



مذكرة ماستر

ميدان: الحقوق والعلوم السياسية

فرع: الحقوق

تخصص: قانون أعمال

رقم:

إعداد الطالب(ة):

(1) غمري دودان ميادة

(2) مصمودي أحلام

يوم: 12/06/2024

النظام القانوني للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة

لجنة المناقشة:

رئيسا	محمد خيضر بسكرة	أستاذة محاضر قسم أ	لعمري صالحة
مشرفا	محمد خيضر بسكرة	أستاذة محاضر قسم أ	دحموش فايزة
مناقشا	محمد خيضر بسكرة	أستاذة مساعدة قسم أ	ميمون منى

السنة الجامعية: 2023 - 2024

الإهداء:

الحمد لله حبا وشكرا وامتنان على البدء والختام (وَأَخِرُ دَعْوَاهُمْ أَنِ الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ)

لم تكن الرحلة قصيرة ولا الطريق محفوفًا بالتسهيلات، لكنني فعلتها، فالحمد لله الذي يسر البدايات وبلغنا النهايات بفضلته وكرمه.

أهدي هذا النجاح لنفسي الطموحة أولا ابتدت بطموح وانتهت بنجاح ثم إلى كل من سعى معي لإتمام مسيرتي الجامعية دمت لي سندا لا عمر له.

إلى من علمتني الأخلاق قبل الحروف إلى الجسر الصاعد بي إلى الجنة إلى اليد الخفية التي أزالته عن طريقي الأشواك، ومن تحمّلت كل لحظة ألم مررت بها وساندتني عند ضعفي وهزلي "أمي الغالية".

إلى الذي أحمل اسمه بكل فخر "أبي الغالي".

إلى النور الذي أنار دربي والسراج الذي لا ينطفئ نوره والذي بذلو جهد السنين من أجل أن أعتلي سلالم النجاح "إخوتي كل باسمه".

إلى الدكتورة المشرفة "فايزة دحموش" على كل ما قدمته لنا من توجيهات و معلومات قيّمة ساهمت في إثراء موضوع دراستنا في جوانبها المختلفة.

ماكنت لأفعل لولا توفيق من الله هاهو اليوم العظيم هنا، اليوم الذي أجريت سنوات الدراسة الشاقة حاملة فيها حتى توالته بمنّه وكرمه لفرحة التمام، الحمد لله الذي به خيرا أملائي وأغرقتني سرورا وفرحا ينسيني مشقتي .

مصمودي أحلام

الإهداء:

قال تعالى (قُلْ اَعْمَلُوا فَيَسِّرَ اللهُ لَكُمْ وِرْسُولَهُ وَالْمُؤْمِنُونَ)

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاقتك، ولا تطيب اللحظات إلا بذكرك.

ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك، ولا تطيب الجنة إلا برؤيتك.

إلى من بلّغ الرسالة وأدى الأمانة... ونصح الأمة سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم.

إلى من كلّله الله بالهيبة والوقار، إلى من علّمني أنّ الوصول يرتكز على الصبر، والذي العزيز

رحمه الله وطيب ثراه.

إلى من وضعتني على طريق الحياة، إلى من كان دعائها سرّ نجاحي، والدتي الحبيبة حفظها

الله.

إلى من عشت معهم أجمل لحظات حياتي، إلى من شهدوا معي متاعب الدراسة، إخوتي كلُّ

باسمه، صديقاتي كل باسمها، والنكل من حفّزني وتعب معي للوصول والنجاح وأخص بالذكر

جارتني أمال حفظها الله.

إلى أستاذتي المشرفة التي لم تقصّر في توجيهاتها ودعمها في إثراء بحثي بالمعلومات

"دحموش فايضة" حفظها الله.

الحمد لله على البلاغ والحمد لله على التمام، ما كنت لأفعل لولا أن مكّنني الله.

غمري دودان ميادة

مقدمة:

تشكل المؤسسات الاقتصادية والتجارية العمود الفقري للتنمية والركيزة الأساسية والضرورية للبناء الاقتصادي والاجتماعي ، أي هذه المؤسسات تطورت بتطور الظروف كما هو الحال في الجزائر . حيث أصبحت أكثر من أي وقت مرتبطة بتحسين تنظيم تلك المؤسسات وطرق تسييرها ونجاحها وتحقيق التطور . ولأن شركات المساهمة هي من أولى الشركات التي اعتمدت عليها الدول في بناء الحياة الاقتصادية.

فشركات المساهمة تتميز بأنها نظام فعال يمكنها من الحصول على أموال ضخمة للقيام بالمشاريع الاقتصادية وذلك بطرحها للإكتتاب أمام الجمهور سندات قابلة للتداول في الأسواق المالية تكون في شكل أسهم عند تكوينها لرأس مالها ، أو زيادته في شكل سندات الدين تمكنها من الحصول خلال حياتها على قروض جماعية طويلة الأمد.

تعد شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال نظرا لضخامة رأس مالها الذي ينقسم إلى أسهم صغيرة متساوية القيمة سهلة التداول ولتحديد مسؤولية الشريك فيها بقدر ما يملكه من أسهم ولعدم تأثرها بخروج الشريك منها بوفاته أو إفلاسه أو إعساره أو الحجز عليه . حيث تعرف شركة المساهمة على أنها عقد رسمي، يديرها مجلس إدارة معين من طرف الجمعية العمومية المكونة من أشخاص ساهموا فيها بما يملكون من حصص مطروحة في شكل أسهم ولا يحاسبون إلا بقدر حصصهم ولا يقل عددهم عن سبعة شركاء ، هذا ما نصت عليه المادة 592 من القانون التجاري الجزائري.

كما أن المنتجات المالية التي يصدرها هذا النوع من الشركات التجارية خلال حياتها تمكنها من التمويل المستمر عن طريق تحييد أموال المستثمرين وهي ما يطلق عليها اسم القيم المنقولة ، وهي عبارة عن أوراق مالية وسندات قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، كما نصت عليه المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري وتمثل رأسمال الشركة ومن أنواع هذه القيم المنقولة التي تندرج عليها هذه الدراسة الأسهم والسندات ، تعد الأسهم من أهم وأقدم القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة فهي تعتبر جزء من رأس مال الشركة ودليل ذلك نص المادة 715 مكرر 40 ، أما بالنسبة للسندات فتعد قيم قابلة للتداول تمثل حق مديونية تلجأ إليها الشركة إذا احتاجت إلى أموال جديدة لمدة طويلة وهذا ما نصت عليه المادة 715

مكرر 74 من القانون التجاري وهذا ما سوف نركز عليه من خلال دراستنا والاعتماد على النصوص القانونية التي وضعها المشرع الجزائري من أجل تنظيم هذا النوع من القيم المنقولة بإبراز الأحكام المتعلقة بإصدار وتداول تلك القيم.

يكتسي هذا الموضوع أهمية بالغة في شركات المساهمة مما جعلنا نسلط الضوء على أهم التعديلات التي جاء بها المشرع الجزائري المتعلقة بإصدار القيم المنقولة وتداولها. حيث أن أهمية القيم المنقولة الصادرة عن شركات المساهمة مرتبطة بالدرجة الأولى بمدى سعي المستثمرين لتلك المشاريع مما يجعل أهمية تداول هذه القيم في سوق رأس مال الفورية والحصول بموجبها على جزء أو حصة من فوائد الشركة أو رأسمالها أو الإثنيين معا .

وتعود أسباب دراسة هذا الموضوع إلى كون القيم المنقولة أداة فعالة في الحياة الإقتصادية والتجارية للدول نظرا لسهولة التعامل بها وتداولها في الأسواق المالية ، كما أنها تساعد شركات المساهمة على استقطاب أكبر قدر من المدخرين وتشجيعهم على الاستثمار ، مما يعود بالمنفعة على الإقتصاد الوطني، وكذلك هذا الموضوع مألوف لدينا من خلال تطرقنا له خلال دراستنا لمقياس شركات الأموال والتي تعد من أهم مواضيع تخصصنا.

وبالنسبة للهدف من دراسة القيم المنقولة في شركة المساهمة هو محاولة تحديد المقصود منها وبيان مختلف أنواعها وكذا تسليط الضوء على القواعد المنظمة لها ، إضافة إلى أهم الحقوق التي تخولها القيم المنقولة للمكتتبين فيها وما يلتزمون به في مواجهة الشركة المصدرة لها .

وبناء على ما تقدم يمكن طرح الاشكال التالي : فيما تتمثل الأحكام القانونية التي اعتمدها المشرع الجزائري في تنظيمه للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة ؟
ويندرج تحت هذه الإشكالية تساؤلات فرعية تتمثل في:

- _ ما هي القواعد القانونية التي تشترك فيها القيم المنقولة بصفة عامة ؟
- _ ماهي أنواع القيم المنقولة ؟ وكيف نظم المشرع الجزائري كل نوع منها ؟
- _ فيما تتمثل الحقوق الممنوحة لحاملي القيم المنقولة ؟ ماهي الالتزامات المفروضة عليهم في مواجهة الشركة التي أصدرتها ؟

إن البحث في هذا الموضوع يستدعي المنهج التحليلي لقيامنا بتحليل النصوص القانونية من القانون التجاري الملم بالقيم المنقولة ، كذلك قمنا بالاستعانة بالمنهج الوصفي للإلمام بمختلف المفاهيم المتعلقة بالقيم المنقولة.

وللإجابة عن إشكالية الموضوع المذكورة سابقا ، ارتأينا تقسيم البحث إلى فصلين :

الفصل الأول : بعنوان ماهية القيم المنقولة في شركة المساهمة ، والذي تضمن مفهوم القيم المنقولة من حيث تحديد المقصود منها وإبراز خصائصها وأنواعها والقواعد المنظمة لكل فرع منها وذلك في المبحث الأول ، أما المبحث الثاني فقط خصص في الإكتتاب في القيم المنقولة.

الفصل الثاني: جاء تحت عنوان المركز القانوني لحاملي القيم المنقولة في شركة المساهمة، حيث تم دراسة الحقوق الممنوحة لحاملي هذه القيم في المبحث الأول، ثم الالتزامات المفروضة عليهم في مواجهة الشركة ضمن المبحث الثاني.

الفصل الأول:

ماهية القيم المنقولة في شركة المساهمة

تختلف السوق المالية عن غيرها من الأسواق بنوع السلع المتداولة فيها ألا وهي القيم المنقولة، فهي نوع من الأوراق المالية الى جانب الأوراق التجارية وسندات الخزينة، وتصدر هذه الأوراق عن الشركات التي خول لها المشرع السلطة لإصدارها وهي شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم. لقد وردت عدت تعاريف حول فكرة القيم المنقولة سواء في المجال القانوني والتشريعي أو حتى المجال الفقهي، الى جانب الخصائص التي تجعلها تمتاز عن الأوراق المالية الأخرى، هذه الخصائص سبب اختلاف التعاريف الممنوحة للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة وتعددها (المبحث الأول).

والجدير بالذكر أن القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة تحتاج لاستثمارها بشكل جماعي في الحقل التجاري الى رؤوس أموال كبيرة بالمقارنة مع النشاطات التجارية الأخرى وذلك عن طريق ما يسمى بالاكنتاب برأس مال شركة المساهمة، يعتبر هذا الأخير خطوة من الخطوات الأساسية ومن بين الاجراءات المهمة التي تلتزم بها الشركة لغرض تأسيسها ويعد الاكنتاب أداة لتجميع حصة الأسد من رأس مال شركة المساهمة عن طريق مخاطبة الجمهور المدخر الموظف لأمواله في هذا المشروع (المبحث الثاني).

المبحث الأول: مفهوم القيم المنقولة.

سنتناول في هذا المبحث التعاريف الفقهية والتشريعية المتعلقة بالقيم المنقولة، ثم التعاريف القانونية في كل من التشريع المقارن والتشريع الجزائري، ونبرز أهم الخصائص التي تنسم بها هذه الأخيرة (المطلب الأول)، وذكر وتعداد أنواع القيم المنقولة (المطلب الثاني).

المطلب الأول: تعريف وخصائص القيم المنقولة.

نالت سوق القيم المنقولة رواجاً كبيراً باعتبارها تؤدي وظيفتين حيويتين، فهي سوق تمويلية تمنح لأصحاب العجز المالي فرص تمويل مشاريعهم بكل بساطة ومرونة. كما تمنح فرص استثمار ممتازة لأصحاب الفائض المالي لتوظيف أموالهم وتكوين محافظ متنوعة من القيم المنقولة، لذا يجب تعريف القيم المنقولة (الفرع الأول)، ثم تحديد خصائصها (الفرع الثاني).

الفرع الأول: تعريف القيم المنقولة.

عرفت القيم المنقولة على أنها: «الصك الذي يفيد بعلاقة الملكية في الشركة "الأسهم" أو علاقة المديونية للشركة أو الهيئات العمومية "السندات" أو حقوق الملكية، وحقوق الإختيار وحق الاكتتاب وضمان الحق في الاكتتاب¹» .

أولاً: التعريف التشريعي.

تجاهلت بعض التشريعات تعريف القيم المنقولة، قد يرجع ذلك إلى ما هو متعارف عليه وهو ان مهمة القانون هي التشريع وليس التعريف، ولهذا سنعرض بعض نماذج القوانين المقارنة.

1_ في القانون الفرنسي:

عرف القيم المنقولة في عدة قوانين في المادة 264 من القانون المتعلق بالشركات التجارية الصادر في 24 جويلية 1966، وفي المادة الأولى من القانون رقم 88_1211 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة opcvم الصادر في 23 ديسمبر 1988، التي تنص على أن القيم المنقولة هي السندات الصادرة من الأشخاص المعنوية العامة والخاصة والقابلة للانتقال بالقيود في الحساب أو بالحيازة والتي تضي حقوقاً مماثلة لكل فئة، كما تمكن من الحصول على نسبة من رأسمال الشخص المعنوي المصدر، أو من الحصول على حقوق الدائنية العامة على ذمة الشخص المصدر.²

ونلاحظ أن هذا التعريف قد استبعد من فئة القيم المنقولة قسيمات الخزينة التي هي سندات لحاملها، تثبت حق الدائنين على المقاولات التي تصدرها مقابل التمويل التي تحصل عليه من مقاوله أخرى أو مؤسسات القرض.

¹ - يحيوي جمال، صالحي حبيبة، النظام القانوني للقيم المنقولة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، قسم قانون أعمال، جامعة عبد الرحمان ميرة بجاية، 2015/2016، ص 19.

² - G. ripert, R. Robert, traite de droit commercial par ph. Debabeque et M.germain LGDJ, 16 emeedition, Paris, 2000, p 5.

2_ في التشريع الجزائري:

نص المشرع الجزائري عن تعريف القيم المنقولة في المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري كما يلي: «القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر أو تمنح حقوق مماثلة حسب الصنف وتسمح بالدخول مباشرة أو بصورة غير مباشرة في حصة معينة من رأس مال الشركة المصدرة أحق مديونية عام على أموالها».¹

ثانيا: التعريف الفقهي.

عرفها فرانس غرموند (France Guirmond) أن القيم المنقولة هي السندات التي يصدرها شخص معنوي سواء كان عام أو خاص، عن مبلغ جمالي معلوم ومحدد، بحيث أن هذه السندات تحول حقوق مشابهة لأصحابها في الاصدار ذاته، ويمكن تسديدها أو لها القابلية للتسديد بتاريخ واحد عند الاقتضاء أو بالاستهلاك لتتابع في أجل يتعدى المدة العادية للقروض القصيرة الأجل، يتعدى المدة العادية للقروض القصيرة المدة وتكون قابلة للتداول.²

ثالثا: القواعد المهنية التي عرفت القيم المنقولة

عرفتها المادة 3 من النظام العام للشركة ما بين المهنيين الخاصة بمقامة القيم المنقولة الفرنسية كما يلي: «يقصد بمصطلح القيم المنقولة مجموعة السندات ذات نفس الطبيعة، المسعرة أو القابلة للتسعيرة في البورصة والصادرة عن نفس الهيئة، وتكسب صاحبها حقوق خاصة، وتعتبر من قبل القيم المنقولة كل الحقوق المنفصلة عن هذه الأخيرة والقابلة للتداول بذاتها».³

الفرع الثاني: خصائص القيم المنقولة.

إن المشرع الجزائري فقد حاول جمع كل التعاريف في أحكام المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري الجزائري، السابقة الذكر منتها في تعريفه صلة الخصائص كما يلي:

¹ - الأمر رقم 75 - 59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 الذي يتضمن القانون التجاري، المعدل والمتمم، تمت اضافة النصوص المتعلقة بالقيم المنقولة أي المواد من 715 مكرر 30 الى المادة 715 مكرر 132 بموجب المرسوم التشريعي رقم 93- 08 المؤرخ في 25 أبريل 1993، ج، ر، 25 أبريل 1993، العدد 27، ص 36.

² - بن غانم فوزية، النظام القانوني للقيم المنقولة الصادرة عن شركات المساهمة، رسالة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم الادارية، بن عكنون، الجزائر، 2005، ص 10.

³ - حمليل نورة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم، التخصص: القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص 84.

أولاً: القيم المنقولة سندات

بالرجوع إلى نص المادة السابقة الذكر أول عبارة تستعمل هي مصطلح سندات، وتعرف السندات بأنها صكوك متساوية القيمة، قابلة للتداول بالطرق التجارية وهي غير قابلة للتجزئة، هي عبارة عن قرضاً جماعياً طويل الأجل يعقد عن طريق الاكتتاب العام، يجري العمل على أن تصدر السندات في شكل شهادات إسمية أو لحاملها قابلة للتداول.¹

ثانياً: القيم المنقولة تخول حقوقاً لصاحبها.

أخذ المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري الجزائري بهذه الخاصية بشرط التساوي في الحقوق والالتزامات ولكن بصفة مرنة والمقصود منها الحقوق والالتزامات نسبة إلى الصنف الذي تنتمي إليه، فإذا كان الإصدار أسهماً يجب أن تتمتع كلها بالحقوق في الدخل في رأس مال الشركة، أما إذا كانت الإصدار سندات فيجب أن يمنح كل الإصدار حق مديونية المكتتبين فيه.²

ثالثاً: القيم المنقولة قابلة للتسعيرة في البورصة.

