالنسبة للمشرع الجزائري فقد كرس شرط الموافقة عند عمليه التداول بموجب المادة 715 مكرر 56 من القانون التجاري.⁽²⁾

ويمتاز شرط الموافقة بالخصائص التالية:

- أنه ذو طابع شخصي: ذلك انه يتطلب الموافقة و الاختيار من جانب الشركة على الشخص المتنازل إليه المقترح من جانب المساهم، ويقصد من الشرط منع شخص معين من أن يكون مساهما وان يزيد من مساهمته في رأس مال الشركة⁽¹⁾.

¹ أعمار تيباز، المرجع، السابق، ص(436).

² أنظر المادة 715 مكرر 56 من ق.ت.ج.

- كما أنه ذو طابع سلبي: وذلك انه -يمنح الهيئات المختصة في شركة المساهمة سلطة رفض الشخص المتنازل إليه دون التزام منها بتقديم متنازل إليه آخر ويشكل هذا مخاطر جسيمة، عمل القضاء والتشريع على تفاديها.
 - كما يرى بعض الفقه انه شرط واقف وذلك أن عملية التنازل عن الأسهم تبقى معلقة على تحقيق الشرط الواقف وهو موافقة الشركة على الشخص المتنازل إليه (2).
- لذا فما هي الشروط الواجب احترامها لصحة شرط الموافقة و ما مجال تطبيقه ؟

أولاً: شروط الموافقة

لأعمال شرط الموافقة يجب توافر جملة من الشروط الشكلية والموضوعية وهي كما يلي:

1- الشروط الشكلية

يشترط لصحة شرط الموافقة من الناحية الشكلية أن يكون وارداً في القانون الأساسي للشركة، وأن يكون موضوع الأسهم محل التداول أسهم اسميه وأخيراً أن يصدر قرار الموافقة أو الرفض من الهيئة المختصة في الشركة.

أ- النص على شرط الموافقة في القانون الأساسي للشركة

لا يمكن الحديث عن هذا الشرط دون وجود اتفاق صريح عليه في القانون الأساسي للشركة أثناء تأسيسها، أما بخصوص إدراج هذا الشرط أثناء حياة الشركة من قبل الجمعية غير العادية لأنها الوحيد المختصة في تعديل القانون الأساسي، فقد اختلف الفقه حول ذلك (3).

فبعضهم أجاز للجمعية العامة أن تفرض هذا الشرط رغم عدم النص عليه ، ولكن استلزم أنصار هذا الاتجاه ألا يترتب على إدخال القيد حرمان المساهم من حقه في تداول أسهمه على نحو مطلق، و لا يتضمن زيادة في أعباء المساهمين، في حين ذهب جانب

¹ نادية مطاوي، النظام القانوني لحرية تداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة، مذكرة ماجستير، قانون خاص، جامعة 8 ماي قالمه، 2016/2015، ص(109).

² محمد فتاحي، المرجع السابق، ص(286).

³ بنعمر قليلي، المرجع السابق، ص(1768).

آخر من الفقه، إلى أنه لا يجوز للجمعية العامة تقرير هذا القيد ما لم يكن منصوصاً على هذا الاختصاص في النظام الأساسي لأنه يخل بحق الشركة، أو التصريح به للجمعية العامة الغير العادية في وقت لاحق فهي ليست كاملة الحرية في ذلك.

وقد استقر القضاء الفرنسي على إمكانية إدخال قيد شرط الموافقة في نظام الشركة أثناء حياتها، و أن هذا القيد لا يعتبر زيادة في أعباء المساهمين، وإنما يعتبر إنقاصاً لحقوقهم في الشركة، ومع ذلك قد يتعرض قرار جمعيه العامة للبطلان، إذا شابه تعسف في استعمال الحق، أي اتخذ بفرض إلغاء حق التداول لمساهمي الأقلية بغية الاحتفاظ بالأسهم المتنازل عنها بثمن بخس للشركة أو لأحد الشركاء على سبيل المثال⁽¹⁾.

وهذا وتجدر الإشارة إلى أن شرط الموافقة لا يمكن أن يدرج في القانون الأساسي للشركة تلجأً للادخار العلني لأن الأمر فيه تناقض فلا يمكن للشركة التي ترغب في جلب المكتتبين أن تقوم في نفس الوقت بمراقبه تحركات الأسهم⁽²⁾.

وقد نص المشرع الجزائري أن يكون هذا الشرط منصوص عليه في القانون الأساسي للشركة وهذا ما جاء في نص المادة 715 مكرر 55 من ق.ت.ج.⁽³⁾

ب- أن تكون الأسهم التي يسري عليها الشرط اسمية:

يكون الشكل اسمي إجبارياً بقوة القانون، كالأسم النقدية غير المحررة بالكامل⁽⁴⁾، واسهم الضمان التي يجب أن يجوزها أعضاء مجلس الإدارة وأعضاء مجلس المراقبة وكذا الأسهم التي تتمتع بحق التصويت تفوق عدد الأصوات التي بحوزتها والأسهم التي تتمتع بامتياز الأولوية في الاكتتاب لأسهم وسندات استحقاق جديدة⁽⁵⁾.

ولقد كرس المشرع الجزائري هذا الشرط بموجب نص المادة 715 مكرر 55 بفقرتها

¹ سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق، ص(82).

² خديجة بلعربي، المرجع السابق، ص(54).

³ أنظر المادة 715 مكرر 55 من ق.ت.ج.

⁴ أنظر المادة 715 مكرر 52 من ق.ت.ج.

⁵ أنظر المادة 715 مكرر 44 من ق.ت.ج.

الثالثة من ق.ت.ج، بقولها: « و لا يمكن النص على هذا الشرط إلا إذا اكتسبت هذه الأسهم بصفه استثنائية الشكل الاسمي بموجب القانون أو القانون الأساسي». (1)
وتجدر الإشارة إلى أن سبب اشتراط المشرع الجزائري الشكل الاسمي للأسهم هو صعوبة إخضاع الأسهم بحاملها للمراقبة و القيد و هذا إن لم نقل استحالة ذلك (2).

2- الشروط الموضوعية

بالإضافة إلى الشروط الشكلية يجب توافر الشروط الموضوعية للعمل بشرط الموافقة كقيد على حرية تداول الأسهم وهي على النحو التالي:

أ- ضرورة وجود مصلحة للشركة:

لصحة شرط الموافقة يجب أن يكون للشركة مصلحة لتقريره في القانون الأساسي والغاية منه منع الشركة من التعسف في استعمال هذا الشرط (3).