تعتبر خاصية القابلية للتسعيرة في البورصة من أهم الخصائص التي تتوفر في القيم المنقولة وتنفرد بها باعتبارها سندات طويلة الأجل، ولا تتواجد على مستوى الأوراق المالية الأخرى قصيرة الأجل ولا في المفاهيم الأخرى المشابهة لها.

تم استعمال هذه الخاصية كذلك من طرف الفقهاء وذلك ضمن تعاريفهم مثل Ripert et Roblot ، Cozian er Viadie تتميز القيم المنقولة عن غيرها من الأوراق المالية بقابليتها للتسعيرة في البورصة، وهي الخاصية التي ركز عليها المشرع في المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري الجزائري السالفة الذكر «يمكن أن تكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر...». إذ وُجِدَ المشرع الجزائري في الأحكام المطبقة على القيم المنقولة المسعرة وغير المسعرة.³

¹ - محمد يوسف ياسين، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2004، ص 44.

² - المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري الجزائري.

³ - يحيى جمال، صالحى حبيبة، مرجع سابق، ص 24.

رابعاً: القيم المنقولة مثلية.

القيم المنقولة تحمل نفس القيمة عند الاصدار الواحد, وتمنح نفس الحقوق وتحمل نفس الالتزامات فهذه القيم المنقولة يقوم بعضها مقام البعض عند الوفاء.¹

خامساً: القيم المنقولة تصدرها أشخاص معنوية.

تعتبر القيم المنقولة سندات تقتصر عملية إصدارها فقط على الأشخاص المعنوية سواء كانت خاصة أو عامة، مستثني من ذلك الأشخاص الطبيعية.²

سادساً: القيم المنقولة قابلة للتداول.

لصفة قابلية التداول أهمية معتبرة، ولقد نص المشرع الجزائري على أن: «القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول وتصدرها شركة المساهمة...»³. نلاحظ أن المشرع الجزائري قد بدأ تعريف القيم المنقولة بخاصية التداول وذلك لأهميتها البالغة واعتبرها الصفة الجوهرية للسندات الصادرة عن شركة الأسهم، وتناوله لطرق التداول قيم منقولة تبعا لشكلها حسب نص المادة 715 مكرر 38 قانون تجاري جزائري. إذ يتضح أن المشرع الجزائري نص على أنه يحول السند للحامل عن طريق التسليم فقط أو بواسطة قيد الحسابات، أما السند الإسمي يحول إزاء الغير وإزاء الشخص المعنوي المصدر عن طريق نقله في السجلات التي تمسكها الشركة لهذا الغرض.

المطلب الثاني: أنواع القيم المنقولة.

تصنف الأسهم والسندات من بين أهم الأوراق المالية النقدية أو الكلاسيكية وتكون مكرسة في أغلب تشريعات دول العالم، وتعتبر هذه الأوراق الأكثر شيوعاً على مستوى أسواق الأوراق المالية، ويجدر الذكر أن المشرع الجزائري أصدر المرسوم التشريعي رقم 93_08 المؤرخ في 25 أفريل 1993 أدخل عليه تعديلات الإشارة إلى قيم منقولة جديدة.

¹ لعور ريم ربيعة، محاضرات في القيم المنقولة وعمليات البورصة، السداسي الثالث، الأحكام العامة للقيم المنقولة، ماستر عن بعد قانون أعمال، جامعة التكوين المتواصل مركز وهران، 2019، 2020، ص 03.

² المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري الجزائري.

³ المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري الجزائري 75-59 المعدل والمتمم بموجب القانون رقم 15-20 المؤرخ في 30 ديسمبر 2015.

وعليه سنتناول في هذا المطلب ثلاث فروع، فسنتناول في الفرع الأول (الأسهم) وفي الفرع الثاني (السندات) والفرع الثالث (قيم منقولة أخرى).

الفرع الأول: الأسهم *Les action*

سنحاول في هذا الفرع استعراض أهم التعاريف التي قيلت حول الأسهم بما فيها التشريعية مع تبيين أهم خصائصها وتحديد أنواعها. أولاً: تعريف الأسهم.

لتحديد معنى الأسهم يتطلب ذلك تحديد معناه أولاً من الجانب الفقهي ثم الجانب التشريعي وهذا ما سنوضحه.

1_ التعريف الفقهي:

تعدد الفقه في تحديد معنى السهم، فيرى جانب منهم أن:

_ السهم هو الصك الذي تمنحه الشركة للمساهم نتيجة اكتتابه فيها.

_ السهم هو الحصة التي يقدمها الشركاء للشركة سواء كانت حصص نقدية أو عينية.

_ السهم هو حصة الشريك في رأسمال شركة الأموال ومن مجموعة يتكون رأسمالها وهو يقابل الحصة في شركات الأشخاص.¹

2_ التعريف التشريعي:

أ_ المشرع الجزائري:

لقد عرف المشرع الجزائري السهم بموجب المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري الجزائري حيث نصت على ما يلي: «السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأس مالها»² نلاحظ من خلال هذا التعريف أن المشرع ركز في تعريفه للسهم على إحدى خصائصه وهي خاصية القابلية للتداول، كما أنه حصر الشركة المصدرة للسهم في شركة المساهمة فقط في المقابل جاءت أغلب التشريعات المقارنة خالية من أي تعريف قانوني للسهم.

¹ - فلاحي محمد، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري، دراسة مقارنة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، القبة، الجزائر، 2013، ص 14.

² - انظر المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري الجزائري.

ب_ المشرع الفرنسي:

لم يورد المشرع الفرنسي تعريف للسهم إنما بيّن أنواع السهم التي تصدرها شركات المساهمة وأورد لكل منها تعريفاً مستقلاً للتعبير عن مختلف الأنواع والحقوق التي تخولها لأصحابها كل على حدى.¹ ثانياً: خصائص السهم.

للسهم خصائص معينة تجعله مختلف عن الحصص الأخرى التي يكون منها رأس مال الشركة نذكرها على النحو التالي:

1_ التساوي في قيمة الأسهم:

يجب أن تتساوى أسهم شركات المساهمة في القيمة، وتشكل في مجموعها رأس مال الشركة. وقد وضعت بعض القوانين التجارية حدّاً أعلى وحدّاً أدنى لقيمة السهم الإسمية التي يصدر بها. والهدف من هذا التساوي هو تسهيل عمل الشركة، وتسهيل عملية توزيع الأرباح، وتسهيل تقدير الأغلبية في الجمعيات العامة للشركة، وتنظيم سعر السهم في البورصة. وعلى ذلك لا يصح إصدار أسهم بدون قيمة محددة إلا عند من لا يرى التحديد كما في النظام الأمريكي والكندي والبلجيكي، وفي القانون التجاري الجزائري تحدد القيمة الإسمية للأسهم عن طريق القانون الأساسي.

ويعني تساوي القيمة في الأسهم أن تتساوى بالضرورة الحقوق التي تمنحها الأسهم للمساهمين مادامت من نوع واحد، إلا أن هذا التساوي في الحقوق التي يمنحها السهم قد يختلف بحسب أنواع الأسهم، فقد تصدر الشركة نوعاً من الأسهم تعطي حقوقاً أو مزايا أكبر من تلك التي تعطيها الأسهم العادية.²

2_ عدم قابلية السهم للتجزئة:

لقد أخذ المشرع الجزائري بهذه الخاصية وذلك في أحكام المادة 715 مكرر 32 من القانون التجاري الجزائري: «تعتبر القيم المنقولة اتجاه المصدر سندات غير قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بحق الإنتفاع وملكية الرقابة». ونستنتج من هذه الخاصية أنه لا يجوز أن يتعدد مالكو السهم أمام

¹ - Kidal dominique, Droit des sociétés, librairie général du droit et jurisprudence et E, J,A, Paris, 1993, p 386.

² - فتحي زناكي، شركة المساهمة في القانون الوضعي والفقهاء الإسلامي، تأسيس إجراءات نشاط، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 191، 192.

الشركة، فإذا انتقلت ملكية السهم إلى أكثر من شخص نتيجة لإرث أو هبة أو وصية فإن هذه التجزئة وإن كانت صحيحة بين هؤلاء إلا أنها لا تقبل اتجاه الشركة.

ويتعين على هؤلاء أن يختاروا شخصا واحدا يمثلهم عند الشركة، وإن اعتبر باقي الشركاء في السهم مسؤولين عن الإلتزامات الناجمة عن هذه الملكية. ولعل الفائدة من عدم تجزئة السهم تسهيل مباشرة الحقوق وأداء الواجبات المتبادلة بين المساهم والشركة.¹

3_ قابلية السهم للتداول:

السهم قابل للتداول حسب نص المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري الجزائري: «السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها».

ونقصد بتداول السهم أنه يجوز التنازل عنه بطريق القيد في دفاتر الشركة إذا كان إسميا، وبالتسليم إذا كان لحامله وبالتظهير إذا كان للأمر، وقابلية السهم للتداول هي 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. أما بالنسبة للسهم، فالأصل هو قابليته المطلقة للتداول إلا إذا قيد هذا الإطلاق بقيود خاصة كما هي الحال في المادة 273 من قانون الشركات الفرنسي الصادر في 1966 والتي نصت على أن إبطال الشركة لا يؤدي إلى بطلان تداول السهم الذي تم قبل الإبطال، طالما أن هذه الأسهم صحيحة من حيث الشكل.

أما المشرع الجزائري، فقد اشترط في المادة 715 مكرر 51 من القانون التجاري والتي نصت بقولها: «لا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري».

إذن فتداول السهم لا يتم إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري أي بعد أن تكتسب الشخصية المعنوية، فيكون لها وجود قانوني وتداول السهم حق للمساهم لا يجوز حرمانه منه لأنه يتعلق بالنظام العام ويفقد الشركة شكلها كشركة مساهمة.²

¹ - فتحي زناكي، شركة المساهمة في القانون الوضعي والفقہ الإسلامي، مرجع سابق، ص 192.

² - نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2008، ص 189، 190.

ثالثا: أنواع الأسهم.

تتنوع الأسهم التي تصدرها شركات المساهمة إلى أنواع حسب ما تعطيه من حقوق لمالكها وتتمثل هذه الأنواع في:

1_ أنواع الأسهم من حيث شكلها:

تنقسم الأسهم من حيث الشكل إلى أسهم إسمية، لأمر، لحاملها.

أ_ الأسهم الاسمية (actions nominatifs):

المقصود بالأسهم الاسمية التي تحمل اسم صاحبها وتثبت ملكيته عن طريق قيد اسم المساهم في دفاتر الشركة بدليل المادة 715 مكرر 34 من القانون التجاري التي نصت على ما يلي: "تكتسي القيم المنقولة، التي تصدرها شركات المساهمة شكل سندات للحامل أو سندات اسمية، ويمكن أن يفرض الشكل الأسمى للقيم المنقولة عن طريق أحكام قانونية أو أحكام القانون الأساسي".

ومن مميزات الأسهم الاسمية قدرة الشركة على معرفة مساهميها والإتصال بهم، وهذا ما يسهل ملاحظتهم من قبل الدائنين ومن قبل الشركة في حالة تأخرهم عن تسديد رصيد اكتتاباتهم، وكذلك من قبل المؤسسات المالية عند حلول موعد دفع الضرائب.¹

ب_ الأسهم للأمر (actions à ordre):

وفي هذا السهم يذكر اسم صاحبه مسبقا بعبارة لأمر أو لإذن وهذا الشرط بخول له الإنتقال بطريقة التظهير endossement'دونما الرجوع للشركة للحصول على موافقتها أو الإعلام الغير عن طريق التسجيل في دفاترها ولا يكون إسم من أصدر السند مدرجا في سجلات الشركة، ويعتبر المظهر له الأخير هو صاحب الحق تجاه الشركة، وهذا النوع من السندات نادرة الإستعمال.²

ج_ الأسهم لحاملها (actions an porteur):

وهي الأسهم التي تصدر دون ذكر إسم مالكها، مما يجعل حامل السند مالكا له، وتعرف هذه الأسهم بكون حقوق أصحابها تمثل في وثيقة مادية " ورقة صك" والتي تتجسد فيها حقوق المساهمين. وقد نصت المادة 715 مكرر 34 على إمكانية اعتماد الشركة لهذا النوع من الأسهم، والتي أخضعها لأحكام خاصة، ويترتب على عدم ذكر اسم صاحبها اعتبار الحامل مالكا ونظرا لإندماج الحق مع

¹ - نادية فضيل، مرجع سابق، ص 197.

² - الزهراء نواصرية، (أنواع الأسهم وموقف المشرع الجزائري منها)، مجلة البحوث والدراسات الانسانية، المجلد 2، العدد 2008، ص 302.

الصك فإنها تعتبر من قبل المنقولات المادية، حيث يسري عليها قاعدة الحيازة في المنقول سند الحائز، هذا إذا اكتسبت الأسهم لحاملها الشكل المادي حيث تنتقل فيها الملكية بمجرد التسليم اليدوي. المادة 715 مكرر 37 "يمكن أن تكسى القيمة الصادرة بالجزائر إما شكلا ماديا بتسليم سند" والمادة 715 مكرر 38 "...يحول السند للحامل عن طريق مجرد التسليم أو القيد في الحساب".¹

2_ أنواع الأسهم من حيث نوعية الحصة المدفوعة:

تختلف حصة الشريك في رأسمال الشركة، فقد تكون نقودا فتسمى أسهمه نقدية أو ملكية عينية وتسمى أسهما عينية.

أ_ الأسهم النقدية (actions au numérative):

هي الأسهم التي امتلكها أصحابها بعد دفعهم لقيمتها نقدا، فهي تمثل حصصا نقدية في رأس مال شركة المساهمة. ويجب الوفاء بربع قيمتها الاسمية على الأقل عند تأسيس الشركة، على أن تسدد القيمة الاسمية بالكامل خلال مدة لا تزيد على عشر سنوات من تاريخ تأسيس الشركة.

ويحدد القانون القواعد الخاصة بتداول الأسهم النقدية قبل أداء قيمتها بالكامل، والتزامات كل من البائع والمشتري، وحقوق هذه الأسهم في الأرباح والتصويت، وقد تختلف بعض هذه الأحكام النظامية للأسهم من دولة لأخرى، ومن شركة لأخرى.

ففي القانون التجاري الجزائري، تعتبر أسهما نقدية:

* الأسهم التي تم وفاؤها نقدا أو عن طريق المقاصة.

* الأسهم 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 الفوائد أو علاوات الإصدار وفي جزء منه عن طريق الوفاء نقدا، ويجب وفاء هذه الأخيرة بتمامها عند الاكتتاب، أما جميع الأسهم الأخرى، فتعدّ من الأسهم العينية.²

ب_ الأسهم العينية (actions d'apport):

¹ - هاني دويدار، القانون التجاري-التنظيم القانوني للتجارة- الملكية التجارية والصناعية- الشركات التجارية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، 2008، ص 724.

² - فتحي زناكي، مرجع سابق، ص 194.

هي التي تمثل حصة عينية من رأس مال الشركات المساهمة العامة، كالمساهمة على شكل استثمار مادي، أو مخزونات، أو براءة الاختراع، مقدره ومصادق عليها، ولا يجوز للشركة تسليم هذه الأسهم إلى أصحابها إلا عند تسليم الموجودات التي تقابلها، وتعتبر قيمتها مدفوعة بالكامل، وقد منع القانون تداول هذا النوع من الأسهم إلا بعد مرور فترة من الزمن عادة ما تكون سنتين.¹

3_ أنواع الأسهم من حيث الحقوق التي يتمتع بها أصحابها:

تنقسم الأسهم وفقا لهذا المنظور إلى:

أ_ أسهم عادية:

هي الأسهم التي تتساوى في قيمتها، و تخول المساهمين حقوقا متساوية، فهي تعطي حاملها الحقوق المترتبة للمساهم دون أي امتيازات.

ففي القانون التجاري الجزائري، الأسهم العادية هي التي تمثل اكتتابات ووفاء لجزء من رأسمال شركة تجارية، كما تمنح الحق في المشاركة في الجمعيات العامة والحق في انتخاب هيئات التسيير أو عزلها والمصادقة على كل عقود الشركة أو جزء منها وقانونها الأساسي أو تعديله بالتناسب مع حق التصويت الذي بحوزتها بموجب قانونها الأساسي أو بموجب القانون، وتمنح الأسهم العادية الحق في تحصيل الأرباح عندما تقرر الجمعية العامة توزيع كل الفوائد الصافية أو جزء منها، وتتمتع جميع الأسهم العادية بنفس الحقوق والواجبات.²

ب_ الأسهم الممتازة:

الأسهم الممتازة هي تلك الأسهم التي تمنح صاحبها إضافة إلى الحقوق العادية اللصيقة بالسهم بعض المزايا الخاصة، كالأولوية في الحصول على نصيب من أرباح الشركة، وتسمى الأسهم الممتازة في هذه الحالة "بالأسهم الأولوية"³، أو هي تلك التي تمنح أصحابها عددا من الأصوات في الجمعية العامة للشركة وزيادة على تلك المقررة للسهم العادي، وفي هذه الحالة تسمى هذه الأسهم بالأسهم ذات الأصوات المتعددة.⁴

¹ بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2005، 2006، ص 57.

² فتحي زناكي، مرجع سابق، ص 195.

³ -Gurmand France, HEAUD Alain, Droit des sociétés (manuel et applications), dunod, paris, 2011, p 407.

⁴ -نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 200.

لقد تبني المشرع الجزائري نوعين من الأسهم الممتازة، وذلك في المادة 715 مكرر 44 من القانون التجاري الجزائري، وهي الأسهم الممتازة التي تتمتع بأصوات متعددة تفوق عدد الأسهم التي يملكها المساهم، وأسهم امتياز تتمتع بالأولوية في الاكتتاب في الأسهم أو في اكتتاب في سندات استحقاق جديدة، على عكس المشرع المصري الذي منع الأسهم ذات الأصوات المتعددة ولم يسمح بها إلا بالنسبة للأسهم التي دفعت قيمتها بالكامل، وضلت محتفظة بالشكل لمالك واحد مدة سنتين على الأقل قبل دعوة كل جمعية على أن يكون لكل منها صوتان فقط.¹

تجد الإشارة إلى أن أسهم الإمتياز تعد باطلة إذا كان من شأنها مصادرة حق المساهمين في الرقابة على الشركة، لأن الرقابة من الحقوق الأساسية المقررة لهم.²

4_ أنواع الأسهم من حيث صفة مالكيها:

وتنقسم إلى أسهم الضمان وأسهم العمل والسهم النوعي.

أ_ أسهم الضمان (actions de garantie):

تتمثل في تلك الأسهم التي يلتزم أعضاء مجلس الإدارة وأعضاء مجلس المراقبة بتملكها ذلك لضمان أعمال إدارتهم وجميع أعمال التسيير³، كذلك لا يجوز لهم التصرف في أسهمهم طوال فترة عضويتهم، ولا يجوز الإفراج عن ذلك إلا إذا انتهت مدة وكالة العضو والتصديق على حسابات السنة المالية الأخيرة المتعلقة بإدارته⁴.

دور هذه الأسهم يكمن في ضمان تنفيذها يصدر من إدانة في مواجهة جميع أعضاء مجلس الإدارة وأعضاء مجلس المراقبة حتى ولو كان أحدهم فقط هو المسؤول.

ب_ أسهم العمل (actions de travail):

وهي تلك الأسهم التي يملكها جماعة العمال في شركات المساهمة ذات المساهمة العمالية، ورغم اسمها فهي ليست أسهما بالمعنى القانوني وتسجل باسم تعاونية اليد العاملة وهي غير قابلة للتنازل مثل الأسهم الصناعية، وفي الأصل يمكن إدماج هذه الأسهم ضمن تقسيم الأسهم بالنظر إلى مصدر حقوق

¹ - المادة 715 مكرر 44 من الأمر رقم 75_59 المتضمن القانون التجاري الجزائري.

² - نادية فوضيل، المرجع نفسه، ص 202.

³ - أنظر المادة 619 من المرسوم التشريعي 93_08 المؤرخ في 25 أبريل 1993 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم.

⁴ - أنظر المادة 620 من القانون التجاري.

المساهمين، وهي أكثر انتشارا من الأسهم السابقة هذا عن أغلب أنواع الأسهم التي نصت عليها التشريعات، واعتمدها الشركات لسبب أو لآخر¹.

ج- السهم النوعي

عرفه المشرع الجزائري في أحكام المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 01_352 كما يلي: السهم النوعي هو سهم في رأسمال الشركة ناتج عن خصصة مؤسسة عمومية إقتصادية تحتفظ به الدولة مؤقتا ويخول لها حق التدخل بموجبه لأسباب ذات مصلحة وطنية².

إن هذا النوع من الأسهم غير قابل للتصرف فيه، وينتج آثاره بقوة القانون بمجرد تأسيسه في دفتر الشروط وإدراجه في القانون الأساسي للمؤسسة الجديدة المتولدة عن الخصصة.

الفرع الثاني: السندات (les obligations)

تحتاج الشركات في بعض الحالات إلى طرق قانونية للحصول على أموال إضافية نتيجة لتوسيع

نشاطها أو في حاجتها إلى السيولة النقدية، ولتحقيق ذلك تستطيع الشركات اللجوء إلى زيادة رأس المال وطرح أسهم جديدة للاكتتاب فيها ولكن قد لا ترغب الشركات في هذه الطريقة لأنها ستأتي بمساهمين جدد يشاركون المساهمون القدامى في اقتسام الأرباح، لذا تفضل الشركة اختيار طريقة الاقتراض من البنوك التي لها قدرة مالية أو تلجأ للجمهور للاقتراض عن طريق سندات الاكتتاب فيها، حيث تعطي هذه السندات قيمة القرض المطلوب، فتفضل الشركة إصدار سندات الدين بدلا من رأس المال عن طريق إصدار أسهم جديدة، نظرا لما تحمله السندات من خصائص، إضافة إلى أن الجمهور قد تقل روح المضاربة، فيفضل شراء سندات ذات فائدة ثابتة، عن الأسهم وتغير الأرباح، لذلك أوجدت التشريعات المختلفة وسيلة قانونية أخرى كمصدر تمويل إضافي وهو طرح السندات للاكتتاب العام.

أولا: تعريف السندات

نجد أن معظم تشريعات الدول كرسّت ووضعت أحكاما قانونية خاصة بالسندات بدء بتقديم تعريف لها.

1_ التشريع الجزائري:

¹ - الزهراء نواصرية، مرجع سابق، ص 310.

² - المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 01_352 المؤرخ في 10 نوفمبر 2001 يحدد شروط ممارسة حقوق السهم النوعي وكيفيات ذلك، ج ر، العدد 67، ص 20.

كرّس المشرع الجزائري السندات ضمن القانون التجاري أي الأمر رقم 75_59 السالف الذكر بحيث سمح في إطار هذا القانون لشركة المساهمة بإصدار نوعين من السندات وهي قد تكون سندات استحقاق التي كرسها المشرع الجزائري وعرفها كما يلي: «سندات الاستحقاق هي سندات قابلة للتداول، تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الاسمية»¹. وقد تكون سندات مساهمة، والتي عرفها من خلال المادة 715 مكرر 74 من القانون التجاري بأنها: «...سندات دين تتكوّن أجزائها من جزء ثابت يتضمنه العقد، وجزء متغير يحسب استنادا إلى عناصر تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها وتقوم على القيمة الاسمية للسند». ونلاحظ من هذه المسألة أن المشرع الجزائري حصر واقتصر مهمة إصدار السندات على شركات المساهمة فقط، خلافا للمشرع الفرنسي الذي وسّع في دائرة الأشخاص المصدرة.

2_ التشريع الفرنسي:

عرف القانون الفرنسي السندات من خلال المادة 288_38 وما يليها من القانون التجاري الفرنسي حيث عرف السندات كما يلي «Les obligations sont des titres négociable qui pour une émission donnée, confèrent les droits de créance identique pour une même valeur nominale»²

3_ التشريع المصري:

عرف المشرع المصري السندات كما يلي: «تصدر السندات أو صكوك التمويل في شكل شهادة اسمية أو لحاملها قابلة للتداول، وتحول الصكوك أو السندات من ذات الإصدار حقوقا متساوية لحاملها لمواجهة الشركة» .

ثانيا: خصائص السندات

تتميز السندات بعدة خصائص نذكر منها:

- السند يوضح الخصائص الأساسية للأوراق المالية ومصدرها ومعدل الفائدة الاسمية في وقت الاستحقاق، كما يعتبر قيمة حقيقية لأن مبلغ السند يمثل دينا، كما تعتبر القيمة الحقيقية للسند هي القيمة التي يتم تسديدها بعد الاستحقاق.

¹ - المادة 715 مكرر 81 من القانون التجاري الجزائري المعدل والمتمم.
- Merville Tinne Dominique, droit des marches financierst, p23²

- معدل الفائدة الاسمية هو المكافئة أو التعويض الذي يعطيه مصدر السند إلى حامله ويتم تحديد هذه النسبة بعد إصدار السند ويمكن أن تتراوح على فترات من الوقت أو يمكن أن تكون ثابتة ثباتاً مطلقاً، كما يستخدم أيضاً تحديد معدل الكبون الذي يتم رده على أقساط منتظمة ويطلق عليه النسبة المئوية للقيمة الحقيقية.
- تحديده بوقت محدد على عكس الأسهم، وبالتالي يحصل صاحبه على قيمة سنده وفوائده في التاريخ الذي حدد له دون النظر إلى تصفية الشركة، ومدته مختلف أقصرها تسعون يوماً وبعضها يمتد مئة عام، على أن بعض السندات تستمر لحين قيام المصدر باستدعائها، أو شرائها من السوق.
- لا يحق لحملة السندات التدخل في دعاوي القائمة ما بين الشركة والغير ما لم يكونوا حائزين على تأمينات خاصة يخشى عليها من نتيجة الدعوى القائمة.
- يمثل السند ديناً طويلاً الأجل على الشركة.
- يستوفي حامل السند فائدة محددة مقدماً سواء ربحت الشركة أو خسرت.
- لا يشترك حملة السندات في الجمعيات العمومية للمساهمين¹.

ثالثاً: أنواع السندات

تصنف السندات ضمن الأوراق المالية ذات الدّخل الثابت ذات مركز مهم باعتبارها إحدى وسائل التمويل الهامة سواء للحكومة أو الهيئات الحكومية، أو شركات القطاع الخاص، مما أحدث هناك ارتفاع في نسبة نوعية السندات المطروحة على الساحة الدولية إذ لم يقتصر الأمر على السندات التقليدية ذات العائد الثابت فقط، بل استحدثت الأوساط المالية والقانونية أنواعاً جديدة من هذه السندات بغرض جذب أكبر قاعدة للتعامل في هذا النوع من الصكوك المالية وعليه، وجدت عدة تقسيمات للسندات نذكرها كما يلي:

1_ من حيث الضمان:

¹ حوجو فطوم، سياسات تفعيل الأسواق المالية العربية (دراسة حالة السوق المالي السعودي)، أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014، 2015، غير منشور، ص 41، 42.

أ_السندات المضمونة:

هي سندات مرهونة بأصول معينة (كالأراضي، المباني والتجهيزات...)، عند تصفية الشركة المصدرة أو عدم وفائها بالتزاماتها اتجاه أصحاب السندات فإنهم نظرياً يستطيعون التصرف بهذه الأصول واستيفاء حقوقهم:

- إذا كانت القيمة البيعية لهذه الأصول أكبر من ديونهم فإنهم يستوفون حقوقهم ويسددوا الباقي للشركة.
- إذا كانت القيمة المتحصلة من عملية البيع أقل فإن أصحاب السندات يصبحون من الدائنين العاديين بمقدار المبلغ المتبقي¹.

ب_السندات غير المضمونة:

في هذه الحالة تصدر السندات ولكن دون أي ضمانات مما يسبب لحاملها مخاطرة كبيرة كونها غير مضمونة برهن عقاري أو رهن لبعض الموجودات، إلا أن ما يبرر إصدار مثل هذه السندات صدورها عن شركات أو جهات ذات درجة تصنيف ائتماني جيدة وتحقق أرباح عالية مما يدفع المستثمرين لشرائها بالمقابل فهذا النوع من السندات تحمل فائدة أعلى من غيرها، ناهيك عن إتاحة الفرصة للجهة المصدرة لكي ترهن موجوداتها في الحصول على قروض أخرى².

2_ من حيث الفوائد:

أ_ سندات ذات عائد ثابت:

هي سندات يدفع عليها مبلغ سنوي ثابت إلى حاملها وتتسم بعدم وجود فترة استحقاق إلا إذا قام مصدرها بشرائها مجدداً³.

¹- مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط 2، 2003، ص 69.

²- سعاد يحيى، دور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية وآفاق تطويرها (دراسة حالة دول مجلس التعاون الخليجي 2008_2015)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2018_2019، ص 54.

- [Http://Admiral markets.com](http://Admiral markets.com), 22:11, 27/04/2024.

اختارت شركة سونطراك هذا النوع عند إصدارها سندات القرض "سونطراك" بفائدة ثابتة تقدر ب 13% سنويا لمدة قرض هي 5 سنوات¹.

ب_ سندات ذات عائد متغير:

هي سندات ذات عائد متغير كل فترة زمنية، يحدد لها سعر فائدة مبدئي لمدة 6 شهور، ثم يتم تعديله حسب معدلات الفائدة السائدة في السوق، كما أن لها فترة زمنية محددة.

3_ من حيث القيمة التي تصدرها السندات:

أ_ سندات تباع بالقيمة الاسمية التي تصدر بها:

هي السندات التي تصدر بقيمة اسمية محددة، يتعين على المكتتب دفع قيمتها كاملة، ويحصل خلال مدة القرض على فائدة ثابتة، لذلك سمّيت بالسندات ذات الاستحقاق الثابت، فضلا عن ذلك، فإن المكتتب يسترد قيمة السند عند نهاية مدة القرض ويتواجد هذا النوع في الحالات العادية أين تصدر السندات وتباع بنفس القيمة.

ب_ سندات تباع بقيمة جارية أعلى من القيمة الاسمية:

ينشر هذا النوع ضمن ظروف معينة مثلا عند تواجد طلب كبير على السندات فيجري بيعها بقيمة أعلى من قيمتها الاسمية.

ج_ سندات تباع بقيمة جارية أقل من القيمة الاسمية:

عند انخفاض نسبة الطلب على السندات قد يجري بيعها بقيمة أقل من قيمتها الاسمية لغرض تشجيع الأفراد على اقتنائها.

_ يطلب المستثمرين معدل فائدة أعلى من المعدل الاسمي.

_ يحدث ذلك عادة لأن المستثمرين يمكنهم الحصول على معدل عائد أعلى من استثمارات بديلة ولنفس المخاطر².

4_ من حيث الجهة المصدرة للسند:

¹ - SONATRACH, notice d'information, empruntobligatoire 1998, visa de la COSOB, N° 97/ 001, du 18/11/1997.

² - بشرى المشهداني، محاضرة عن موضوع إصدار السندات بالقيمة الاسمية، جامعة بغداد، قسم المحاسبة، ص 14.

أ_ السند الصادر عن الشركة:

وهي السندات المصدرة من طرف الشركات التابعة سواء للقطاع العام أو الخاص.

ب_ السندات الصادرة عن الدولة أو الهيئات العامة:

هي السندات التي تصدرها الحكومة أو هيئاتها بقيمة محددة طويلة الأجل تتراوح مدتها بين أكثر من سنة إلى ثلاثين سنة¹.

رابعاً: شروط السندات

قيّد المشرع إصدار شركات المساهمة للسندات بشروط أربعة وهي:

1_ أن يكون قرار الإصدار من طرف الجمعية العامة للمساهمين:

الجمعية العامة هي الوحيدة التي تخوّل الحق في اتخاذ القرار في شأن إصدار السندات ويرجع السبب في ذلك أن إصدار السندات لا يمثل عملاً دارجاً من أعمال الشركة، وإنما هو عمل يتعلق إلى حد كبير بمركزها المالي وسياستها المالية بوجه عام، وفيما يتعلق بتحديد شروط القرض وتفصيله مثل (مدته، سعر الفائدة)، يجوز للجمعية العامة للشركة أن تفوضه إلى مجلس إدارتها وهذا ما أقره المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 84 من القانون التجاري الجزائري التي تنص على أنه: «تكون الجمعية العامة للمساهمين مؤهلة وحدها لتقرير إصدار سندات الاستحقاق وتحديد شروطها أو السماح بذلك ويجوز لها أن تفرض سلطاتها إلى مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة ومجلس المديرين².

2_ انقضاء مدة سنتين من وجود الشركة:

وهذا الشرط مرتبط باعداد ميزانيتين بصفة منتظمة ومصادق عليها.

3_ تحرير المساهمين لرأس المال بكامله:

لا يجوز إصدار السندات إلا إذا كانت الشركة قد استوفت رأس المال المصدر بكامله من المساهمين، وهذا أمر منطقي وبديهي، إذ من غير المقبول أن تلجأ الشركة إلى الغير لتزويدها بما تحتاجه من أموال في حين أن جزء من رأس مالها مازال ديناً في ذمة مساهميها، هذا فضلاً عن أن الحاجة الحقيقية للاقتراض لا تستبين بوضوح إلا بعد الوفاء برأس المال بكامله.

¹ - أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربية، 2007، ص 70.

² - محمد فريد العريني، الشركات التجارية (المشرع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد الأشكال)، أستاذ القانون التجاري والبحري، كلية الحقوق، جامعة الإسكندرية، دار الجامعة الجديدة، 2003، ص 364.

4_ ألا تتجاوز قيمة السندات التي تصدرها الشركة ما في أصولها:

الأصل أنه يجب ألا تزيد قيمة السندات السابقة، التي أصدرتها الشركة والمتداولة في أيدي الجمهور، مضافاً إليها الإصدار المقترح للسندات الجديدة على صافي أصول الشركة وقت الإصدار حسب ما يحدده مراقب الحسابات في تقريره المقدم إلى الجمعية بمناسبة الإصدار على أساس ما ورد من بيانات بأخر ميزانية وافقت عليها الجمعية العامة، وتطلب هذا الشرط أمر منطقي حق لا تكون قيمة القرض أكبر من الضمان الحقيقي المقرر للدائنين فيعرض حملة السندات لخطر ضياع حقوقهم¹.

الفرع الثالث: قيم منقولة أخرى

تندرج القيم المنقولة الأخرى في كل من شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت باعتبارها منتجات مالية تصدر بمناسبة زيادة رأس مال الشركة أو تجزئة الأسهم الموجودة.

أولاً: شهادات الاستثمار

تعتبر شهادات الاستثمار قيماً منقولة قابلة للتداول في البورصة وهي تعتبر من سندات رأسمال وهذا ما نصت عليه المادة 30 من نظام اللجنة 03 / 97 المعدل بالنظام 01 / 12 في المادة 6 منه بينما تعتبر الأسهم وشهادات الاستثمار التي تصدرها شركة المساهمة كسندات رأس المال، تلجأ الشركة إلى إصدار مثل هذه القيم بمناسبة زيادة رأسمالها الاجتماعي أو تجزئة الأسهم الموجودة». ويعود قرار إنشائها إلى الجمعية العامة للمساهمين، بناء على تقرير مندوب الحسابات وتقرير مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة، لم يحدد المشرع نوع الجمعية ولكن على اعتبار أن إصدارها يكون بمناسبة زيادة رأس المال فيكون الإختصاص للجمعية العامة الغير عادية، أما اجراءات إصدارها أحالتها المشرع إلى القواعد العامة لإصدار الأسهم وتسديد قيمتها، إلا أن إصدار شهادات الاستثمار مقيد بحجم الإصدار فيجب أن لا يتعدى ربع رأس المال للشركة.

وفي تجزئة أسهمها يكون حماية لحاملها لأنه يجب أن تعرض عليهم بشهادات نسبية تساوي حصصهم في رأسمال الشركة، فالمشرع اعتمد في تقييم هذه الشهادات على قيمتها وقت إنشاء الشركة

¹ - محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 365.

وليس قيمة السهم وقت التجزئة، على أن تحدد الجمعية العامة كيفيات توزيع رصيد احتمالات الأحداث غير الممنوحة¹.