و بعبارة أخرى أن يكون رفض القبول مبنيا على أسباب مشروعته، وعليه فان مشروعيه شرط الموافقة تستمد من الهدف الذي يرمي إليه وهو تحقيق مصلحة الشركة (4)، حتى وان أدى ذلك في نفس الوقت إلى تحقيق مصلحة شخصية لأعضاء مجلس الإدارة طالما كانوا حسن النية.

ب- الالتزام بالشراء عند رفض الموافقة

هذا الشرط يعني الإلزام بالجهة المخولة بإقرار القبول بأن تشتري أو على الأقل أن تؤمن مشتريا للأسهم إذا ما قررت رفض الموافقة على هذه الأسهم، لان ذلك لم يترك

¹ المادة 715 مكرر 55 فقرة 3 من ق.ت.ج.

² فاطمة أمال حلوش، حق المساهم في التصرف في أسهمه في شركة المساهمة، رسالة دكتوراه قانون خاص، جامعة حياللي ليايس، سيدي بلعباس، 2009/2008، ص(242).

³ سميحة القيلوبي، المرجع السابق، ص(110).

⁴ عبد الباسط كريم مولود، المرجع السابق، ص(297).

للمساهمين الملتمزم بهذا الشرط حرية اتخاذ القرار، بل سيجد نفسه عاجزا عن بيع أسهمه⁽¹⁾.

ولذلك فإن المشرع الجزائري يتطلب لصحة هذا الشرط الوارد في القانون الأساسي لشركة المساهمة أن يكون مقترنا بالتزام الشركة في حال رفض المتنازل إليه بان يشتري الأسهم محل تداول أو يشتريها احد المساهمين أو الغير⁽²⁾، وذلك حتى لا يبقى المساهم عاجزا عن التصرف في أسهمه.

ت- حصول المساهم على الثمن العادل

من الناحية الموضوعية ولصحة شرط الموافقة يجب أن يضمن هذا الأخير للمساهم الحصول على ثمن يعادل الأسهم المتنازل عنها وذلك يكون بكافه الطرق التي يتم من خلالها تحديد ثمن، حيث أن هذا الإشكال يثار في حاله عدم الاتفاق بين الشركة أو الغير من جهة والمساهم المتنازل من جهة أخرى، لذا نجد المشرع الجزائري أورد في المادة 715 مكرر 57 فقره الثالثة من ق.ت.ج، مايلي « في حاله عدم الاتفاق على سعر الأسهم تبث الجهة القضائية في هذا الشأن» إلا أنه ما يعاب عليه من خلال هذا النص انه لم يبين المعايير التي يعتمدها القاضي من اجل تقدير الثمن⁽³⁾.

وقد يثير شرط الموافقة إشكالا بالنسبة للأسهم التي تصدرها الشركات التي تكون أسهمها مصغره في بورصة القيم المنقولة، ذلك أن المشرع الجزائري قد سمح بأن تكتسي القيم المنقولة التي تصدرها هذه الشركات شكل سندات لحاملها أو سندات اسمية⁽⁴⁾، أو إن وجود مثل هذه الشروط قد يعرقل عمليات البورصة من جهة، وقد يحرم مثل هذه الشركات من وسيلة الدفاع ضد ما يعرف بالعرض العلني للشراء أو التبادل، ومعناها تلك العملية التي يتم بواسطتها إعلان مساهمي الشركة من قبل شركة أخرى تنوي شراء أسهمهم بسعر معين غالبا ما يفوق سعر البورصة يدفع نقدا أو عن طريق تسليم أسهم أو سندات استحقاق⁽⁵⁾.

¹ غادة أحمد عيسى، الاتفاقيات بين المساهمين في شركة المساهمة، الطبعة الأولى، المؤسسة الحديثة لكتاب، لبنان، 2008، ص(51).

² أنظر المادة 715 مكرر 57 من ق.ت.ج.

³ محمد فتاحي، المرجع السابق، ص(309).

⁴ أنظر المادة 715 مكرر 34 من ق.ت.ج.

⁵ ديدن بوعزة، المرجع سابق، ص(11).

لقد حسم الأمر بشأن هذه الشروط من قبل المشرع الفرنسي المادة 276 من قانون الشركات التجارية وقد جاء ذلك تكريسا لانشغالات لجنة عمليات البورصة التي أظهرت معارضتها لمثل هذه الشروط الخاصة بالشركات الموضوعية تحت رقابتها⁽¹⁾.

ثانيا: مجال تطبيق شرط الموافقة

يسري شرط الموافقة على كل تنازل يعرض للغير في ماعدا حالة الإرث أو الإحالة سواء لزوج أو أصل أو فرع⁽²⁾، إن شرط الموافقة يطبق على الإحالة للغير مهما كانت طريقة النقل، ويستتج من ذلك أمرين هما:

- أن يتعلق الأمر بإحالة الأسهم

- أن تتم الإحالة للغير.

وتعني بإحالة الأسهم قابلية القيمة للانتقال بالطرق المعقدة لحالة الحقوق فهي إجراءات خاص بالقانون المدني⁽³⁾، غير أن المشرع استعمل عبارة الإحالة لمفهومها الواسع، حيث قصد بها كل عقد ناقل للملكية كالبيع، المقايضة⁽⁴⁾، الهبة.....إلخ.

أما بالنسبة للإحالة للغير فيطرح تساؤل حول مفهوم الغير هل هو كل شخص ماعدا الأشخاص المستثنون من المادة أعلاه كالأزواج والورثة، والأصول والفروع أم يقتصر الأمر على الأجانب عن الشركة.

وللإجابة على هذا السؤال يجب الرجوع إلى نص المادة 715 مكرر 57 من ق.ت.ج التي جاء فيها « وإذا لم تقبل الشركة محال إليه المقترح، يتعين على هيئات المؤهلة في الشركة في أجل شهرين ابتداء من تاريخ إبلاغ الرفض، إما العمل على أن يشتري الأسهم أحد المساهمين أو أن يشتريها من الغير، وإما أن يشتريها الشركة لموافقة المحيل قصد تخفيض رأس المال»⁽⁵⁾.

¹ ديدن بوعزة ، نفس المرجع ، ص(6).

² أنظر المادة 715 مكرر 55 فقرة 1 من ق.ت.ج.

³ نادية مطلاوي ، المرجع سابق، ص(113).

⁴ أنظر المادة 413 من ق.م.ج.

⁵ المادة 715 مكرر 55 من ق.ت.ج.