ثانياً: شهادات الحق في التصويت

نصت المادة 715 مكرر 63 من القانون التجاري على أن: «تمثل شهادات الحق في التصويت حقوقاً أخرى غير الحقوق المالية المرتبطة بالأسهم».

توزع شهادات الحق في التصويت إذا كانت موجودة بين حاملي الأسهم، وحاملي شهادات الحق في التصويت كل حسب حقه، ولا يجوز التنازل عنها لحامل شهادات الاستثمار ويعاد تكوين السهم بقوة القانون بين يدي حامل شهادة الاستثمار وشهادة الحق في التصويت².
ألزم المشرع إصدار شهادات الحق في التصويت بعدد يساوي عدد شهادات الاستثمار على أن تكتسي الشكل الاسمي، كما لا يجوز منح شهادة تمثل أقل من حق واحد في التصويت ويجوز لحاملي الشهادات حق الإطلاع على وثائق الشركة.

المبحث الثاني: الاكتتاب في القيم المنقولة

الاكتتاب في رأس مال الشركة المساهمة العامة هو من أهم المراحل الأساسية في تأسيس الشركة، وتظهر أهمية الاكتتاب بعده يمثل اتجاهاً حديثاً في مبدأ الديمقراطية المالية لأنه يؤدي إلى تمكين ذوي الدخل المحدود من استثمار مدخراتهم النقدية في مشاريع والحصول على أرباح، وكما أن الاكتتاب هو الأداة التي يتم عن طريقها تجميع الجزء الأكبر من رأس مال الشركة المساهمة عن طريق مخاطبة جمهور المدخرين الذين قاموا بتوظيف أموالهم في هذا المشروع، وسوف نتناول بالدراسة في هذا المبحث عن مفهوم الاكتتاب العام (المطلب الأول)، ونتطرق إلى تبيان آثار عقد الاكتتاب في (المطلب الثاني).

المطلب الأول: مفهوم الاكتتاب العام

كما ذكرنا سابقاً أن الاكتتاب يمثل خطوة من أهم الخطوات التي تقوم بها الشركة من أجل الزيادة في رأسمالها عن طريق مخاطبة الجمهور المدخر، هذا من جهة ومن جهة أخرى يمنح الفرصة لذوي المشاريع الصغيرة بتمويل استثماراتهم وتضخيم رأس مالهم، والاكتتاب يمثل عقد مثله مثل باقي العقود

¹ - مطاوي نادية، النظام القانوني لحرية تداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة 8 ماي 1945، قلمة، 2015، 2016، ص 24، 25.

² - المادة 715 مكرر 67 من القانون التجاري الجزائري.

يخضع لمجموعة من القواعد نجد منها الشروط الإجرائية والشروط الموضوعية التي تتفرع بدورها إلى عامة وخاصة.

الفرع الأول: تعريف الاكتتاب العام ومضمونه

أولاً: تعريف الاكتتاب العام

الاكتتاب العام هو دعوة عامة للجمهور للاكتتاب في الأوراق المالية للشركة المساهمة العامة قيد التأسيس أو عند زيادة رأس مال شركة قائمة وفقاً للشروط والأحكام المقررة بالتشريعات النافذة، ويعتبر الاكتتاب العام أحد الطرق الهامة لتمويل الشركات وتمكينها من تحقيق الغايات المقصودة من تأسيسها بالإضافة إلى إسهامها في توسيع قاعدة المستثمرين في سوق الأوراق المالية¹. ويعتبر الاكتتاب التزام المكتتب بتقديم الحصة، وإتمام هذه الأخيرة يعتبر تنفيذاً لهذا الالتزام، ويجب على المؤسسين قبل كل دعوى توجه إلى جمهور المدخرين لأجل الاكتتاب في رأس المال أن ينشروا تحت مسؤوليتهم إعلاناً².

كما يعرفه الأستاذ مصطفى كمال طه بأنه: «إعلان الإرادة في الإنضمام إلى مشروع الشركة مع التعهد بتقديم حصة في الرأسمال تتمثل في عدد معين من الأسهم³. والمسألة الشاغلة بالنسبة للمشرع هي كيفية ضمان عملية الاكتتاب لكل شخص لديه رغبة في ذلك، حيث تصنع المؤسسة المالية أو المؤسس المكلف بتحصيل مبالغ الاكتتابات أن يرفض أي شخص يريد الاكتتاب إلا إذا كان هناك مبرر وهو إدلاء الشخص الراغب في الاكتتاب باهتمامه بالعملية بعد قفل عملية الاكتتاب⁴.

ثانياً: مضمون الاكتتاب

إن تعبير أو لفظ الاكتتاب العام يحمل أكثر من معنى، فهو مثلما يدل على طرح الأسهم أمام جمهور المدخرين بعد إذن المسجل أو موافقة الهيئة العامة للشركة بصدد زيادة رأس المال، كذلك يطلق لفظ الاكتتاب على مجموعة الأعمال التي يقوم بها المكتتب بهدف الاشتراك في تكوين رأس المال.

¹ مفهوم وارشادات استخدام خدمة الاكتتاب العام الإلكتروني (e- ipo)، مركز ايداع الأوراق المالية من الموقع. 194. http://arabic

165. 152. 4

² مزوار فتحي، مرجع سابق، ص 16.

³ مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 190.

⁴ آية مولود فاتح، مرجع سابق، ص 42.

إن الاكتتاب العام يهدف إلى إتاحة حق المشاركة للجمهور في الشركة المساهمة، كما يوفر لباقي الجمهور غير المكتتب فرصة الحلول محل مساهم آخر عن طريق نقل ملكية الأسهم¹.

إن حرية الاكتتاب لا تعني الفوضى، لذا لا يجوز للمكتتب ولا للمؤسس أن يكتتب أكثر من مرة في

أسهم رأس مال نفس الشركة المساهمة إذا كان هذا الاكتتاب يؤدي إلى تجاوز النسب المسموح بها قانوناً

ومن الناحية السياسية يعد الاكتتاب العام صورة معبرة عن الخيار الديمقراطي المباشر في ممارسة

النشاط الإقتصادي البناء من خلال إستثمار الأموال والرقابة على هذا الاستثمار من قبل المستثمر، بما

له من حق التصويت على خطة عمل الشركة في اجتماعات الهيئة العامة، ثم أنه من الناحية

الإقتصادية يعبر عن فكرة تقسيم رأس مال الشركة منعاً من تركيزه بأيدي عدد محدود من الأشخاص.

ومن بين الأسس التي يقوم عليها الاكتتاب العام وجوب إجرائه من خلال مصرف لقاء عمولة أيا

كانت فترة إجرائه في حياة الشركة وإيداع المبالغ المكتتب بها لدى المصرف باسم الشركة تحت التأسيس،

أو باسم الشركة المؤسسة باعتبارها وديعة مستقلة ولمنع اختلاطها بأموال المؤسسين أو أعضاء مجلس

الإدارة².

الفرع الثاني: شروط الاكتتاب العام

إن الشخص الراغب في الاكتتاب ملزم باحترام مجموعة من الشروط الموضوعية والإجرائية.

أولاً: الشروط الموضوعية للاكتتاب العام

وتتمثل فيما يلي:

أ_ التراضي:

¹- يحيوي جمال، صالح حبيبة، مرجع سابق، 43.

²- عباس مرزوق فليح العبيدي، مرجع سابق، ص 120.

التراضي هو العنصر الجوهري في العقد، إذ أن العقد هو تصرف قانوني من جانبين، لذلك لا بد أن يكون الإيجاب والقبول ناتجين عن رضا من الطرفين، وهذا ما نص عليه القانون المدني الكويتي رقم 67 لسنة 1980، والقانون المدني الأردني رقم 43 لسنة 1976.

فالتراضي قانوناً هو اتفاق بين إرادتين لإحداث أثر قانوني معين، أي أن يرتبط الإيجاب بالقبول بين الطرفين والصادر من إحداهما للطرف الآخر، ولا يتحقق التراضي إلا من خلال تطابق الإيجاب والقبول من خلال التعبير عن إرادة الطرفين وتوافقهما.

فالإيجاب هو التعبير البات عن إرادة شخص يعرض فيه على شخص آخر أو على الجمهور إبرام عقد وهو تعبير عن الإرادة المنفردة، فالإيجاب هو العبارة الأولى في العقد¹.

ب_ الأهلية:

التعبير عن الإرادة يجب أن يكون صادراً من شخص له أهلية التصرف ويتم الرجوع بذلك إلى الشروط المنصوص عليها في القانون المدني، ويعد الاكتتاب بالأسهم من التصرفات الدائرة بين النفع والضرر²، فمن كان كامل الأهلية صحت منه عقود التصرف وهي العقود التي ترد على الملكية، أما من نقصت أهليته كان بإمكانه أن يبرم العقود النافعة نفعاً محضاً دون العقود الضارة ضرراً محضاً.

ج_ محل عقد الاكتتاب:

يجب في عقد الاكتتاب كأى عقد من العقود أن يكون له محل، وتأسيساً على ذلك فإن محل التزام المؤسسين يتمثل في تخصيص الأسهم المطلوبة من المكتتب، ومحل التزام الأخير هو مجموع القيمة الاسمية لتلك الأسهم، وبهذا يتحقق محل عقد الاكتتاب بعدد الأسهم الموزعة وقيمتها الاسمية المقدرة بالنقد³.

د_ السبب في عقد لاكتتاب :

¹ ضاري الووان، النظام القانوني للاكتتاب العام في أسهم الشركة المساهمة العامة "دراسة مقارنة"، رسالة ماجستير مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في القانون، كلية القانون، جامعة الشرق الأوسط، تموز، 2011، ص 32.

² سامي فوزي محمد، الشركات التجارية، الأحكام العامة والخاصة، دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ط 1، الإصدار الثالث، عمان، 2006، ص 327.

³ يحيوي جمال، صالح حبيبة، مرجع سابق، ص 46.

والسبب في عقد الاكتتاب كركن موضوعي مفترض وجوده ومشروعيته، لأن الأصل في سبب التزام المؤسسين هو رغبتهم في تأسيس الشركة، أما سبب الالتزام المكتتب فقد يكون بسبب التزام المؤسسين الاستمرار في إجراءات التأسيس¹.

2_ الشروط الموضوعية الخاصة:

عملية الاكتتاب تتطلب توافر شروط موضوعية خاصة وهي كالتالي:

أ_ الاكتتاب في كل رأس مال الشركة:

ويعني هذا الشرط أن يغطي الاكتتاب جميع الأسهم المطروحة التي تمثل رأس مال الشركة²، ونصت على هذا الشرط المادة 596 من القانون التجاري.

ولا يجوز للمؤسسين الاكتفاء بالمبلغ الذي اكتتب فيه فعلاً والاستغناء عن الباقي، أي لا يجوز لهم تأسيس الشركة إذا حدث الاكتتاب الجزئي في رأسمال الشركة، كما لا يجوز إصدار أسهم دون أن تكون لها قيمة اسمية أو بأقل من قيمتها الاسمية، فهذا يعني أنه لم يكتتب فعلياً في كامل رأس المال، حيث لا يتساوى ما اكتتب فيه فعلاً مع رأس المال المعلن عنه في مشروع القانون الأساسي وإعلان بطاقة الاكتتاب³.

والحكمة في ذلك تعود إلى رأسمال الشركة هو الضمان العام للدائنين، ومن ثم يجب أن يكون مطابقاً لما ذكر في مشروع القانون الأساسي للشركة، وفي إعلان وبطاقة الاكتتاب، فضلاً عن عدم المخاطرة بإفشال مشروع الشركة لعدم توافر المال اللازم إذا لم يتم الاكتتاب الكلي في رأسمال الشركة⁴.

ب_ أن يكون الاكتتاب جدياً:

يجب أن يكون الاكتتاب جدياً، بمعنى أن يقصد المكتتب من وراء اكتتابه، الإلتزام حقاً بدفع قيمة الأسهم والانضمام، بالتالي للشركة تحمل الأعباء الناجمة عن ذلك، والهدف من تطلب هذا الشرط منع الاكتتابات الصورية التي تتم بواسطة أشخاص يسخرهم المؤسسون بقصد الإيهام بتغطية كل الأسهم المطروحة.

¹ - ضاري الوائان، مرجع سابق، ص 35.

² - نادية فوزيل، مرجع سابق، ص 173.

³ - مصطفى كمال طه، مرجع سابق، ص 69.

⁴ - نادية فوزيل، مرجع سابق، ص 173.

وإذا كان الاكتتاب السوري موصوما بالبطلان، فإن الاكتتاب باسم مستعار لا يعتبر كذلك لأنه لا يعد بالضرورة سوريا، لكونه يتم من قبل شخص حقيقي وموجود ويتحمل نتيجة التصرف القانوني الذي باشره، كل ما في الأمر أنه أخفى اسمه الحقيقي لاعتبارات خاصة.

أوجب المشرع الجزائري أن يتم الوفاء بالمبلغ المكتتب فيه وإيداعه لدى المؤسسات المالية المؤهلة قانونا خلال مدة 6 أشهر من تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي بالمركز الوطني، للسجل التجاري، وتبقى مدة الاكتتاب مفتوحة مع جواز لكل مكتتب المطالبة القضائية باسترداد أمواله إن لم تؤسس المؤسسة خلال 6 أشهر¹.

ج- أن يكون الاكتتاب باتا وناجزا:

إن القاعدة العامة للتعاقد تقتضي بلزوم مطابقة القبول للإيجاب مطابقة تامة لكي يكون العقد صحيحا، فبذلك يجب أن يكون الاكتتاب باتا وناجزا غير معلق على شرط أو مقترن بأجل، فبذلك فإن أي شرط يضيفه المكتتب أثناء توقيعه على وثيقة الاكتتاب لا يعتد بها، ففي هذه الحالة تبطل هذه الشروط ويصح الاكتتاب في معظم التشريعات².

ثانيا: الشروط الإجرائية للاكتتاب العام

وضعت معظم التشريعات المقارنة منها التشريع الجزائري شروطا إجرائية متبعة في عملية الاكتتاب العام بهدف ضمان الوصول بتلك العملية إلى بر الأمان وتتمثل هذه الشروط فيما يلي:

1- زمان ومكان الاكتتاب :

يهدف حماية الإدخار من عمليات الغش التي قد يمارها المؤسسين ورعية الدولة في التأكد من جدية الاكتتاب، وجب تحديد الجهة المسؤولة في إدارة عملية الاكتتاب بحيث لا يمكن قبول عرض أسهم الشركة من قبل المؤسسين أنفسهم مباشرة على الجمهور، فالحل الأمثل والمنطقي هو اختيار مصرف (بنك) باعتباره جهة صاحبة اختصاص وخبرة، حيث أن البنك لا يقبل إدارة عملية الاكتتاب ما لم يتأكد من جدية المشروع والقائمين به، كما أن تولي البنك عملية الاكتتاب من شأنه أن يضيف الثقة على مشروع الشركة وزيادة الضمان لدى جمهور المكتتبيين.

¹ - المادة 604 من القانون التجاري الجزائري.

² - أقيني صبرينة، حروش سيليا، النظام القانوني للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون، تخصص قانون أعمال، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، ص 44.

ويبدأ البنك باستقبال المكتتبين بعد مدة معينة من نشر البيان في الصحف المحلية، وتحدد بعض التشريعات مدة معينة يبقى الاكتتاب مفتوحا خلالها، حتى لو تم تغطية كامل رأس المال قبل إنتهائها، لأن ذلك من شأنه أن يؤدي إلى توسيع قاعدة المساهمين وهو توجه سيؤدي إلى تشجيع صغار المستثمرين على الاكتتاب في رأس مال الشركة¹.

2_ بيان الاكتتاب:

عندما تلجأ الشركة إلى رفع رأسمالها بإصدار أسهم جديدة بقدر الزيادة المراد تحقيقها طبقا لما قرره الجمعية العامة للمساهمين، عليها إتباع الخطوات ذاتها التي نص عليها القانون التجاري عند طرح الأسهم حين تأسيس الشركة عن طريق اللجوء إلى الدعوة العلنية للإدخار، أي تطبيق بعض أحكام الاكتتاب الأصلي. ومن تلك الإجراءات إعداد إعلان إعلامي أو مذكرة إعلامية، وكذلك طبع بيان إعلامي ونشره، حيث تنص المادة 703 منه على أنه: «تقوم الشركة عند بداية الاكتتاب بإجراء الإشهار التي تحدد كفياتها عن طريق التنظيم». بذلك يجب أن يحتوي الإعلان على البيانات التالية:

_ موضوع الشركة باختصار.

_ تاريخ انتهاء أجل الشركة العادي.

_ أصناف الأسهم الصادرة وخصائصها.

_ الامتيازات الخاصة المنصوص عليها في القانون الأساسي لفائدة كل شخص.

_ الأحكام المتعلقة بتوزيع الأرباح وتكوين الاحتياطات وتوزيع فائض التصفية.

كما أن هذا الإعلان يدرج في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية قبل 6 أيام على الأقل من تاريخ افتتاح الاكتتاب، ويوضع إلى جانب البيان الإعلامي تحت تصرف الجمهور في مقر المؤسسة المصدرة ولدى الوسطاء الماليين المكلفين بالتوظيف².

3_ النسب الواجب الاكتتاب فيها:

بهدف التوفيق بين مصلحة أصحاب رؤوس الأموال في توظيف أموالهم بصورة مشروعة في مشاريع اقتصادية، دون السماح لهم باستئثار رأس المال الخاص بالمشروع وبين مصلحة الجمهور في استثمار مدخراتهم النقدية في مجالات نفعية من جهة أخرى اتجه المشرع الجزائري إلى وضع نسبة

¹ - أقيني صبرينة، حروش سيليا، مرجع سابق، ص 40، 41.

² - آيت مولود فاتح، مرجع سابق، ص 92، 93.

معينة لضمان جدية المؤسسين في تأسيس شركة المساهمة فقد اشترط نسبة 49% من رأس مال الشركة كحد أقصى لتملك الأسهم من قبل شخص طبيعي أو لشركة من نفس المجموعة، وقد هدف المشرع من هذه النسبة كحد أقصى لتملك السهم لتفادي السيطرة على قرارات الشركة من جانب واحد خاصة وأن نشاط الشركة ينطوي على مخاطر عالية¹.

الفرع الثالث: حق الأفضلية في الاكتتاب العام

إن طريقة زيادة رأس مال بإصدار أسهم جديدة، يترتب عليه وجوب عرض أسهم زيادة بطريق الاكتتاب العام، إذ يؤدي باشتراك أشخاص آخرين من غير المساهمين القدامى، الأمر الذي يؤثر في مدى الحقوق التي يتمتع بها هؤلاء. ولتفادي النتائج المترتبة على اشتراك غير المساهمين في الاكتتاب بالأسهم الجديدة، فقد أقر القانون الجزائري وغالبية التشريعات المقارنة الحلول التي يجب إتباعها، ومنها تقرير حق الأفضلية للمساهمين القدامى في الاكتتاب بهذه الأسهم وأقرت أيضا جواز إصدار الأسهم الجديدة بقيمة أعلى من قيمتها الاسمية.

أولاً: تعريف الأفضلية في الاكتتاب العام

الملاحظ أنه لم يورد المشرع الجزائري أي تعريف قانوني لحق الأفضلية في القانون التجاري لذا سنحاول تقديم بعض التعريفات الفقهية، هناك من عرفه على أنه: تمتع كل مساهم بالأولوية أو الأسبقية في الاكتتاب عند زيادة الشركة لرأسمالها باعتباره عضوا قديما فيها، إذ يستفيد من هذا الامتياز قبل الشركاء الجدد².

وعرفه فاروق ابراهيم جاسم أنه: "يتمتع جميع المساهمين بحق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة التي تصدرها الشركة عند زيادة رأسمالها وذلك بنسبة ما يملكونه من أسهم"³. أما الفقه الفرنسي فقد عرفه أنه: "عقد يلتزم بموجبه شخص للانضمام إلى شركة المساهمة بتقديم مبلغ نقدي أو عيني يساوي القيمة الاسمية للأسهم".

¹ - يحيوي جمال، صالح حبيبة، مرجع سابق، ص 51، 52.

² - حظاي أمينة، الحق التفاضلي في الاكتتاب، دراسة مقارنة، مجلة القانون، جامعة وهران 2 محمد بن أحمد، كلية الحقوق والعلوم السياسية، المجلد 9، العدد 1، 2020، ص 4.

³ - جاسم فاروق ابراهيم، حقوق المساهم في شركة المساهمة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2008، ص 142.

ثانيا: أحكام حق الأفضلية في الاكتتاب العام

يحدد القانون الجزائري إجراءات وكيفيات مباشرة هذا الحق. فيجب أولا دعوة المساهمين إلى الاكتتاب بالأسهم، حيث يكون إعلام المساهمين باصدار الأسهم الجديدة وكيفياتها عن طريق إعلان يحتوي خصوصا موعد افتتاح الاكتتاب وقله مع بيان وجود الحق التفاضلي للاكتتاب في الأسهم الجديدة لصالح المساهمين، وكذا شروط ممارسة هذا الحق، وبيان أيضا القيمة الاسمية للأسهم¹. ويجب على المساهمين إذا ما راغبوا في مباشرة هذا الحق القيام بذلك خلال المدة المحددة قانونا، ويكون حق الاكتتاب بالأفضلية قابلا للتداول إذا كان منفصلا عن السهم التي هي بنفسها قابلة للتداول. وللمساهمين التنازل بصفة فردية عن حقهم في الأفضلية في الاكتتاب.

1_ مدة ممارسة المساهمين لحق الأفضلية في الاكتتاب:

تحدد الجمعية العامة الاستثنائية، التي تقرر أو ترخص زيادة رأس المال الخاصة بطريقة إصدار أسهم نقدية، المدة المخصصة للمساهمين للاكتتاب في الأسهم الجديدة. ولا يمكن أن يقل الأجل الممنوح للمساهمين لممارسة حق الاكتتاب عن 30 يوما ابتداء من تاريخ افتتاح الاكتتاب، كما يمكن قفل أجل الاكتتاب قبل الأجل المحدد له بمجرد القيام بممارسة جميع حقوق الاكتتاب غير القابلة للتخفيض. كما يمكن للجمعية العامة الاستثنائية أو مجلس الإدارة المفوض التي حددت الأجل، أن تمده في حالة عدم ممارسة جميع حقوق الاكتتاب غير القابلة للتخفيض².

2_ ممارسة حق الأفضلية في الاكتتاب العام:

خلال فترة الاكتتاب يمكن للمساهمين ممارسة حقهم في الاكتتاب غير القابل للتخفيض للأسهم المصدرة حسب نسبة مساهمتهم في رأس المال الإجتماعي. فمثلا شركة مساهمة ذات رأس مال يقدر ب(20.000.000 دج)، مقسمة على (1000 سهم)، قيمة السهم الواحد (20.000 دج). ثم تقرر زيادة رأس المال نقدا ب (200.000 دج)، فكل مساهم له 5 أسهم قديمة أن يكتب سهم واحد جديد. فالمساهم الذي يحوز على 500 سهم (يعني 50% من رأس المال) يكون له الحق في أن يكتب ب 100 سهم جديد، وبالتالي سيصبح حائزا على 600 سهم من 1200 سهم بعد تحقيق الزيادة. فحصة المساهم في رأس مال الشركة يبقى ثابتا أي لا يتغير (50%)³.

¹ - آيت مولود فاتح، مرجع سابق، ص 83.

² - انظر المادة 702 من القانون التجاري الجزائري .

³ - أقيني صبرينة، حروش سيليا، مرجع سابق، ص 48، 49.

3_ تداول حق الأفضلية في الاكتتاب العام:

ذهب بعض الفقهاء في فرنسا إلى القول بأن حق الأفضلية في الاكتتاب حق منقول منفصل عن السهم، وأن هذا الحق قابل للتداول. تنص الفقرة 4 من المادة 694 من القانون التجاري على أنه: «يكون حق الأفضلية في الاكتتاب خلال مدة الاكتتاب قابلة للتداول، إذا كان منفصلاً عن الأسهم التي هي بنفسها قابلة للتداول»¹. وفي حالة المخالفة يكون ذلك الحق قابلاً للإحالة بالشروط نفسها. وعلى ذلك يمكن بيع حق الأفضلية، لأن من الثابت أن هذا الحق له قيمة مالية تتمثل في الاحتياط المقطوع من الأرباح والمزايا الأخرى التي يتحصل عليها من يرغب في شراء هذا الحق ومنها اشتراكه في شركة ناجحة ومستقرة².

4_ التنازل بصفة فردية عن حق الأفضلية في الاكتتاب العام:

إن المساهمين غير ملزمين بالاكتتاب بالأسهم الجديدة التي لهم حق فيها، حيث أن القانون الجزائري يخول حق الأفضلية للمساهمين القدامى في الاكتتاب بالأسهم الجديدة لمن يرغب من المساهمين. فحق الأفضلية متروك لمشئئة المساهم فله أن يمارسه كما يحق له أن يمتنع عن الاكتتاب. ولا يمكن إرغام أو اجبار المساهم على الاكتتاب في زيادة رأس المال، لأن ذلك سيزيد أو يرفع من التزامات المساهمين، الشيء الذي تمنعه نص المادة 674 من القانون التجاري. فإذا لم يرغب من تقرررت لصالحه كان له أن يتنازل عنها لغيره (المادة 694 / 5)³. إن الحكم الوارد في نص هذه الفقرة هو نفسه الوارد في المادة 183 من القانون الفرنسي المؤرخ في 24 جويلية 1966⁴، لكن الفرق أنه في فرنسا تم تنظيم كفاءات ونتائج عملية التنازل، التي تختلف حسب ما إذا كان قد تمّ هذا التنازل لصالح شخص مسمّى أو دون تحديد المستفيد.

المطلب الثاني: آثار عقد الاكتتاب العام

ترتب كافة العقود آثارها من لحظة انعقادها وعقد الاكتتاب ينعقد لحظة قبول المكتتب أو من يمثله، إذا كان عقد الاكتتاب مصدره إرادة المتعاقدين فإن آثاره يحددها القانون لمصلحة المكتتب والشركة والاقتصاد الوطني. وفيما يلي سندرج التزامات وحقوق المؤسسين في مرحلة الاكتتاب برأس مال شركة

¹ - المادة 694 الفقرة 4 من القانون التجاري الجزائري.

² - جاسم فاروق ابراهيم، مرجع سابق، ص 151.

³ - المادة 694 الفقرة 5 من القانون التجاري الجزائري.

⁴ -Loi N°66_ 537 du 24 juillet 1966 sur les societees commerciales, JORF du 26_ 07_ 1966, p 6402.

المساهمة (الفرع الأول)، ونشير إلى التزامات وحقوق المكتتبين في رأس مال شركة المساهمة (الفرع الثاني).

الفرع الأول: التزامات وحقوق المؤسسين في مرحلة الاكتتاب برأس مال شركة المساهمة

أولاً: التزامات المؤسسين في مرحلة الاكتتاب برأس مال شركة المساهمة

عندما يقرر المكتتب الإقدام على الاكتتاب لا بدّ أن يضع في حسبانته التزام المؤسسين باتخاذ الخطوات الضرورية لتأسيس الشركة، ومنها إيداع الأموال الناتجة عن الاكتتاب لحساب الشركة المستقبلية لهذ الأسباب نصّت المادة 5 من المرسوم التنفيذي 95_438 والمتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة، أن يتولى إيداع الأموال الناتجة عن الاكتتاب نقداً لحساب الشركة، الأشخاص الذين تسلموا هذه الأموال، مع القائمة المتضمنة للقب والاسم المستعمل وموطن المكتتبين مع ذكر المبالغ التي دفعها كل واحد منهم، ويكون هذا الإيداع إما عند موثق، أو في بنك أو لدى مؤسسة مالية أخرى مؤهلة قانوناً حسب البيانات المذكورة في الإعلان.

وعلى المؤسسين أن يحترموا أجل 8 أيام للإيداع من تاريخ تسلم الأموال إلا إذا تسلّمها بنوك، أو مؤسسة مالية أخرى مؤهلة قانوناً¹.

وقد جاءت المادة 599 من القانون التجاري الجزائري تؤكد ذلك، حيث أن الاكتتابات والمبالغ المدفوعة مثبتة في تصريح المؤسسين بواسطة عقد موثق. كما يلتزم المؤسسين بتوزيع الأسهم على المكتتبين الذين أوفوا بالتزاماتهم المالية ويتقيد المؤسسون لتنفيذ التزاماتهم بتخصيص الأسهم بأمرين هما نتيجة الاكتتاب والعدد الذي طلبه المكتتب من الأسهم في بطاقة الاكتتاب.

ثانياً: حقوق المؤسسين في مرحلة الاكتتاب برأس مال شركة المساهمة

إن الحقوق الممنوحة للمؤسسين هدفها الأساسي التمكين من السير الحسن لعملية تأسيس الشركة، فالمؤسسين لهم الحق في إبرام عقود مع الغير لصالح الشركة في المستقبل، إلا أن هذه التعهدات لا تؤخذ على عاتق الشركة إلا إذا قبلت بذلك. ويحق للمؤسسين أن يطلبوا من كل مكتتب الوفاء نقداً

¹ - محمد الهادي شلبي، (الأثار المترتبة عن الاكتتاب)، مجلة البحوث والدراسات، العدد 21، 2016، ص 178.

لقيمة ما اكتتب به وفقا للشروط الواردة في بيان الاكتتاب أو القانون، ويحق لهم مطالبة المكتتب باحترام اكتتابه قولا وممارسة، إذ قد يقوم المكتتب بعد اكتتابه ونكابه بالمؤسسين التشهير بهم وبشركة المستقبل وتقييف الجمهور بأن مشروع الشركة لم تتوفر له أسباب النجاح أو محاولة التقليل من أهمية مشروعها لغرض إفشال تأسيس الشركة أيا كانت الدوافع وراء تصرفات المكتتب. وتجدر الإشارة إلى أن حق المؤسسين في إتمام تعهدات قانونية لصالح الشركة المستقبلية لا تنتج مباشرة عن عقد الاكتتاب، ولكن ضروريات إنشاء الشركة حتمت ذلك إلا أنه يمكننا تقدير أي عقد أو تعهد أبرم من طرف المؤسسين له شيء من العلاقة مع عقد الاكتتاب إذ كان هذا التعهد أبرم من أجل تأسيس الشركة، كما أن المؤسسين لهم حق إتمام الإجراءات وإنجاز كل العقود اللازمة من أجل تأسيس شركة المساهمة¹.

الفرع الثاني: التزامات وحقوق المكتتبين في رأس مال شركة المساهمة

يترتب على المكتتب إثر عملية الاكتتاب في رأس مال الشركة حقوقا والتزامات على النحو التالي:

أولاً: التزامات المكتتب في رأس مال شركة المساهمة

إن الالتزام الأساسي المترتب على المكتتب هو الوفاء النقدي الكلي أو الجزئي لقيمة الأسهم التي اكتتب بها، كما يلزم المكتتب أيضا بالتقيد بالشروط المدرجة في القانون الأساسي، والذي يفترض علمه بها، عن طريق الإعلان المنصوص عليه في المادة 599 الفقرة 2 من القانون التجاري، لكن التزامات المكتتب لا تكون نهائية وملزمة، إلا إذا اكتمل التأسيس، خلال المدة المعينة قانونا، وما لم يكتمل التأسيس في مدة 6 أشهر، فيحق للمكتتب سحب المبالغ عن طريق القضاء الذي يعين وكيل يكلف بسحب الأموال لإعادتها للمكتتبين، بعد خصم مصاريف التوزيع حسب المادة 604 من القانون التجاري الجزائري².

ويمكن القول أن المكتتب يصبح ملتزما بالتالي:

¹ - محمد الهادي شلبي، مرجع سابق، ص 179، 180.

² - محمد الهادي شلبي، مرجع سابق، ص 168.

- الوفاء بقيمة الأسهم المكتتب بها، أن المكتتب يصبح ملتزماً باكتتابه، لذلك يتوجب عليه إيفاء الأسهم التي اكتتب بها، وقد نص القانون على أن كل مكتتب ملزم بدفع نسبة الربع (4/1) على الأقل من قيمة السهم المادة 596 من القانون التجاري الجزائري¹.

ثانياً: حقوق المكتتب في رأس مال شركة المساهمة

بمجرد أن ينفذ المكتتب إلتزامه بتسديد الدفع الأول للسهم، فإنه يكتسب حق رئيسي إزاء المؤسسين، يتمثل في وجوب حصوله على الأسهم التي طلب الاكتتاب بها، لأن اقتران القبول بالإيجاب يصبح العقد تماماً منجزاً تترتب عنه آثاره القانونية. ويتحدد نطاق ومدى حق المكتتب في الحصول على الأسهم بعامل موضوعي خارجي عن الاكتتاب هو مدى نجاح الاكتتاب، فإذا فاض عدد الأسهم المكتتب بها عما هو مطروح لاكتتاب الجمهور لا يمكن توزيع الأسهم كما طلبها المكتتب، و إنما يجب تخفيض العدد المطلوب من الأسهم وفقاً لمعيار رياضي يستخرج على ضوء نتيجة الاكتتاب ويشمل جميع المكتتبين².

وفيما عدا حالة الاكتتاب الناجح الفائض يكون للمكتتب حق الحصول على نفس عدد الأسهم التي طلبها في بطاقة الاكتتاب دون زيادة أو نقصان، لأن تخصيص الأسهم زيادة عما طلبه يعني إلتزامه مالياً بما لا يريد الإلتزام به، وتخصيص عدد أسهم بأقل مما طلبه رغم وجودها يؤدي إلى الإخلال بمبدأ المساواة بين المكتتبين³.

وللمكتتب الحق في أن يراقب ويتابع إجراءات التأسيس ويطعن في سلامتها القانونية إذا ما توفر لديه ما يثبت إدّعاءه، ولا نغفل الإشارة إلى حق المكتتب في المطالبة بإعادة ما سدده من مبالغ نقدية في حالة عدم تأسيس الشركة بسبب فشل الاكتتاب.

¹ - المادة 596 من القانون التجاري الجزائري.

² - عباس مرزوق فليح العبيدي، مرجع سابق، ص 188، 189.

³ - محمد مختار بريري، الشخصية المعنوية للشركة التجارية، دار الفكر العربي، القاهرة، 1987، ص 386.

الفصل الثاني:

المركز القانوني لحاملي القيم المنقولة في شركة المساهمة

تمهيد:

إن المركز القانوني للمكاتبين في القيم المنقولة يءتلف باءءلاف القيمة المكاتب بها، حيث تمنء الأسهم لأصءابها ءقوقا متساوية بءسب الصنف يكون أساسها ءق ملكية المساهم لءزه من رأس مال الشركة والذي ءدمه بنية المشاركة في مشروع ءماعي، ويكون هءف كل شريك في الشركة هو الءصول على ءقوق مالية فيها. فامءلاك المساهم ولو لسهم واحد في الشركة يءول له الءق في الءصول على الأرباح التي ءءققها الشركة ءلال نشاطها، إضافة إلى ءقوق أخرى لا ءقل أهمية عن الءقوق المالية المقررة للمساهم، كالءق في المشاركة في ءياة الشركة عن طريق ءءصويت في الءمعياء العامة، أما ءاملي سناءء الدين فيءءبرون بمةابة ءائنين للشركة في ءين يءمءعون بالءقوق التي ءءولها القواعد العامة لكل ءائن (المبءء الأول).

بءض النظر عن الءقوق التي تمنءها القيم المنقولة للمكاتبين فيها، ءقع على عائق هؤلاء ءءزاماء ءساعد الشركة المءافظة على مصالءها، باءءبار أن المساهمين شركاء في الشركة فهم الأكثر ءواصلًا ببيها وبالبالي ءكون ءءزاماءهم ءائل الشركة أشء من الاءءزاماء التي ءفرض على ءاملي سناءء الدين (المبءء الثاني).

المبحث الأول: حقوق حملة الأسهم للقيم المنقولة في شركة المساهمة

يخول للمساهم في شركة المساهمة مجموعة من الحقوق الأساسية وهي مقرر له بصفته شريكا في الشركة، فهي تستند إلى نية المشاركة.