حيث يستخلص من هذا النص أن المشرع استعمل لفظ المساهمين والغير في نفس المادة ونفس السياق مما يوحي انه يخرج المساهمين من دائرة الغير وبالتالي يمكن القول أن المشرع يقصد بالغير كل شخص أجنبي عن الشركة وعن المحيل وهذا الرأي الراجح لدى الفقه⁽¹⁾، وبالتالي يستثني التنازل بين المساهمين من شرط الموافقة.

بالرجوع إلى نص المادة 715 مكرر 55 السابقة الذكر نجد أن المشرع الجزائري استثنى من شرط الموافقة ثلاث حالات وهم ورثة المساهم والزوج والأصول والفروع.

الفرع الثاني: إجراءات شرط الموافقة

الأصل أن الأسهم قابلة للتداول، فلا يجوز حرمان المساهم من هذا الحق، ومع هذا يمكن النص في نظام الشركة على بعض القيود على تداول الأسهم ومن بين هذه القيود قيد موافقة الشركة على التنازل عن الأسهم ولا يتم ذلك إلا بإتباع إجراءات معينة تنظم هذا الشرط وتضمن الحق، على أن لا يجوز وضع هذا القيد في نظام الشركة بعد إتمام إجراءات التأسيس، إلا إذا كان النظام يتضمن حتى الجمعية العامة غير العادية في وضع هذا القيد الذي تراه على التداول الأسهم⁽²⁾ ويمكن حصر إجراءات تداول الأسهم فيما يأتي:

أولاً: تقديم طلب الموافقة

يستقر من النص المادة 715 مكرر 56 من ق.ت.ج ضرورة إبلاغ الشركة بطلب الإعتماد أو الموافقة من قبل المساهم المتنازل بواسطة رسالة موصى عليها مع تقديم وصل الاستلام، وعليه فإن أي تبليغ يخالف هذه الوسيلة يعد غير مقبول⁽³⁾

ويجب أن يتضمن الطلب البيانات التالية:

- اسم المحال إليه ولقبه وعنوانه.
- عدد الأسهم المقرر إحالتها.
- الثمن المعروض.

¹ سميحة القليوبي، المرجع السابق، (303).

² سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق، ص(86).

³ خديجة بلعربي، المرجع السابق، ص(61).

ويكون تقديم الطلب من قبل المساهم الراغب في إحالة أسهمه وذلك في أي وقت شاء طالما أن المشرع لم يحدد وقت محدد يقوم خلاله طلب الموافقة، كما انه لم يحدد الجهة المختصة بإعطاء الموافقة و اكتفى بذكر الهيئات المؤهلة في الشركة دون أن يبين من هي هذه الهيئة.

وبناء على هذا الموقف السلبي يقرر الفقه (1) أن شركة المساهمة لها حرية تحديد تلك الجهة من قانونها الأساسي فقد تختص به الجمعية العامة للمساهمين أو الجمعية العامة الغير العادية وقد يتولى مجلس الإدارة أو مجلس المديرين أو مجلس المرافقة تلك المهمة وتنتج الموافقة أثرها سواء من تبليغ طلب الاعتماد أو من عدم الجواب في أجل شهرين اعتبارا من تاريخ الطلب، لكن إذا لم يوجد الشخص المحال إليه، فلا يعتد بشرط الموافقة، وبالتالي لا يمكن إلزام أو إجبار المساهمين الآخرين أو الشركة على شراء الأسهم، وفي هذه الحالة يغدو المساهم أسيرا بأسهمه (2).

ثانيا: صدور قرار الموافقة أو الرفض

بعد تقديم الطلب من المساهم المتنازل للشركة وفق الشروط المبينة أعلاه تقوم هذه الأخيرة بدراسة المسألة واتخاذ أحد الموقفين إما قبول المحال إليه أو رفضه.

1-قرار الموافقة على المحال إليه:

إن قبول الشركة للمحال إليه يكون إما صراحة بتبليغ قرار الاعتماد أو ضمنا بالسكوت وعدم الجواب حتى انقضاء المهلة انقضاء المهلة المحددة قانونا.

أ-القبول الصريح:

يتمثل هذا القبول في تبليغ قرار الاعتماد إلى المساهم الذي قدم الطلب (3)، وهذا التبليغ ليس له شكل خاص لذا يمكن أن يتم بأي وسيلة، وبالتالي يصبح المحال إليه مساهما في الشركة من يوم صدور قرار الموافقة.

ب-القبول الضمني:

¹ ديدن بوعزة ، المرجع السابق، ص(11).

² سمية فاطمة الزهراء بن غالية ، المرجع السابق، ص.ص(86-87).

³ أنظر المادة 715 مكرر 56 من ق.ت.ج.

حسب نص المادة 715 مكرر 55 و 56 و 57 من ق.ت.ج فإن القبول الضمني للشركة على المحال إليه يمكن أن يأخذ إحدى الأشكال التالية:

- سكوت الشركة عن الرد أو عدم الجواب لمدة شهرين من تاريخ تبليغ طلب الاعتماد إلى الشركة فإن انقضت المدة دون أن تتخذ الشركة أي موقف أعتبر ذلك قبول ضمن على المحال إليه .

- موافقة الشركة على الرهن الحيازي للأسهم إذ تعد الموافقة على الرهن موافقة ضمنية على إحالة ذات الأسهم وهذا لكون الرهن الحيازي يترتب عنه بيع جبري للأسهم في حالة عدم استقاء الدائن المرتهن لقيمة دينه⁽¹⁾ ومن ثم قبول الرهن يعني قبول مشتري الأسهم إذا تم البيع الجبري.

-انقضاء مهلة الشهرين من تاريخ تبليغ قرار الرفض إلى المساهم الذي يرغب في إحالة أسهمه دون تحقيق شراء الأسهم لا من أحد المساهمين ولا من الغير ولا من الشركة المصدرة، فإن الموافقة تعد صادرة بمجرد انقضاء مهلة الشهرين وإن كانت الشركة في البداية قد رفضت المحال إليه مع إمكانية تمديد الأجل من قبل رئيس المحكمة.

2-قرار رفض المحال إليه:

و في هذه الحالة يتعين على الشركة أن تبلغ إلى المحيل رفضها في أجل شهرين و ذلك بقرار صريح من الهيئة المكلفة و يترتب على ذلك التزامات تقع على عاتق الشركة كما يحق أيضا للمساهم العدول عن مشروع الإحالة⁽²⁾ ، و يجب على الشركة في حالة الرفض و في أجل الشهرين ابتداء من تاريخ الرفض إما العمل على أن يشتري أحد المساهمين الأسهم أو أن يشتريها الغير، وإما أن تشتري الشركة بموافقة المحيل قصد تخفيض رأس المال⁽³⁾.

على أنه يمكن تمديد أجل الشهرين بقرار من رئيس المحكمة ، بناء على طلب الشركة في حالة عدم تحقق الشراء عند انقضاء أجل الشهرين ، و في حالة عدم قبول الشركة

¹ أنظر المادة 33 فقرة 1 من ق.ت.ج.

² أنظر المادة 715 مكرر 57 من ق.ت.ج.

³ أنظر المادة 715 مكرر الفقرة 2 من ق.ت.ج.

المحال إليه المقترح و اقتراحها مرشح لشراء الأسهم، ولم يقع الاتفاق على الأسهم بينها و بين المحيل ، فيتم تحديد السعر من قبل خبير مختص تعينه الجهة القضائية المختصة⁽¹⁾، فإذا تمت الموافقة على إحالة الأسهم من طرف الشركة و أعطت هذه الأخيرة أيضا موافقتها على رهن حيازي للأسهم ، فإنه يترتب على هذه الموافقة قبول المحال عليه في حالة البيع الجبري للأسهم المرهونة طبقا لأحكام المادة 981 من القانون المدني الجزائري إلا إذا فصلت الشركة استرجاع الأسهم عن طريق الشراء و دون تأخير على أن تخفض رأس مالها بعد الشراء⁽²⁾.

إن شرط الموافقة لا ينطبق مع حرية التعامل في البورصة التي يجب أن تميز السندات داخلها، لأن الشركات المقيدة فيها تعتبر مفتوحة و عمليات البورصة يجب ألا تقيد بشرط الموافقة، فالأوراق المالية المقبولة في البورصة يجب أن يجري التعامل فيها بكل حرية وبيعها ينبغي ألا يعلق على أي شرط.

المطلب الثاني: شرط الشفعة

يقتضي شرط الموافقة ضرورة عرض عملية تداول الأسهم على الهيئات المختصة في الشركة للموافقة عليها ، أما شرط الشفعة أو ما يسمى شرط الاسترداد فإنه يتطلب أن يعلم المساهم الراغب في تداول أسهمه الشركة حتى يتم شراء الأسهم بالأولوية لمصلحة المستفيد من الشرط⁽³⁾.

إن جميع مصادر الحقوق عينية كانت أو شخصية، بل جميع مصادر الروابط القانونية ترجع إما إلى الواقعة المادية أو التصرف القانوني.

والشفعة واقعة لكنها مركبة إقترن فيها الشيوخ أو الجواز أو أي ارتباط آخر يقوم بين العقار المشفوع فيه و العقار المشفوع به، وهذه واقعة مادية ، ببيع العقار المشفوع فيه وهذه

¹ أنظر المادة 715 مكرر 57 الفقرة الأخيرة من ق.ت.ج.

² أنظر المادة 715 مكرر 58 من ق.ت.ج.

³ بنعمر قليلي، المرجع السابق، ص(1773).

واقعة مادية بالنسبة للشفيع و إعلان الشفيع إرادته في بالأخذ بالشفعة و هذا التصرف قانوني ، هذه الوقائع المتسلسلة، مركبة الغلبة فيها للواقعة المادية لا للتصرف القانوني⁽¹⁾.

وإذ كان المشرع قد وضع نصوص تنظم شرط الموافقة فإنه لم ينظم شرط الشفعة وبالتالي لا بد من الرجوع إلى اجتهادات الفقه من أجل تحديد إطار شرط الشفعة باعتباره قيدياً على حرية تداول الأسهم .

ومنه نتطرق إلى المقصود بشرط الشفعة (الفرع الأول) وتطبيق شرط الشفعة (الفرع الثاني)

الفرع الأول: تعريف شرط الشفعة

المشرع لم ينظم شرط الشفعة كقيد على حرية تداول الأسهم في القانون التجاري وإن كان قد نص عليه في قانون المدني بأنه رخصة تجيز حلول محل المشتري في بيع العقار⁽²⁾، وبين على سبيل الحصر الأشخاص الذين لهم الحق في ممارستها.

إذا كان شرط القبول يستهدف التحصن ضد دخول الغير المرغوب فيه للشركة، فإن شرط الشفعة يخول للمساهمين أولوية شراء الأسهم المطروحة للبيع، وبالتالي يمكن استخدام شرط الشفعة كوسيلة لزيادة مساهمات المساهمين في الشركة، أو الإبقاء على توازن بين مجموعات المساهمين، إذا رغب أحد الشركاء في الانسحاب من الشركة.

أ- الشفعة في اللغة: مأخوذة من الشفع هو الضم والزيادة، يقال شفعت الشيء شفعا من باب نفع ضمته إلى الشيء الفرد فصار به شفعا وشفعت الركعة جعلتها اثنتين ومن هنا أخذت الشفعة لأن صاحبها يشفع ماله بها فيضم إليه مال غيره⁽³⁾.

ب- من حيث الاصطلاح: شرط الشفعة قد يتقرر لمصلحة الشركة أو أحد المساهمين فيها أو أحد من الغير مقابل حصول المساهم المتنازل على ثمن عادل للأسهم ويتم إدراجه في قانون الأساسي للشركة والهدف من هذا تمكين المساهمين من التمتع بحق الأفضلية في شراء الأسهم المتنازل عنها لغير المساهمين، وهذا ليس معناه أن يسلب المساهم حرية تداول

¹ بن غالية سمية فاطمة الزهراء، المرجع السابق، ص(93).

² أنظر المادة 794 من ق.م.ج.

³ نادية مطاوي، المرجع السابق، ص(118).

أسهمه إنما عليه ضرورة إعلام الشركة عند رغبته في تداول أسهمه حتى يمكن شراء الأسهم من قبل المساهمين أو المستفيد من حق الأولوية⁽¹⁾.

فيتميز شرط الشفعة بخاصيتين هما:

- أن شرط الشفعة ذو طابع موضوعي لأنه يأخذ في الاعتبار التنازل بحد ذاته عكس شرط الموافقة الذي يتميز بالطابع الشخصي لأنه يأخذ في اعتباره الشخص المتنازل إليه أكثر من عملية التنازل ذاتها⁽²⁾.

- شرط الشفعة ذو طابع إيجابي، فهو يعطي للمستفيد سواء كانت الشركة أو المساهمين أولوية شراء الأسهم التي يرغب المساهم التنازل عنها⁽³⁾.