لم يضع المشرع ضوابط للفرقة بين الحقوق الأساسية ذلك لأنه يتوفر مبدأ المساواة بين الشركاء، حيث يقع باطلا كل قرار من الجمعية العامة يكون من شأنه المساس بها: (مادة 68 من القانون رقم 159 لسنة 1981). فهي حقوق لا يجوز التغيير فيها أو المساس بها إلا بموافقة المساهمين (المطلب الأول)، أيضا نجد المشرع قد عمل على حماية المصالح المشتركة لحملة السندات وهنا يعتبر حامل السند دائما للشركة، وهو أيضا له مجموعة من الحقوق تخول له مما جعل حاملي السندات يمتلكون ضمانات بشكل قانوني (المطلب الثاني).

المطلب الأول: حقوق حاملي الأسهم في شركة المساهمة

المساهمون في شركة المساهمة هم من يقومون بالإكتتاب في الأسهم التي تطرحها الشركة خلال مرحلة تأسيسها، فهم يعدون أصحاب الشركة. خول للشركة حق منح عدة حقوق أساسية للمساهم، فالحديث عن حقوق حاملي الأسهم يعني الحديث عن السلطات والصلاحيات التي يخولها القانون لحملة الأسهم باعتبارهم أعضاء في شركة المساهمة ويحظون بمكانة خاصة، وعليه سنتطرق إلى الحقوق المالية للأسهم (الفرع الأول)، والحقوق غير المالية للأسهم (الفرع الثاني).

الفرع الأول: الحقوق المالية للأسهم

أولاً: الحق في الحصول على الربح

يعد حق المساهم في الحصول على أسهم المنحة التي يتقرر توزيعها من أهم الحقوق التي يتمتع بها والغاية من انضمامه إلى الشركة. ولا يجوز حرمانه من الأرباح المتحققة، وحق المساهم في الأرباح حق "إحتمالي"¹.

حيث تلتزم الشركة بمقتضى القانون بتوزيع الأرباح السنوية الثابتة في الميزانية على المساهمين بعد موافقة الجمعية العامة العادية، ليتولى بعد ذلك مجلس الإدارة تنفيذ عملية توزيع الأرباح، فتوزع أقساط الأرباح العائدة على العمال والمستخدمين المنتسبين إلى الفئات العمالية طبقاً لما جاء التنصيص عليه بمقتضى أحكام المادة 722 من القانون التجاري بقولها: «تكون الأرباح القابلة للتوزيع من ربح صافي للسنة المالية². وبزيادة الأرباح المنقولة ولكن بعد أن تطرح من الإقتطاع المنصوص عليه في المادة 721 من القانون التجاري الجزائري حصة الأرباح الآلية للعمال والخسائر السابقة.

كما أنه بالرجوع الى أحكام المادة 81 من القانون 90_11 المؤرخ في 21 أبريل 1990 والمتعلق بعلاقات العمل³ والتي تحدد دورها هي الأخرى العناصر التي يتكون منها الأجر بقولها: «العلاقات المرتبطة بإنتاجية العمل ونتائجها»، وبالتالي يكون للعمال المساهمين حق الجمع بين الأرباح الناجمة عن أسهمهم وبين الأرباح، قد تمنحها الشركة كتحفيز للجزاء على عملهم، وفقاً لمقتضيات المرسوم رقم 80_48 المتضمن التنظيم الاقتصادي للأجور والحوافز المادية والجماعية والفردية للعمال⁴.

¹- القاضي الدكتور عباس، زياد كامل السعدي، حمد عامر شنجار، (التنظيم القانوني لحقوق المساهم في شركات المساهمة)، جامعة البيان، مجلة كلية المأمون العدد الرابعون 2023، ص184.

²- مادة 722 من القانون التجاري.

³- مادة 81 قانون 90_11 المؤرخ في 21 أبريل 1990 المتعلق بعلاقات العمل.

⁴- قبلي كمال، رشيد عمري، (حماية حقوق الاجير مالك الأسهم في شركات المساهمة بين النص القانوني والإجتهد القضائي). جامعة مصطفى اسطمبولي معسكر الجزائر، مجلة الدراسات الحقوقية، المجلد 7 العدد 3، 2020، ص188.

وللحصول على حق الربح، يجب توفر بعض الشروط اللازمة، إذ لا يكفي تحقيق الشركة لنتائج إيجابية لممارسة المساهم لحقه في الأرباح، فحتى يتحصل عليها يجب أن تكون الأرباح موجودة محققة ونهائية.

1_ وجود أرباح محققة ونهائية:

يقصد بالربح بصورة مبسطة الفرق بين نتائج نشاط الشركة وما عليها من ديون ويظهر من خلال حسابات الشركة السنوية المصادق عليها من الجمعية العامة العادية مدى وجود فارق إيجابي، وبالتالي توفر أرباح لتوزيعها على المساهمين.

على القائمين بالإدارة، عند نهاية السنة المالية القيام بجرد مختلف عناصر أصول الشركة بما في ذلك كل الأموال النقدية والحسابات الجارية والديون التي تكون لها لدى الغير. وتقييم ممتلكاتها العقارية والمنقولة وذلك حسب قيمتها عند القيام بالجرد وليس بقيمتها عند إنشاء الشركة أو عند اكتساب هذه الممتلكات مع وجود مراعاة للإستهلاكات والمؤنات، فبعض أصول الشركة تتلف أو تنقص قيمتها بمرور الوقت، كذلك يجب أن يكون الربح نهائياً حتى يمكن توزيعه، فكل العمليات والعقود والصفقات التي تبرمها الشركة، ولو ظهر أن نتيجتها أكيدة، تُبقي الربح احتمالياً إلى غاية تحقق النتيجة النهائية، إذ يجب أن تكون الأرباح مكتسبة بصفة قطعية، حيث تدخل في الذمة المالية للشركة وتظهر في الميزانية.

2_ حلول ميعاد الوفاء بالأرباح:

لا يمكن تقييم نتائج عمليات الشركة وما حققت من أرباحاً وخسائر من خلال نشاطها إلا عند حلها لأن تحقق أرباح في سنة مالية معينة قد يُمحي بخسائر في سنة مالية لاحقة، وباتباع هذا المنطق قد يظهر أن الأرباح لا توزع على المساهمين إلا في حالة إنقضاء الشركة¹.

وهذا الأمر غير معقول وغير قابل للتطبيق، لذلك تقوم الجمعية العامة للمساهمين سنوياً بالمصادقة على الحسابات وتحديد ما إذا كانت هناك مبالغ مالية قابلة للتوزيع.

¹ - قاسمي عبد الله هند، الحقوق المرتبطة بالسهم في شركة المساهمة، اطروحة لنيل شهادة دكتوراة، علوم تخصص قانون خاص، كلية الحقوق جامعة الجزائر بن يوسف بن خدة 2017_2018، ص 17، 18، 19.

إذا وجدت أرباحا وقررت الجمعية توزيعها، كان لابد من دفعها للمساهمين ويكون التوزيع دوريا. والمعمول به غالبا هو توزيعها عند انتهاء كل سنة مالية في الأسابيع الموالية لقفها، حيث جاء في الفقرة الثانية من المادة 724 من القانون التجاري أنه: «يجب أن يتم توزيع الأرباح خلال تسعة أشهر على الأكثر من قفل السنة المالية»، ويمكن طلب تمديد هذا الأجل قضائيا.

وتكون كيفية توزيع الأرباح عن طريق اتخاذ قرار التوزيع لكونه متعلق بالوضعية المالية في حياة الشركة، فقد تحتاج إلى تمويل نشاطها أو استثمار بعض الأموال لتحقيق التنمية. لما كان القرار توزيع الأرباح بتلك الأهمية كان لابد من جعله في يد هيئة تهتم بمصير الشركة من جهة، وتحرص على مصالح المساهمين من جهة أخرى. وهي جمعية العامة العادية للمساهمين، فهي المختصة بالمصادقة على حسابات الشركة السنوية التي يعرضها القائمون بالإدارة حسب الفقرة الثالثة من المادة 676 من القانون التجاري.

ومن خلال هذه الحسابات يظهر مدى توفر أرباح قابلة للتوزيع أم لا، وهذا طبقا للفقرة الأولى من المادة 723 من القانون التجاري¹.

خلاصة القول، لا يجوز توزيع أرباح صورية على الشركاء أو المساهمين ويكون مجلس الإدارة أو من يقوم مقامه مسؤولا تجاه المساهمين أو الشركاء ودائني الشركة عن هذا الإجراء. وإذا قامت الشركة بأي توزيع للأرباح خلافا للقانون والقرارات الصادرة بموجبه، يلتزم الشريك أو المساهم بإعادة ما تسلمه وذلك بالمحافظة على تلك الأحكام، ويجوز لدائني الشركة مطالبة كل شريك أو مساهم برد ما قبضه منها ولو كان عن حسن نية . فضلا عن أنه لا يحرم الشركاء أو المساهمين من الأرباح الحقيقية التي تم قبضها ولو منيت الشركة بخسارة في السنوات التالية².

¹- قاضي الدكتور عباس ، زيادة كامل السعدي، مرجع سابق، ص 185.

قاسمي عبد الله هند ، مرجع سابق، ص 39_ 2.38.

ثانيا: حقوق المساهم أثناء زيادة رأسمال الشركة.

قرار زيادة رأس مال الشركة يتم عن طريق ضم الإحتياطات والأرباح إلى رأس المال وفي هذه الحالة تخصص الشركة أسهما مجانية للمساهمين وهو قرار صادر من الجمعية العامة غير العادية في شركة المساهمة. في هذا الشأن يتعين الإكتتاب بالأسهم الجديدة الناشئة عن هذه الزيادات وقد يترتب على ذلك ظهور مساهمين جدد مما قد يؤدي إلى إشتراكهم في الأموال الإحتياطية المكونة منها سابقا وهذا ما يؤثر على حقوق المساهمين القدامى. فحق الأفضلية في الإكتتاب بالأسهم الجديدة¹، في حالة زيادة رأسمال الشركة، يستفيد منه المساهمون، وقد حدد المشرع أنواع الأسهم التي يكون للمساهمين حق الأفضلية فيها. ويكون هذا الحق خلال مدة الإكتتاب التي يجب أن لا تقل عن 30 يوما ابتداء من تاريخ إفتتاح عملية الإكتتاب قابلا للتداول وفقا للشروط المطبقة على السهم نفسه.

حق الأفضلية في الإكتتاب بالأسهم الجديدة هو حق إختياري بالنسبة للمساهمين، إذ يمكن التنازل عنه بصفة فردية وهو ما نصت عليه المادة 694 فقرة 4 من القانون التجاري². غير أن حق المساهم في الأسهم المخصصة قابلا للتداول أو التحويل حسب الحالة، ويمارس الحق في التخصص مبدئيا من قبل مالك الرقبة مع مراعاة حق المنتفع³.

ثالثا: حقوق المساهم بعد التصفية

هذه الحقوق التي لا تتقرر للمساهم في شركة المساهمة إلا بعد نهاية الشركة، مثلما هو الأمر في الحق في استرداد القيمة الإسمية للأسهم والحق في اقتسام موجودات الشركة .

1_ الحق فياسترداد القيمة الإسمية للأسهم:

يكون بعد نهاية الشركة وتصفيتها والوفاء بكافة ديونها ويستعيد المساهمين قيمة أسهمهم الإسمية أو يستعيدون المبالغ المدفوعة من أصل أسهمهم إذا لم يكن قد تم الوفاء بكامل

¹- فاطمة رمضان ، سومايةبوفنير، القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر في القانون الخاص للأعمال كلية الحقوق والعلوم السياسية قسم الحقوق، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل 2015_2016، ص76.

²- المادة 694 فقرة 4 من القانون التجاري.

³- فاطمة رمضان، ومائة بوفنير، نفس المرجع، ص77.

قيمتها، ويكون لأصحاب الأسهم ذات الأولوية الحق في استيفاء قيمة أسهمهم قبل غيرهم من المساهمين (الأسهم التي أستهلكت قيمتها في حياة الشركة) .

2_ الحق في اقتسام موجودات الشركة:

وهذا يكون في حالة ما إذا وفّت الشركة بجميع الالتزامات والديون الملقاة على عاتقها، وتم رد القيمة الإسمية للأسهم لأصحابها، وهو ما يؤدي إلى توزيع فائض من موجودات الشركة على المساهمين¹. حسب نص المادة 793 من القانون التجاري الجزائري أنه: «تتم قسمة المال الصافي المتبقي بعد سداد الأسهم أو حصص الشركة بين الشركاء بنفس نسبة مساهمتهم في رأس مال الشركة وذلك بإستثناء الشروط المخالفة للقانون الأساسي»².

رابعا: حق المساهم التصرف في أسهمه

يعد هذا الحق، أي حق المساهم في تداول أسهمه، من الحقوق الأساسية التي نص عليها المشرع الجزائري، وكذلك المشرعان المصري والفرنسي وخاصة التداول، تعد من النظام العام، فلا يجوز إيراد نص في النظام الأساسي يتضمن مصادرة حق المساهم في الخروج من الشركة، وإلا أصبحت إحدى شركات الأشخاص، فنظرا لأهمية التداول كخاصية يتميز بها السهم، فإن السهم يمثل جزءا من ذمة المساهم المالية.

فمبدأ تداول الأسهم يسمح لكل مساهم نقل ذمة الذي يخوله له السهم لشخص آخر بكل حرية مالم يقيد ذلك بقيود اتفاقية³، باعتبار أن الأسهم في شركات المساهمة هي قيم منقولة فإن فقدت قابليتها لطابع التداول تُفقد الشركة صفة المساهمة. فمبدأ تداول الأسهم هو أساس شركة المساهمة. ولأن مبدأ تداول الأسهم خاصية مرتبطة بالسهم، فهو يتأسس على قيمة الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة⁴.

¹- فاطمة رمضان ، سوماية بوفنير، مرجع سابق، ص 77_78.

²- المادة 793 من القانون التجاري الجزائري.

³- 715 مكرر 53 قانون التجاري الجزائري.

⁴-مزوار فتحي، مرجع سابق، ص 45،46،47.

الفرع الثاني: الحقوق غير المالية للمساهم

أولاً: حق المساهم البقاء في شركة المساهمة

من بين أهم الحقوق التي يتمتع بها المساهم في الشركة حقه في البقاء فيها إلى غاية انتهاء المدة المحددة لها في القانون الأساسي، والتي لا يجوز ان تتجاوز 99 سنة. إذ يعتبر بمثابة القاعدة التي تمكنه من ممارسة باقي الحقوق وهو مرتبط ارتباطاً وثيقاً بملكية المساهم للأسهم. غير أن الحق ليس مطلقاً نظراً لارتباطه بمصلحة الشركة وبأهم ركن من أركانها وهو نية المشاركة، حيث أن المساهم يفقد هذا المركز القانوني إذا تسبب وجوده في الشركة في الاعتراض على مبدأ حلها أو قام بتصرفات يشكل سبباً مقبولاً لحلها. ولأن المشرع قد أوجد حلاً قضائياً لتجنب الضرر الأكبر وهو حل الشركة. وهنا يتم التضحية بالمساهم الذي قد يسبب عائقاً أمام استمرار الشركة¹.

ثانياً: الحق في الإعلام

حق الإعلام من الحقوق التي تخول للمساهم الحصول على المعلومات اللازمة لضمان حسن إستعمال باقي حقوقه، كرسه المشرع لتوفير المعطيات الضرورية والهامة حول الشركة وسيرها لكل المساهمين فيها.

وقد منح هذا الحق للمساهم لعدم تمكنه من التوصل إلى المعلومات بنفسه في أغلب الأحوال².

يضمن إعلام المساهم بطريقة صحيحة تمكنه من ممارسة رقابة فعالة دقيقة دائمة نظمه المشرع الجزائري بموجب المواد 677_678_680_682_688 من القانون التجاري³. حيث يمنح للمساهم المشاركة الفعلية في صنع القرارات، ويتم إستدعائه لحضور الجمعيات العامة من

¹- مشرفي عبد القادر، (نطاق مبدأ جواز فصل المساهمين الشركة)، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم 6 الجزائر، مجلة

القانون المجتمع والسلطة المجلد 11 العدد 2، 2022، ص15

²-قاسي عبد الله هند، الحقوق المرتبطة بالسهم في الشركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة دكتوراة علوم، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق جامعة الجزائر 1 بن يوسف بن خدة، 2018_2017، ص 185، 184.

³-المادة 680_682_683، من القانون التجاري.

خلال نص المادة 677 من القانون التجاري الجزائري، وهو نفسه الإلتزام بتوجيه الإستدعاء الملقى على عاتق مجلس الإدارة. أو مجلس المديرين حسب الحالة.

ولهذا نستنتج أن إعلام المساهم بانعقاد الجمعية العامة يكون قبل 35 يوم من الإنعقاد بموجب رسالة موصى عليها، أما بالنسبة للمساهمين الحائزين على سندات إسمية منذ شهر واحد على الأقل فيجب أن يتم إستدعائهم برسالة عادية أو بموجب رسالة موصى عليها إذ نص عليها القانون الأساسي. وهذا لا يكفي لممارسة المساهم لحقه في الإعلام السابق لإنعقاد الجمعية. إختيار الطريقة لتوجيه الإستدعاء لا بد أن يتم في الأجل المقرر قانوناً¹. كما يحق للمساهم ممارسة حق الإطلاع على أهم وثائق الشركة، وهذا طبقاً لنص المادة 819 الفقرة الرابعة من القانون التجاري.

أشار المشرع أن الإطلاع يتم في مركز الشركة أو مديرية إدارتها، فعلى الشركة أن تختار مكان يتجه إليه المساهمون ولأن الحق بالإعلام حقا ملزماً فهو يحتل أهمية خاصة وله جزاء الأخلال به .

ثالثاً: الحق في التصويت

حق المساهم في التصويت هو أحد الحقوق الفردية الأكثر أهمية للمساهم في إدارة الشركة والذي يسمح له بالمشاركة في منح القرارات بالجمعة العامة، وهذا الحق من الحقوق التي يتمتع بها المساهم في المحافظة على ملكية أسهمه.