- ولشفعة رخصة تجيز في بيع العقار - الحلول محل المشتري في الأحوال والشروط المنصوص عليها قانوناً⁽⁴⁾ وهي سبب من أسباب كسب الملكية مثل الميراث والاستيلاء والوصية والعقد والحياسة.

كما تعتبر قيوداً على حرية التعاقد ورخصة لصيقة بشخص الشفيع ليدفع بها عن نفسه مضار الجواب أو المشاركة في عقاره الذي يشفع به ومن ثم يقع باطلاً تعامله في هذه الرخصة أو حوالبته إياها أو تنازله عنها إلى غيره لزوال العلة منها في هذه الأحوال التي تأبأها الشفعة ذاتها⁽⁵⁾.

ويشترط في الشفعة الشروط التالية:

1- أن يكون المشفوع فيه عقاراً يعني الأرض وما يتصل بها اتصالاً مباشراً كالأشجار وبناء البئر..... إلخ، وخصت الشفعة بالعقار لأنه أكثر الأنواع ضرراً يلحق بالشريك، وإن يمكن تطبيقها على السهم باعتباره قيمة عينية ذات أهمية اقتصادية.

2- أن يكون الشفيع شريكاً مشفوعاً فيه.

¹ قليلي بن عمر، مرجع سابق، ص (1774).

² نادية مطلاوي، المرجع السابق، ص (121).

³ محمد فتاحي، المرجع السابق، ص (343).

⁴ أنظر المادة 794 من ق.م.ج.

⁵ مهدي كامل الخطيب، الموجز في شرح الأحكام الشفعية، الطبعة الأولى، دار الألفي، مصر، 2000، ص (1).

3- أن يكون الحظ المشفوع فيه قد صار للمشفوع عليه فلا شفعة فيما انتقل عنه ملكه بالميراث.

4- أن يدفع الشفيع لمشتري قدر الثمن الذي وقع عليه العقد فيأخذ الشفيع الشفعة بمثل إن كان مثليا أو بقيمته إن كان مقوما⁽¹⁾.

لهذا وإن شرط الشفعة لا يكون صحيحا إن لم تتوافر فيه شروط معينة يمكن تلخيصها في الآتي:

- قصر المدة .

- منح ثمن عادل للمحيل.

- تحديد طرف توزيع الأسهم المشفوع فيها تحديدا دقيقا.

الفرع الثاني: تطبيق شرط الشفعة

يرى بعض الفقه أنه ما دام أن القانون سكت عن ميدان تطبيق شرط الشفعة وطالما أن هذا الشرط له نفس النتيجة في حالة رفض الموافقة فإن ميدان تطبيقها هو نفسه ميدان تطبيق شرط الموافقة، ومن ثم لا يطبق شرط الشفعة حسب رأيهم إلا على الإحالة إلى الغير ولا تطبق في الإحالة بين المساهمين وفي حالة التركة، تصفية الشركة بين الزوجين والإحالة إلى زوج أو أصل أو فرع، في حين يرى بعضهم الآخر بأن شرط الشفعة يطبق على الإحالة بين المساهمين، وقد أسس هؤلاء رأيهم على أن شرط الموافقة لا يطبق في هذه الحالة نظرا لوجود كلمة "الغير" في نص المادة 274 من القانون التجاري الفرنسي والتي تقابلها المادة 715 مكرر 55 من ق.ت.ج، ومن ثم المنع قد ارتكز على نص قانوني في حين يمكن الاعتراف بصحة شرط الشفعة بين المساهمين طالما انه لا يخالف أي نص قانوني وأن المادة المذكورة أعلاه لا تطبق عليه وأنه مشروع ما دام أنه لا يمس لمبدأ قابلية الأسهم للتداول⁽²⁾.

ومن إجراءاتها هي كالتالي:

¹ سمية فاطمة الزهراء بن غالية، المرجع السابق، ص(96).

² خديجة بلعربي، المرجع السابق، ص(79).

- 1- يجب علي المتنازل أن يعرض أسهمه على بقية المساهمين لممارسة حقهم في الأولوية في الشراء ، و يكون ذلك عن طريق رسالة مع ضمان الوصول و الأشعار بالاستلام ، توجه إلى المساهمين في حالة التعاقد فيما بينهم أو ترسل إلى مجلس الإدارة في حالة الشفعة النظامية المنصوص عليها في القانون الأساسي للشركة ، فيحدد فيها عدد الأسهم المتنازل عنها ، الثمن و شروط التنازل إن وجدت ، و كذا اسم المتنازل له المقترح إن وجد ، بحيث لا يوجد مانع من اختيار المتنازل أحد المساهمين قل عرض أسهمه على باقي المساهمين
 - 2- على مجلس الإدارة بالنسبة للشفعة النظامية إعادة إحالة العرض على باقي المساهمين الذين لهم الحق في ذلك ، فيجب عليهم الرد في الأجل المحدد حسب القانون الأساسي ، و عادة ما يكون الأجل شهرين من أجل ممارسة حق الشفعة ، فمجلس الإدارة هنا يمارس دور الوسيط بين المتنازل وباقي المساهمين .
 - 3- تكون الشفعة على أساس الثمن المتفق على تحديده، ويحدد بالاتفاق بين الأطراف أو عن طريق اللجوء إلى القضاء من أجل تعيين خبير .
 - 4- ممارسة الشفعة أوسع مجالاً من شرط الموافقة ، بحيث تشمل كل التنازلات لاسيما تلك المتعلقة بالإرث ، والتنازل بين العائلات و التي استثناها المشرع في شرط الموافقة.
 - 5- المستفيدين من الشفعة في الاتفاق المستقل عن القانون الأساسي قد يشمل كافة المساهمين و قد ينحصر العدد على بعضهم دون غيرهم ، و للأطراف كامل الحرية في تحديد صفة المستفيدين ، أما إذا كانت الشفعة نظامية فيجب تطبيق مبدأ المساواة بين المساهمين بأن يكون حقهم في الشفعة حسب رؤوس أموالهم أو حسب الأولوية في الاكتتاب ، ويكون ذلك مدرجا في القانون الأساسي مسبقاً⁽¹⁾.
 - 6- من آثار الشفعة أنه إذا مارس المستفيدين حقهم فيها تحول تلك الأسهم إلى حساباتهم بحكم القانون الواجب التطبيق (القانون الأساسي، أو الاتفاق بينهم).
- و نرى وجود اختلاف جوهري بين شرطي الموافقة و الشفعة، وهو أن المتنازل في شرط الموافقة إذا تم رفضها من طرف الشركة له أن يتراجع عن قراره و يسترجع أسهمه قبل بيعها من طرف الشركة ، في حين لا يكون ذلك ممكناً في شرط الشفعة ، فمتى تقدم المتنازل

¹ إلياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، شركة المقفلة الأسهم، الجزء الثامن ، طبعة الثانية، منشورات الحلبي الحقوقية لبنان، 2010، ص.ص(479-480).