الحق في التصويت يختلف لمقدار حصة المساهم في رأس المال الممثل. فكل سهم يعطي على الأقل صوتاً لصاحبه فلا يجوز حرمان المساهم من ممارسة حقه في التصويت إذ أنه يمثل الوسيلة التي يستطيع أن يتدخل بها المساهم في إدارة الشركة. وإن كان المشرع قد أورد قيوداً على ممارسة هذا الحق بهدف تنظيم ممارسته، فلا يجوز أن يصل إلى حد حرمان المساهم من هذا الحق لتعلقه بالنظام العام، طبقاً لنص المادة 174 منقانون الشركات الفرنسي 24 يوليو سنة 1966.²

¹-قاسي عبد الله هند، مرجع سابق، ص 186.

²- عماد محمد أمين السيد رمضان، حماية المساهم في شركة المساهمة، (دراسة مقارنة)، دون طبعة، دار الكتب القانونية مصر 2008، ص 73.

ومبدأ الحق في التصويت أرسته المادة 174 من قانون الشركات الفرنسي والتي أشارت إلى أن الحق في التصويت يرتبط بأسهم رأس المال، وأسهم التمتع تتناسب مع مقدار رأس المال الممثل لهذه الأسهم، وكل سهم يعطي صوتا على الأقل، وكل شرط مخالف لا يعتد به. فطريقة التصويت حسب ما نص عليه المشرع الجزائري عادة تكون بتحديد كيفية التصويت فيه للقانون الأساسي للشركة على أن تمنح هذا الحق لكل المساهمين دون تمييز. المادة 685 من القانون التجاري الجزائري: «يجوز أن يحدد القانون الأساسي عدد الأصوات التي يحوزها كل مساهم في الجمعيات بشرط أن يفرض التحديد على جميع الأسهم دون تمييز فئة عن أخرى». وفي حالة عدم وجود نص يبين كيفية التصويت في القانون الأساسي، يعمل بقاعدة تناسب الأصوات، كل سهم يعطي كل صوت دون أن يتجاوز نسبة 5% من العدد الإجمالي للأسهم¹.

رابعاً: حق المساهم في اللجوء الى القضاء

لقد أوجد المشرع حلاً للمساهمين الذين يرغبون في الإطلاع على المعلومات المتعلقة بالشركة ويواجهون رفض القائمين بالإدارة الذين يرغبون في إحتكار المعلومة مخافة وقوف المساهمين على سوء تدبيرهم والإخلالات المرتكبة منهم في تسيير الشركة. وذلك بتمكنهم من اللجوء إلى المحكمة طبقاً لنص المادة 683 من القانون التجاري الجزائري التي ألزمت الشركة رفض تبليغ الوثائق كلياً أو جزئياً بهذا التبليغ، وذلك باللجوء للجهة القضائية المختصة في هذا الشأن التي يجوز لها أن تأمر على وجه الإستعجال بناء على طلب المساهم الذي رفض طلبه بتبليغ هذه الوثائق تحت طائلة الإكراه المالي. غير أن ما يؤخذ على هذه المادة هو أنها جعلت عبء أداء الغرامة التهديدية يقع على كاهل الشركة في حالة التأخر، في حين أنه كان الأولى بأن يلزم بها جهاز الإدارة حتى لا تتحمل الذمة المالية للشركة والمساهمين المستفيدين من الحكم الضرر الناتج عن تعسف المسيرين. وفي المقابل أحسن المشرع الجزائري عندما لم يربط حق اللجوء للقضاء في المادة السابقة بأي شرط أو أية نسبة

¹ - مشرفي عبد القادر، (النظام القانوني لحق المساهم في التصويت)، مقال منشور في مجلة القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة وهران 2 محمد بن أحمد، العدد 3 جوان 2017، ص 307، 310.

في رأس المال، فقد أجاز ذلك لكل مساهم رفض طلبه وهو ما يشكل ضمانات هامة تحيط بحق المساهم في الإعلام¹.

المطلب الثاني: حقوق حاملي سندات الدين

يتقرر لحملة السندات حقوق مالية وغيرمالية تجاه الشركة كما أنهم ينتظمون في جماعة للدفاع عن مصالحهم داخل الشركة. فحامل السند دائن للشركة له صلاحية مهمة فالمشرع الجزائري منح لأصحاب السندات حماية يتمتعون بها حيث تزداد ضماناتهم بموجب تغير شكل الشركة، وهذا هو محور دراستنا في هذا المطلب.

الحقوق المالية لحملة سندات الدين والغير مالية (الفرع الأول)، والضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين (الفرع الثاني).

الفرع الأول: الحقوق المالية وغير المالية لحملة سندات الدين

أولا سنتطرق إلى الحقوق المالية لحاملي سندات الدين ثم نتطرق إلى الحقوق غير مالية لحاملي سندات الدين.

أولاً: الحقوق المالية لحاملي سندات الدين

يتقرر لحامل السند حقان أساسيان: يتمثل الأول في الحصول على فائدة ثابتة، والآخر يتمثل في إسترداد قيمة السند.

1_ الحق في الفائدة الثابتة:

يحق لحامل السند الحصول على فائدة ثابتة من قيمة السند ويكون لحامل السند إستبقاء الفائدة في المواعيد المقررة في قرار الجمعية العامة بإصدار السندات، ولا يجوز أن يزيد سعر الفائدة عن الحد الأقصى المقررة قانونيا إذا كانت شركة المساهمة شركة مدنية، أما إذا كانت الشركة تجارية فلا تتقيد بالسعر المحددة للفوائد القانونية.

¹- مقران سماح ، الاعلام كآلية لحماية المساهم في شركة المساهمة ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقة 2017، ص 437،438.

حيث أن الفائدة الثابتة بغض النظر عن نتائج الشركة سواء كانت الشركة قد حققت أرباحاً أو تكبدت خسائر، ففي الحالتين يتعين عليها الوفاء بالفائدة إلى حامل السند¹.

2_ إستيفاء قيمة السند عند حلول الأجل:

الشركة ملزمة برد قيمة السند لمالكة عند حلول الأجل المتفق عليه، فإن تأخرت عن الوفاء، أو توقفت عن الدفع جاز لحامل السند مقاضاتها للحصول على حقه أو طلب شهر إفلاسها. ولا يجوز للشركة أن تدفع قيمة السند قبل حلول الأجل المتفق عليه، كما لا يجوز كذلك لحامل السند أن يطالبها بالدفع قبل حلول الأجل. لأن الأجل مشروط لمصلحة الطرفين فلا يجوز لأحدهما تعديله إلا بموافقة الآخر².

وفي إطار التنظيم الجديد يشترط المشرع أن يكون للمساهمين حق أفضلية الإكتتاب في السندات القابلة لتحويل، وألا ينقص عند الأصدار ثمن السندات القابلة للتحويل إلى أسهم عن القيمة الإسمية للأسهم التي سيحصل عليها حملة السندات إذا اختاروا تحويلها إلى أسهم. للأسهم التي سيحصل عليها حملة السندات إذا اختاروا تحويلها إلى أسهم، ومن جهة أخرى استوجب المشرع تحديد الوقت الذي يتم فيه اختيار التحويل، والذي يتم بإرادة حاملي السندات والشروط المحددة في نظام الإصدار³.

3_ لحامل السند حق التنازل عن السند عن طريق تداوله بالطرق التجارية:

يتم تداول السند أي نقل ملكيته بنفس طريقة تداول الاسهم. ومع صدور القانون رقم 93 لسنة 2000 تغير مسار تداول حيث يتم عن طريق القيد الدفترى في شركة الإيداع (القيد المركزي مادة 12).

فتداول السند يخضع لنفس الأحكام الخاصة بتداول الأسهم وهذا ما نصت عليه المادة 93 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال⁴.

¹- هاني دويدار، مرجع سابق، ص 739.

²- محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 371، 372.

³- هاني دويدار، مرجع سابق، ص 840.

⁴- محمد فريد العريني، نفس المرجع، ص 373.

ثانيا: الحقوق غير المالية لءاملي سندات الدين

1_حق الإستشارة:

ءيء ءول المشرع الجزائري لشركة أن تستشير ءاملي سندات الدين ولهم الحق في إبداء آرائهم داخل الشركة باءبارهم مساهمين شركاء فيها، وهذا ما تؤكدُه المادة 715 مكرر 79:(المرسوم التشريعي رقم 93_08 المؤرخ في 25 أفريل 1993). يحضر ممثلون جماعة حملة سندات الدين جمعيات المساهمين. ويمكن استشارتهم في جميع المسائل المدرجة في جدول الأعمال، بإستثناء المسائل المتعلقة بتوظيف مسيري الشركة أو إقالتهم، ويمكنهم التدخل أثناء الجمعية¹.

2-حق الإطلاع على وثائق الشركة :

جاز في القانون منح حق الإطلاع على وثائق الشركة لحملة السندات وهذا من ءلال نص المادة 715 مكرر 80:«يمكن ءاملي سندات الدين المساهمة الإطلاع على وثائق الشركة حسب نفس الشروط المطلوب بالنسبة للمساهمين»².

3_حق مقاضاة الشركة :

ءول القانون لءاملي سندات الدين حق يتمثل في إمكانية مقاضاة الشركة، إي في حالة تقاعسها أو توقفها عن الوفاء بقيمة أقلية سندات الدين، وفي هذه الحالة يجوز لحملة السندات اللجوء إلى القضاء وطلب شهر إفلاس الشركة³.

الفرع الثاني: الضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين

إن ءديث عن الضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين لأمر مهم بالنسبة للشركة. فقد تكون هذه الضمانات ككفالة تقدمها شركة عن شركة أخرى، فشركة المساهمة تمنح الضمانات

1- المادة 715 مكرر 79 من القانون التجاري.

2- المادة 715 مكرر 80 من القانون التجاري.

3- على نديم ءمصي، شركات المساهمة في ضوء القانون الوضعي والفقه، الطبعة الأولى، مجلد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع 2003، ص126.

الخاصة لحملة سندات الدين، أما وقت إصدارها فتقوم بإعلام المكتتبين أن السندات مقترنة بضمان خاص أو تمنحها في وقت لاحق بعقد منفصل¹.

أولاً: الأساس القانوني للضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين

حسب نص المادة 715 مكرر 105 من القانون التجاري أنه: «يجب أن يتم تكوين ضمانات خاصة من الشركة المصدرة بواسطة سندات الإستحقاق قبل إصدار هذه السندات». حيث تكون لفائدة جماعة السندات، ويترتب عن الضمانات القيام بإشهار قبل كل إكتتاب حسب الكيفيات المحددة عن طريق التنظيم².

ثانياً: الجهة المخولة بمنح الضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين

تمنح شركة المساهمة صلاحية إتخاذ قرار منح الضمانات الخاصة لصالح أصحاب السندات لمصلحة الجمعية العامة للمساهمين. فهي المؤهلة لإصدار سندات الإستحقاق وتحديد شروطها أو السماح بذلك، وهذا حسب نص المادة 715 مكرر 84 من القانون التجاري أيضا تنص المادة 654 من القانون التجاري: «يمارس مجلس المراقبة مهمة الرقابة الدائمة للشركة ويمكن أن يخضع للقانون الأساسي بإبرام العقود التي يعدها لترخيص مجلس المراقبة مسبقا غير أن أعمال التصرف كالتنازل عن العقارات والتنازل عن مشاركة وتأسيس التأمينات وكذا الكفالات والضمانات الإحتياطية، أو الضمانات تكون موضوع ترخيص صريح من مجلس المراقبة حسب الشروط المنصوص عليها في القانون الأساسي»³.

وهناك إستثناء على ما سبق وهو ما جاء في نص المادة 715 مكرر 87: «لا يجوز لشركة تكوين أي رهن على سندات إستحقاقها الذاتية». وهو ما نص عليه المشرع الفرنسي حيث يفرض على الشركة تكوين رهون على السندات الخاصة بها⁴.

¹- كريم طيبي، مرجع سابق، ص 151.

²- المادة 715 من القانون التجاري.

³- المادة 654 من القانون التجاري.

⁴- المادة 715 مكرر 87 من القانون التجاري.

ثالثا: أنواع الضمانات الخاصة الممنوحة لحملة سندات الدين

وللضمانات أنواع مختلفة تتعدد عند شركة المساهمة بمنحها السندات لصالح المكتتبين فيها ومنها:

الضمان الشخصي يتمثل في كفالة تقدمها شركة ما لمصلحة حملة سندات الدين تجمع بينهم مصالح الشركة أو كفالة تقدمها الدولة أو هيئة من الهيئات العامة لإحدى الشركات الكبرى في القطاع العام¹.

وأما الضمان العيني فهو رهن رسمي لشركة على عقاراتها لمصلحة حملة سندات الدين².

وهذا ما جاء في نص المادة 882 من القانون المدني الجزائري، في تعريف الرهن الرسمي بأنه: «عقد يكسب به الدائن حقا عينيا على عقار لوفاء دينه، يكون له بمقتضاه أن يتقدم على الدائنين التاليين له في المرتبة في إستيفاء حقه من ثمن ذلك العقار في أي يد كان»³.

ونلخص في هذا النص أن الرهن الرسمي يطلق على العقد الذي يترتب به للدائن حق عيني على عقار مخصص لوفاء دينه. وهو ينشأ قبل إصدار سندات الدين، ولأن المادة 891 من القانون المدني جاءت صريحة في النص حيث أنه: «أجازت ترتيب رهن ضمنا لدين معلق على شرط أو دين مستقبل أو دين إءتمالي...». ويقوم مجلس الإدارة في هذه الحالة بإبرام عقد رهن نيابة عن الشركة المدنية⁴. ومنه فالرهن الرسمي المقدم لحملة سندات الدين يعتبر بمثابة ضمان لاستيفاء حقهم متى حل أجل إستحقاقه⁵.

¹- هاني دويدار، مرجع سابق، ص 841.

²- مصطفى كمال طه، وائل انور بندق، أصول القانون التجاري الأعمال التجارية التاجر و المؤسسة التجارية، الشركات التجارية المحل التجاري الملكية الصناعية، دار الفكر لنشر والتوزيع، جامعة مصر 2006، ص 96.

³- المادة 882 من القانون المدني الجزائري.

⁴- فاطمة رمضان، سوماية بوفنير، مرجع سابق ص 425.

⁵- فاطمة رمضان، سوماية بوفنير، المرجع نفسه، ص 425.

المبحث الثاني: إلتزامات حاملي القيم المنقولة

إن إلتزامات حاملي القيم المنقولة تخول لأصحابها جملة من الحقوق منها ذات الطابع المالي وأخرى ذات طابع غير مالي فالمقابل يرتب عليه إلتزامات مالية (المطلب الأول)، تتمثل في الإلتزام بالوفاء بما تبقى من القيمة الإسمية للسهم، وكذلك الإلتزام بالمشاركة في تحمل الخسائر والديون التي قد تتجم عن نشاط الشركة. أيضا يرتب السهم على المساهم إلتزامات ذات الطابع الإداري (مطلب الثاني)، متعلقة بالشركة وتتمثل في الإلتزام بالمحافظة على مصلحة الشركة وأسرارها، والإلتزام بخضوع الأقلية لقرارات الأغلبية.

المطلب الأول: إلتزامات المساهمين

للمساهم الذي يمتلك أسهم في الشركة أن يلتزم بقبول نظام الشركة وإلتزامه بالقرارات التي تصدر من الجمعية العامة وفقا لأحكام هذا النظام سواء كان حاضرا أو غائبا وسواء كان موافقا أو غير موافق على هذه القرارات، وهنا سنحاول دراسة الإلتزامات المالية في (الفرع الأول)، وأيضا الإلتزامات الإدارية (الفرع الثاني).

الفرع الأول: الإلتزامات المالية

إذا أردنا الكلام عن الإلتزامات المالية للمساهمين في شركة المساهمة نلاحظ أن الإلتزام بوفاء قيمة الأسهم المكتتب بها بشكل الإلتزام الرئيسي الذي يتحمله المساهم من ضمن هذه الإلتزامات وما عدا ذلك يشكل ثانوية .

أولا: الإلتزامات المالية

1_ الإلتزامات بالوفاء بقيمة الأسهم المكتتب بها:

يقع على عاتق الشريك في الشركة إلتزام بأن يقدم لها مالا في شكل نقود أو عقار أو منقول وهذا مقابل الحقوق التي يتحصل عليها في الشركة ولقد قضيت محكمة النقض الفرنسية في قرار لها صادر عن الغرفة التجارية بأن الحصة هي العنصر الوحيد المثبت لصفة الشريك بالإضافة الى نية الإشتراك¹.

¹- كريم طيبي، مرجع سابق، ص86.

ولهذا نص المشرع الجزائري في المادة 596 من القانون التجاري¹ على وجوب الإكتتاب في رأس مال الشركة بأكمله.

وفي هذا الصدد نلاحظ أن المشرع قد ميز بين نوعين من الأسهم:

فالوفاء بالأسهم العينية نجد أن القانون ينص على وجود تسديد قيمتها قبل تأسيس شركة المساهمة، بمعنى عند الإكتتاب فيها أو عند الزيادة في رأس المال الشركة المصدرة، وإذا تم تسديدها من قبل المساهم فلا يبقى في ذمته أي إلتزام بعد ذلك .

غير أن الوفاء الكلي ليس إلتزاميا بالنسبة للأسهم النقدية فقد أجاز القانون للمساهم أن يقوم بالوفاء على شكل دفعات بشرط دفعه عند الإكتتاب ما يساوي 1/4 من قيمتها الأسمية وأجال التسديد الكلي هي خمس سنوات تسري إبتداء من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري².

ويبقى المساهم مدنيا للشركة خلال كل حياتها أي يبقى ملتزما بالقيمة الغير مدفوعة، ولكي تتمكن الشركة من التعرف عليه في حالة تتابع الحاملين لهذه الأسهم، فيجب أن تبقى هذه الأسهم تحت الشكل الإسمالي غاية التسديد الكلي لها وهذا طبقا لنص المادة 715 مكرر 52 من القانون التجاري الجزائري ينص عليها كما يلي: «يكون السهم النقدي إسميا إلى أن يدفع كاملا»³.

وإذا قام المساهم بالوفاء بإلتزامه كاملا، فلا يمكن للشركة أن تطالبه بأي إلتزام آخر فلا يكون مسؤولا عن تصرفات الشركة إلا في حدود حصته فهو ليس تاجرا، ففي حالة التسوية القضائية للشركة لا يمكن مطالبته في أمواله الخاصة إلا إذا كان مسيرا في الشركة أو إرتكبأخطاء شخصية مستقلة على صفته كشريك.