بعرض للتنازل عن أسهمه على المساهمين أو إلى مجلس الإدارة ليس له أن يتراجع عن ذلك ، و في كل الأحوال فإن مفعول هذين الشرطين يتوقف متى تم وضع الشركة في إطار الإفلاس أو التسوية القضائية⁽¹⁾.

¹ الزهراء نواصرية ، **التنازل عن الأسهم**، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه العلوم ، تخصص قانون أعمال ، جامعة باجي مختار، عنابة، كلية الحقوق، 2012/2013، ص(185).

الخلاصة

و أخيرا إن سر ازدهار شركة المساهمة هو حرية التصرف في أسهم المساهمين غير أن فقدان المساهم لدوره في الشركة كمراقب على أعمال الإدارة و مستقبل الشركة يجعله يخشى على مصير سنداته من المساهمين الجدد ومن أجل هذا وجدت قيود قانونية و نظامية لعملية التداول و الهدف من ذلك هو تحقيق الرقابة على مدى التقيد بتوسيع قاعدة الملكية ، وتوزيع الأسهم بين الأشخاص و الحد من سيطرة النفوذ الأجنبي على الاقتصاد الوطني و حث المساهمين بالبقاء في الشركة و صرف المزيد من الجهد.

الخاتمة

الأسهم المصدرة من طرف شركة المساهمة هي جزء من رأس مالها وتقوم هذه الأخيرة على الاعتبار المالي ولا أهمية للاعتبار الشخصي للشريك فيها إلا استثناء، ويكرس مبدأ حرية تداول الأسهم من طرف المساهمين بعوض أو بغير عوض ولا يسبب أي ضرر بالشركة أو بالدائنين، بل حق التصرف في الأسهم بحرية وبدون قيد أو شرط هو سر ازدهار شركة المساهمة ، حيث يتم التداول بالتنازل عن الأسهم بالطرق التجارية حيث يتميز بالمرونة والسرعة وهذا بما تقتضيه المعاملات التجارية مع ضرورة احترام بعض الإجراءات القانونية لضمان حقوق المتعاملين بالأسهم والحفاظ على الثقة ، في هذا نوع من العمليات منها:

- المناولة ويطلق عليها التسليم
- القيد في سجل الشركة وتدعى طريقة التحويل
- التسجيل في الحساب الجاري وهي آلية حديثة.

ويتم كذلك التنازل والتصرف في الأسهم بالطرق المدنية حيث ما جاء في القانون المدني وتقتصر على حوالة الحق وهو طريق غير مرغوب فيه لما لها من إجراءات وشروط لا تتفق والطبيعة الاقتصادية، فالتداول كاصطلاح يختلف عن الإحالة حيث تنتقل القيم المالية أو الحصص بشرط توفر نصاب قانوني معين.

وبعد تناولنا لموضوع تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات المساهمة من خلال هذه المذكرة نقدم النتائج والتوصيات التالية:

• النتائج:

- تمثل الأسهم المصدرة من شركات الأموال وخصوصا شركة المساهمة جزءا من رأسمالها.
- ورود قيود قانونية واتفاقية ذات طبيعة مؤقتة لا تصل إلى حد إلغاء التداول بل تنظيمه.
- يعتبر السهم صكا يتعلق بحق مالي وقابل للتداول لذا فإنه يتشابه مع أوراق أخرى.
- حوالة الحق أفضل من تجديد للدين بتغيير شخص الدائن وتبقي الحوالة طريق غير مرغوب فيه للتداول.
- يكون التنازل عن السهم بنقل ملكية السهم ذاته وفقا لقواعد القانون التجاري بحيث يكون خاليا من وجوه الدفع والعيوب العالقة بالمالك القديم تجاه المدين.

- توجد معوقات تعرقل عملية التداول ترجع إلى المساهم نفسه وهي أسهمه المحجوز عليها فلا يتصرف فيها في هذه الفترة.
- وتتعرض الأسهم في بعض الأحيان للسرقة والضياع مما يثار حولها إشكالية ثبوت ملكيتها خاصة الأسهم لحامل.
- **الاقتراحات:**
- ضرورة احترام بعض الإجراءات القانونية لضمان حقوق المتعاملين بالأسهم والحفاظ على الثقة في عملية التنازل بالطرق التجارية.
- عدم كفاية النصوص القانونية المقررة لمبدأ التداول الأسهم، ومنه يجب ضرورة تعديلها أو إرساء قواعد أقوى لأن تداول الأسهم في الجزائر غائب بغياب سوق مالي قوى وبورصة ناشطة.
- بعث ثقافة الاستثمار في القيم المنقولة.
- تشجيع تأسيس شركات المساهمة وفتحها على الجمهور ولا تكون حكرا على الدولة.

قائمة المصادر والمراجع

1- قائمة المصادر

أ-القرآن الكريم

- الآية 140 من سورة آل عمران.

- الآية 07 من سورة الحشر.

ب-القواميس و المعاجم

1- علي بن هادية ، بلحسن البليش ، الجاللي بن الحاج يحيى ، القاموس الجديد للطلاب ، معجم عربي ، المؤسسة الوطنية للكتاب ، الجزائر ، 1991.

ت-النصوص القانونية

- 1-قانون رقم 07-05 المؤرخ في 13 مايو 2007، المتضمن القانون المدني معدل ومنتتم.
- 2-القانون رقم 04-08 المؤرخ في 14 غشت 2004، المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية، ج ر ، عدد 52، الصادرة في 18 غشت 2004.
- 3-أمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر سنة 1975 و الصادر بالجريدة الرسمية رقم 11، معدل ومنتتم حسب آخر تعديل القانون رقم 15-20 المؤرخ في 30 ديسمبر ،سنة 2015 ، وصادر بالجريدة الرسمية رقم 71، المتضمن القانون التجاري.
- 4-أمر رقم 75/58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 والمعدل والمنتتم بالقانون رقم 07/05 المؤرخ في 13 مايو 2007 الصادر بالجريدة الرسمية رقم 31 ، والمتضمن القانون المدني الجزائري.
- 5-المرسوم التنفيذي رقم 65-438 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 والمتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلق بشركات المساهمة والتجمعات.

2- قائمة المراجع

أ- الكتب

- 1- أحمد محمد أبو الروس، موسوعة التجارية الحديثة، التجار والشركات والمحل التجاري، الجزء الأول، الدار الجامعية، لبنان، بدون طبعة.
- 2- أسامه كامل، وعبد الغني حامد، مبادئ مالية (شركات الأموال)، دار الطباعة، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، 2002.
- 3- إلياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، تأسيس الشركة المغلقة، جريدة 7، طبعة 1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2000.
- 4- خالد أمين عبد الله، إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العمليات المصرفية، دار وائل للنشر، الأردن، 2004.
- 5- خالد عبد العزيز بغدادى، تداول الأسهم والقيود الواردة عليه في نظام السعودي دراسة مقارنة، ط1، مكتبة القانون والاقتصاد، 2012.
- 6- رضوان أبو زيد، شركة المساهمة والقطاع العام، دار الفكر العربي، القاهرة، 1983.
- 7- سميحة القيلوبي، شركات تجارية، طبعة 3، دار النهضة العربية، القاهرة.
- 8- سمير عالية، أصول القانون التجاري، الطبعة الثانية، المؤسسة الجامعية لدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 1996.
- 9- عبد القادر عزت، الشركات التجارية، النسر الذهبي للطباعة يسرى حسن إسماعيل، مصر، 2000.
- 10- عمار عمورة، الوجيز في شرح القانون التجاري، دار المعرفة الجزائر، 2000.
- 11- عبید الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، نظرية الالتزام، الجزء الثالث، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 1998.

- 12- علي جلال وفا محمد، المبادئ العامة في شركات الأموال، الدار الجامعية، مصر
- 13- عزيز العكلي، القانون التجاري، الأعمال التجارية والتجار والمتجر والشركات التجارية والأوراق التجارية، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 1997.
- 14- عزيز العكلي، الوسيط في شركات التجارية، دار الثقافة والنشر والتوزيع، ط2، عمان، 2010.
- 15- علي جمال الدين عوض، عمليات البنوك من الوجهة القانونية، دار النهضة، العربية مصر، 1987.
- 16- عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مبدأ حرية تداول الأسهم في الشركات المساهمة، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، 2008.
- 17- عبد باسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية (دراسة قانونية مقارنة)، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2009.
- 18- علي طلال هادي، الاعتبار الشخصي وأثره بالنسبة لتأسيس وتداول الأسهم والحصص في شركات الأموال، دار النهضة العربية، القاهرة، 2012.
- 19- عمار محمد أمين السيد رمضان، حماية المساهم في شركات المساهمة (دراسة مقارنة)، دار الكتب القانونية، دون الطبعة، القاهرة، 2008.
- 20- غادة أحمد عيسى، الاتفاقيات بين المساهمين في شركة المساهمة، الطبعة الأولى، المؤسسة الحديثة لكتاب، لبنان، 2008.
- 21- فتحي زناكي، شركة المساهمة في قانون الوضعي والفقهاء الإسلامي، عمان، دار النفائس للنشر والتوزيع طبعة 2011.
- 22- فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، الأحكام العامة والخاصة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2004، الأردن.
- 23- محمد السيد الفقي، مبادئ القانون التجاري، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2002

24- محمد فريد العريني و هاني دويدار، قانون الأعمال، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2002.

25- محمد فتح الله النشار، التعامل بالأسهم في سوق الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر الإسكندرية، 2006.

26- محمد شكري الجميل العدوي، أسهم الشركات التجارية، في ميزان الشريعة الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2011.

27- مصطفى كمال طه ووائل بندق، أصول القانون التجاري، الأعمال التجارية التجار، الشركات التجارية، المحل التجاري، الملكية الصناعية، دار، الفكر الجامعي، 2007.

28- محفوظ لعشب، القانون المصرفي النظرية العامة للقانون المصرفي، النظام المصرفي الجزائري، العقود والمسؤولية المصرفية، المطبعة الحديثة للفنون المطبعية، الجزائر، 2001.

29- محمد بن براك الفوزان ، الأحكام العامة للشركات، دراسة مقارنة طبقا لنظم الشركات السعودي ، مكتبة القانون والإقتصاد ، ط2، الرياض ، السعودية ، 2018.

30- نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، طبعة 2003.

ب- الأطروحات والرسائل الجامعية

- لأطروحات

1- لزهراء نواصرية ، التنازل عن الأسهم، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه العلوم ، تخصص قانون أعمال ، جامعة باجي مختار، عنابة، كلية الحقوق، 2012/2013.

2- محمد عمار تيباز، نظرية الحقوق الأساسية، للمساهم في شركة المساهمة دراسة مقارنة، الجزء 1، رسالة لنيل الدكتوراه الحقوق، جامعة عين شمس، مصر، 1999.

3-فاطمة أمال حلوش، حق المساهم في التصرف في أسهمه في شركة المساهمة، رسالة دكتوراه قانون خاص، جامعة حيلالي ليابس، سيدي بلعباس، 2009/2008.

4-هند قاسي عبد الله، الحقوق المرتبطة بالسهم في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه علوم تخصص قانون خاص، بجامعة الجزائر1- بن يوسف بن خده -كلية الحقوق،2017-2018.

5-وداد بن بعبيش، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في علوم، تخصص قانون الخاص،2017.

-الرسائل الجامعية

1-بهية هوادف، النظام القانوني لتداول القيم، المنقولة، مذكرة لنيل الماجستير في الحقوق فرع قانون أعمال، جامعة الجزائر، بن يوسف بن خدة، كلية الحقوق بن عكنون، 2007.

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

3-نور الدين الشاذلي، النظام القانوني لحرية التداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال،جامعة 8 ماي 1945 قالمة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2015-2016.

4-سمية فاطمة الزهراء بن غالية، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق ، جامعة بالقائد تلمسان ،السنة الجامعية 2007-2008.

ج-المجلات

1-بنعمر قليلي ، القيود النظامية الواردة على مبدأ حرية تداول الأسهم في تشريع الجزائري، مجلة الدراسات القانونية المقارنة المجلد 7، العدد1، المركز الجامعي مغنية،2021.

2-دين بوعزة، مدى حرية المساهم في التصرف في أسهمه ، مجلة الدراسات القانونية،
مخبر القانون الخاص الأساسي جامعة أوبكر بلقايد، كلية الحقوق، تلمسان، ديسمبر
2005.

3-عبد العزيز بوخرص ، المسؤولية الجزائية لمؤسسي شركات المساهمة، مجلة دفاتر،
السياسة والقانون ، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة . الجزائر .

4-عبد الباقي خلفاوي، حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة في التشريع الجزائري،
مجلة العلوم الإنسانية-المجلد-31 عدد2 ، كلية الحقوق، جامعة الإخوة منتوري قسنطينة 1،
الجزائر، جوان2020.

5-سماح محمدي، المساهمات العينية في الشركات التجارية، مجلة الباحث للدراسات
الأكاديمية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، عدد11، جامعة الحاج لخضر باتنة.

فهرس المحتويات

شكر وعران

الإهداء

قائمة المختصرات

مقدمة.....	أ-هـ
الفصل الأول: ميزة قابلية السهم للتداول في شركة المساهمة	
المبحث الأول: مبدأ تداول الأسهم في شركة المساهمة.....	7
المطلب الأول: مفهوم مبدأ تداول الأسهم وأساسه.....	8
الفرع الأول: تعريف مبدأ تداول الأسهم.....	9
الفرع الثاني: أساس مبدأ تداول الأسهم.....	12
أولاً: تعريف الأسهم وخصائصها.....	13
ثانياً: أنواع الأسهم.....	15
المطلب الثاني: تمييز التداول عن الأنظمة المشابهة له.....	18
الفرع الأول: تمييز تداول الأسهم عن إحالة الحصص.....	18
أولاً: من حيث التنظيم.....	19
ثانياً: من حيث النظام الأساسي للشركة.....	19
الفرع الثاني: تداول الأسهم وحوالة الحق.....	20
أولاً: التنازل عن الحق بالحوالة.....	21
ثانياً: إختلاف التداول عن حوالة الحق.....	21
الفرع الثالث: تداول الأسهم وإصدارها.....	24
أولاً: من حيث الغاية.....	24
ثانياً: من حيث الصلاحية.....	25
المبحث الثاني: إجراءات تداول الأسهم في شركة المساهمة.....	26
المطلب الأول: الطرق التقليدية والحديثة للتداول الأسهم.....	26

- 27..... الفرع الأول: الطرق التقليدية في تداول الأسهم
- 28 أولاً:التداول بطريق التسليم
- 29..... ثانيا:التداول عن طريق التحويل
31. الفرع الثاني: الطريقة الحديثة في تداول الأسهم (طريقة التسجيل في الحساب الجاري)
- 32..... أولاً:المقصود بطريقة التسجيل في حساب جاري
- 33..... ثانيا: إجراءات وأثار التداول بطريق التسجيل في الحساب الجاري
36.المطلب الثاني:الأحكام الخاصة لتداول الأسهم
- 36..... الفرع الأول:تداول الأسهم المرهونة والمحجوزة
- 37..... أولاً: تداول الأسهم المرهونة
- 37..... ثانيا: تداول الأسهم المحجوز عليها
- 38..... الفرع الثاني: تداول الأسهم المسروقة والضائعة
- 38..... أولاً: تداول الأسهم الاسمية المسروقة والضائعة
- 39..... ثانيا: تداول الأسهم لحاملها المسروقة والضائعة

الفصل 2: الضوابط الواردة على حق المساهم في التصرف في أسهمه

- 42..... المبحث الأول: القيود القانونية الواردة على تداول الأسهم
- 42..... المطلب الأول: الحظر المؤبد على تداول الأسهم
- 43..... الفرع الأول: حظر تداول أسهم الشركة غير المقيدة في السجل التجاري
- 45..... الفرع الثاني: حظر تداول أسهم الضمان
- 47..... المطلب الثاني: الحظر المؤقت على تداول الأسهم
- 47..... الفرع الأول:حظر تداول الوعود بالأسهم
- 47..... أولاً:المقصود بالوعود بالأسهم ومبدأ عدم قابليتها للتداول
- 48..... ثانيا:جزاء تداول الوعود بالأسهم

- الفرع الثاني:حظر تداول الأسهم في حاله زيادة رأس المال..... 49
- أولاً:حظر تداول الأسهم العينية.....49
- ثانياً:حظر تداول الأسهم في حاله زيادة رأس المال.....52
- المبحث الثاني:القيود الاتفاقية الواردة على تداول الأسهم.....55
- المطلب الأول:شروط الموافقة 55
- الفرع الأول: شروط ومجال تطبيق شرط الموافقة.....56
- أولاً: شروط الموافقة.....57
- ثانياً: مجال تطبيق شرط الموافقة 61
- الفرع الثاني: إجراءات شرط الموافقة.....62
- أولاً:تقديم طلب الموافقة.....63
- ثانياً: صدور قرار الموافقة أو الرفض.....62
- المطلب الثاني: شرط الشفعة.....65
- الفرع الأول: تعريف شرط الشفعة.....66
- الفرع الثاني: تطبيق شرط الشفعة.....68

الخاتمة

قائمة المصادر والمراجع

الفهرس

الملخص

الأسهم في شركات الأموال هي العامل الأساسي لتكريس مبدأ حرية التداول، وفي شركة المساهمة تقوم بإصدار الأسهم الاسمية ويتم تداولها عن طريق القيد في سجل الشركة والأسهم لحاملها عن طريق التسليم، إن تنازل المساهم عن حصته للغير لا يؤثر على رأس مال الشركة أو بقائها.

وحدود مبدأ حرية التداول الأسهم ترتكز على تنظيم التداول، وقيود نظامية أو اتفاقية منصوص عليها في القانون الأساسي للشركة، وتتعرض الأسهم للمعوقات التداول كالحجز أو الرهن كما تتعرض لخطر الضياع أو السرقة.

الكلمات المفتاحية: الأسهم ، التداول، شركات المساهمة، الإحالة، إصدار الأسهم.

Résumé

Les actions dans les sociétés de capitaux sont les éléments fondamentaux pour l'application du principe de la libre négociabilité.

La société par action émit les actions ou les titres nominatives par la suite seront négociable après sont enregistrement sur le registre fait pour cette raison au sein de la société par contre les actions au porteur sont négociable par la cession directe de main a main, la cession de la part de l'actionnaire a d'autre personne n'influe pas sur le capital social de la société et a sa survie et la continuité de son activité.

Les limites imposées a la libre négociabilité de l'action, se base sur des limites provisoire se sont les limites juridique imposée par législateur dans le but d'organiser la négociabilité, ainsi les limites légales et conventionnelle inscrite dans la loi fondamentale de la société.

Les actions connaissent des handicapes telle que la réservation ou le nantissement, Les actions peut présenter le danger de la perte ou du vole.

Les mots clés : actions, négociabilité, société par action, cession, émission d'actions.