¹- المادة 596 قانون تجاري.

²- كريم طيبي ، مرجع سابق، ص87.

³-المادة 715 مكرر 52 مرسوم تشريعي 93_08 مؤرخ في 25 أفريل 1993 عدد 27 صادر في 27 أفريل 1993 المعدل والمتمم للأمر رقم 75_59 المتضمن القانون التجاري.

كما أنه لا يمكن للشركة بموجب تعديلها لقانونها الأساسي أن تزيد من إلتزامات مساهميها كالإلتزامبالإكتتاب في زيادة رأس مالها أو في قروضها للمساهم مسؤولاً في حدود حصته¹.

2_ تخلف المساهم عن الوفاء بالمتبق من قيمة الاسهم المكتتب بها:

تنص المادة 715مكرر 47 من القانون التجاري أنه:«يتعين على المساهم أن يسدد المبالغ المرتبطة بالأسهم التي قام بإكتتابها حسب الكيفيات المنصوص عليها في القانون والنظام الأساسي للشركة».

هنا المشرع ترك الحرية للمؤسس في شركة المساهمة في تنظيم كيفية مطالبة المساهمين تسديد المتبقي من قيمة الأسهم المكتتب فيها بشرط أن يتم الوفاء بها في أجل 5 سنوات إبتداء من تاريخ قيد الشركة في السجل التجاري.

طبقاً لنص المادة 693 من القانون التجاري التي جاء فيها:«يجب تسديد رأس مال بكامله قبل القيام بأي إصدار لأسهم جديدة واجبة التسديد نقداً،وذلك تحت طائلة بطلان العملية»².

كما أنه جاء في نص المادة 715مكرر 47 من القانون التجاري الفقرة الثانية:«وفي غياب ذلك تتابع الشركة بعد شهر من طلب الدفع الموجه إلى المساهم المتخلف ببيع هذه الأسهم و تحدد كيفيات تطبيق هذا المقطع عن طريق التنظيم»³.

وهذا يعني أنه إذا تخلف المساهم عن الوفاء بما عليه من مبلغ الأسهم المكتتب فيها للشركة ولم يمتثل لدعوة التسديد إليه من طرف الشركة فإنه يمكن متابعته قضائياً.

ونجد نفس الحكم نصت عليه المادة 281 من قانون الشركات الفرنسي⁴، ولكن غالباً لا تمارس الشركة المتابعة القضائية ضد كل واحد من المتخلفين عن السداد، وإنما تفضل إجراء ما يسمى التنفيذ في البورصة .

¹- كريم طيبي، مرجع سابق، ص 88

²- المادة 693 من القانون التجاري.

³- المادة 715 مكرر 47 من القانون التجاري.

⁴- المادة 218 من القانون شركات الفرنسي.

أما إذا قام المساهم المتخلف بدفع المبالغ المستحقة بالأصل والفائدة بعد أذاره وفي الآجال فله أن يطلب دفعا لأرباح غير المتقدمة .

نشير إلى أن الإلتزام بالوفاء بقيمة الأسهم يبقى قائما إذا تمت إحالته، وهذا الإلتزام ليس طابع شخصي وإنما يرتبط بالسهم وينقل معه. أي أن المطالبة بالتسديد لا يقتصر على المكتتب الأصلي وإنما قد تشمل المكتتبين المتتابعين بصفة تضامنية¹.

3_ مسؤولية المحال لهم المتتابعين عن تسديد قيمة السهم:

نصت عليه المادة 715 مكرر 48 منه حيث تقول: «يعد المساهم المتخلف والمحال لهم المتتابعون والمكتتبون ملزمين بالتضامن بمبلغ السهم غير المسدد»².

وتضيف نفس المادة في فقرتها الثانية: «ويمكن الشخص الذي سدد مالا للشركة من دين المطالبة بالكل ضد أصحاب السهم المتتابعين، ويبقى العبء النهائي للدين على عاتق الأخير منهم وكل مكتتب أو مساهم أحال سنده لا يبقى ملزما بسداد الأقساط التي لازلت لم تطلب بعد سنتين من إثبات التنازل».

ثانيا: إلتزام المساهم بتحمل الخسارة

الشركة عبارة عن عقد بين أشخاص طبيعيين أو معنويين للمساهمين في نشاط مشترك بتقديم حصة فيها بهدف أقتسام الأرباح وتحمل الخسارة³.

1_ تعرف الخسارة بأنها:

تتحقق عندما يكون خصوم الشركة بعد إنتهاء السنة المالية أكثر من الأصول، وقد ينصرف معنى الخسارة أيضا إلى الديون المعدومة التي يصعب تحصيلها⁴.

2_ كيفية توزيع الخسارة على المساهمين:

¹- كريم طيبي، مرجع سابق، ص 89.

²- كريم طيبي، مرجع نفسه، ص 89.

³- وهو ما تؤكد المادة 416 من القانون المدني.

⁴- بشرى خالد تركي المولى، التزامات المساهم في شركة المساهمة، (دراسة مقارنة)، الطبعة 1، دار الحامد للنشر والتوزيع

عمان 2010، ص 81.

وهو ما جاءت به المادة 426 من القانون المدني حيث أنه يقوم القانون الأساسي بتحديد نصيب كل مساهم في خسارة الشركة¹، غير أنه لا يجوز أن يتضمن عقد الشركة شرطا يقضي بإعفاء أحد المساهمين من الخسارة فلا يعقل أن يسعى هؤلاء المساهمين إلى تحقيق الأرباح دون تحمل الخسائر.

فيكون نصيب كل من المساهمين بنسبة حصته في رأس المال وهو ما نصت عليه المادة 425 من القانون المدني الجزائري².

ففي حالة ما إذا أصابت الشركة خسارة فإن المساهمين فيها لا يلتزمون إلا بدفع مبلغ معين بحدود ما إكتتبوا به ولا يمكن إلزامهم بدفع أكثر من ذلك بحكم مسؤوليتهم المحدودة عن ديون الشركة وتتحمل الشركة ما تبقى من الخسارة لكون مسؤوليتها عن إلتزاماتها مسؤولية مطلقة بإعتبارها شخصا قانونيا مستقلا عن الأشخاص المكونين لها.

أما في حالة إذا كانت الخسارة التي أصابت الشركة قد أحدثت نتيجة خطأ إداري صادر من عضو أو عدة أعضاء في مجلس إدارة الشركة أو من رئيس المجلس فإنه في هذه الحالة أمكن الرجوع على مرتكب أو مرتكبي الخطأ بكل مبلغ الخسارة حسب القواعد العامة مهما كانت مساهمته ضئيلة³.

الفرع الثاني: الإلتزامات الإدارية

تتباين إلتزامات المساهمين الإدارية بحسب الصفة الإدارية للمساهم إذمن المعروف أن شركة المساهمة العامة كأى مشروع آخر لابد أن تكون له إدارة تسعى إلى تحقيق أغراضه و أهدافه التي تأسس من أجلها.لذا فلا بد من المساهمين في شركة المساهمة تحمل الإلتزامات الإدارية ومنها :

أولا:الإلتزام بالمحافظة على مصلحة الشركة وأسرارها

1_المقصود بمصلحة الشركة:

1- المادة 426 قانون المدني.

2- وهو ما تؤكد المادة 425 من القانون المدني،ص19.

3- بشرى خالد تركي المولي، مرجع سابق، ص84.

إن المشرع الفرنسي والمشرع المصري لم يتطرقان الى تعريف وتحديد مفهوم مصلحة الشركة بل تركا المجال للفقهاء والقضاء لتحديد هذا المفهوم أيضا المشرع الجزائري لم يضع مفهوم لنا لهذا المصطلح، حيث يرجع هذا المصطلح "مصلحة الشركة" في فرنسا الى 1935 حين صدر مرسوم 1935 بمناسبة تعريفه لجريرة إساءة إستعمالأموال الشركة. ولقد أشار إليه المشرع الجزائري في الكثير من المواد فجاء في الفقرة 5 من المادة 800 القانون التجاري¹: «المسيرين اللذين إستعملوا عن سوء نية صلاحيات التي أحرزوا على الأصوات التي كانت تحت تصرفهم بهذه الصفة إستعمالا لا يعملون أنه مخالف لمصالح الشركة تلبية لأغراضهم الشخصية أو لتفضيل شركة أو مؤسسة أخرى لهم فيها مصالح مباشرة أو غير مباشرة».

ونفس الشيء في المادة 811 فقرة 3 و 4 من القانون التجاري نصت على أنه: «رئيس شركة المساهمة والقائمون بإدارتها أو مديروها العامون اللذين يستعملون عن سوء نية أموال الشركة أو سمعتها في غايات يعملون على أنها مخالفة لمصلحتها للأغراض شخصية أو لتفضيل شركة أو مؤسسة أخرى فيها مصالح مباشرة أو غير مباشرة»².

رئيس شركة المساهمة والقائمون بإدارتها أو مديروها العامون اللذين يستعملون عن سوء نية وبهذه الصفة مالهم من السلطة أو حق في التصويت يعلمون أنه مخالف لمصالح الشركة لبلوغ أغراض شخصية أو لتفضيل شركة أو مؤسسة أخرى لهم فيها مصالح مباشرة أو غير مباشرة .

والملاحظة هنا أنه لم يهتم القانون بإيجاد مفهوم للمصطلح فقد جاء الفقهاء بمحاولة منه تحديد المقصود من هذا المصطلح، وكننتيجة للأراء التي ثارت حول مفهوم مصلحة الشركة ظهرت عدة نظريات وأفكار في هذا الصدد والتي حاولت الوصول إلى ما يعنيه. غير أن ما أتفق

¹- المادة 800 فقرة 5 من القانون التجاري.

²- المادة 811 فقرة 3، 4 من القانون التجاري.

عليه العديد من المؤلفين والفقهاء هو أنه يعتبر من مصلحة الشركة كل ما يؤدي إلى تدعيم القوة الإقتصادية لها وإن مصلحة الشركة هي مجموعة المصالح المشتركة للمساهمين¹.

2_التزامات مسيري الشركة:

تنص المادة 619 من القانون التجاري على أنه: «يجب على مجلس الإدارة أن يكون مالكا لعدد من الأسهم يمثل على الأقل 20 بالمئة من رأسمال الشركة ويحدد القانون الأساسي العدد الأدنى من الأسهم التي يحوزها كل قائم بالإدارة²...»
تخصص هذه الأسهم بأكملها لضمان جميع أعمال التسيير، بما فيها الأعمال الخاصة بأحد القائمين بالإدارة وهي غير قابلة للتصرف فيه.

تقضي المحافظة على مصالح الشركة وضمان عدم الوقوع في شرك المنافسة غير المشروعة في الشركات والمشاريع المماثلة لها أن تحفظ المعلومات الخاصة بالشركة والإلتزام بالسرية التامة، فيتربط على كل مطلع على المعلومات من رئيس وأعضاء مجلس الإدارة والمدير المفوض أو كل مساهم يمكن بشكل أو بإخرا لإطلاع على سر من أسرار الشركة أيضا الإلتزام بكتمان المعلومات وعدم تسريبها إلى الشركات المنافسة لكي لا يجعل الشركة في وضع يمكن به الشركات الأخرى من القضاء عليها أو الإستحواذ على ملكيتها³، وهذا ما نصت عليه بعض التشريعات المقارنة كالقانون المصري حيث جاء في نص المادة 245فقرة 2 منه على أنه يجب: «على أعضاء مجلس الإدارة ومن يدعون إلى حضور جلساته الإلتزام بالمحافظة على سرية البيانات والمعلومات التي يعلمونها عن طريق مشاركتهم في أعمال المجلس متى كانت سرية بطبيعتها أو ينبههم في ذلك رئيس المجلس»⁴.

1- عبد الباقي خلفاوي، حق المساهم في رقابة شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في الحقوق، قسم القانون الخاص، فرع قانون اعمال، كلية الحقوق وعلوم سياسية، جامعة منثوري قسنطينة 2009، ص206.

2- المادة 619 من القانون التجاري.

3- بشرى خالد تركي، مرجع سابق، ص93.

4- المادة 245 فقرة 2 من القانون التجاري المصري.

أما المشرع الجزائري فقد نص في المادة 627 من القانون التجاري الجزائري لسنة 1995 على هذا الإلتزام بأنه: «يتعين على القائمين بالإدارة ومجموع الأشخاص المدعويين لحضور إجتماعات مجلس الإدارة كتم المعلومات ذات الطابع السري أو التي تعتبر كذلك»¹. وبناء على ما تقدم نلاحظ من خلال هذه النصوص القانونية المذكورة أنها قد حددت طبيعة المعلومات التي يتعين على رئيس وأعضاء مجلس الإدارة الإلتزام بالمحافظة عليها وعدم افشائها.

ومما تجدر الإشارة إليه في هذا المجال أنه ليس هناك معيار محدد يعتمد عليه لكي يفصل المعلومات العادية عن المعلومات السرية التي تخص الشركة إلا أنه يمكن القول أن كل معلومة إذ تم نقلها أو تسريبها ونشرها للغير فقد تكون الشركة في ضرر لكون تلك المعلومات تتعلق بجوهر عمل الشركة².

ثانيا: خضوع الأقلية لقرارات الأغلبية

1_ المفهوم القانوني لأقلية المساهمين:

يقصد بالأقلية من الناحية اللغوية ناتج طرح الأغلبية من المجموع الكلي. فتعرف الأقلية بأنها المساهم أو مجموعة المساهمين الذين يمثلون في الجمعية العامة نسبة في رأس مال الشركة أقل مما تمثله المجموعة الأخرى³.

فشركة المساهمة تتبع نظام الأغلبية في إصدار قراراتها وهي الأغلبية التي تكون في رأس مال الشركة⁴، حيث تقوم الهيئة العامة في شركة المساهمة بالإعتماد على هذا النظام بغرض مراعاة إعتباريين يتمثل أولهما بالمحافظة على أعمال الشركة من التعطيل الذي قد يسبب

¹ - المادة 627 من القانون التجاري.

² - بشرى خالد تركي، مرجع سابق، ص 96، 97، 94.

³ - حمادة محمد عبد العاطي نصر، (دور مجلس الإدارة في حماية أقلية المساهمين في شركة المساهمة)، دراسة تحليلية، كلية الحقوق جامعة دار العلوم بالرياض المملكة العربية السعودية المجلة القانونية، مجلة متخصصة في دراسات والبحوث القانونية، ص 181.

⁴ - بشرة تركي المولي، مرجع نفسه، ص 112.

الإهمال والإصرار على تأييد رأي بعض المساهمين أما الإعتبار الثاني فيتمثل بمنح القانون حقوق للأقلية حتى تستطيع بها مواجهة إحتمال تعسف الأغلبية¹.

في حين نجد هذا النظام (نظام الأغلبية) أنه قد نص عليه في نص المادة 675 من القانون التجاري حيث تقول:«تتخذ الجمعية العامة العادية كل القرارات غير المذكورة في المادة 674 السابقة».

ولا يصح تداولها في الدعوة الأولى إلا إذا كان عدد المساهمين الحاضرين أو الممثلين على الأقل ربع الأسهم التي لها الحق في التصويت ولا يشترط أي نصاب في الدعوة الثانية تثبت بأغلبية الأصوات المعبر عنها ولا تؤخذ الأوراق البيضاء بعين الإعتبار إذا أجريت العملية عن طريق الإقتراع².

ومما لا شك فيه أن الهيئة العامة تلزم جميع المساهمين بصفة مطلقة إذا توافرت في اجتماعات هذه الهيئات الشروط الشكلية والموضوعية اللازمة لإصدار القرارات³. وعليه، ومما سبق قوله فإن المقصود بالأغلبية: هم المساهمين الذين يملكون أغلبية الأسهم في رأس مال الشركة.

2_ الأساس القانوني خضوع الأقلية لقرارات الأغلبية:

يرجع الأساس القانوني لخضوع مساهمي الأقلية لقرارات الأغلبية في الهيئة العامة للشركة المساهمة إلى اعتمادها على قانون الأغلبية في صدور قراراتها و الذي يرجع أساسه إلى فكرة النظام القانوني الذي وضع المشرع قواعده وأحكامه.

فصحيح أن شركة المساهمة تنشأ عن العقد إلا أنها عقد يختلف عن سائر العقود⁴، والقانون الجزائري يعترف بإردة الشركاء في تأسيس شركة المساهمة⁵. لكن في هذا النوع من الشركات

¹عشرى تركي المولى، مرجع سابق، ص 113.

² مادة 675 قانون التجاري.

³ بشرى تركي المولى، المرجع نفسه، ص 117.

⁴ بشرى تركي المولى، مرجع نفسه، ص 117.

⁵ كميله بالفايد، حق التصويت في الجمعيات العامة في شركات المساهمة، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق جامعة ابي بكر بالفايد 2009، ص 5.

لم يعودوا أءراراً في تضمين عقد الشركة بما يريدون من شروط، بل أصبح تدخل المشرع واضحاً حيث نضمها بقوانين آمرة، وهنا يرجع السبب في ضعف الصفة التعاقدية للشركة. ما أدى إلى وضع قواعد خاصة بالشركات، وأحكام آمرة تكون مهمتها الحرص على حماية مصالح المساهمين.

لذلك اتسع نطاق النظام القانوني للشركة المساهمة في كثير من التشريعات وعليه أصبحت إرادة المتعاقدين لا تملك منافسة هذه القواعد الآمرة بل يجب عليها الإلتزام بها عند قيامها بإرادة الشركة¹.

إن ما يتضح في هذا الأساس أن ما يقرره أغلبية المساهمين في اجتماع الجمعية العامة، أو ما يقرره الأغلبية الحاضرين من أعضاء مجلس الإدارة يخضع لها جميع المالكين في الشركة².

3_ حماية الأقلية من تعسف الأغلبية:

إن توجيه نشاط الشركة وسيرها، تحديد سياستها ومنهجها الإقتصادي وممارسة الرقابة على القائمين بالإدارة يكون باتخاذ قرارات معينة، وهذا وفقاً لقانون الأغلبية لأنها تقرر وتقرض وتهيمن داخل الجمعيات العامة، وذلك لكونها تمثل الإدارة الجماعية للمالكين، هذه الإدارة التي هي مصدر كل سلطة في الشركة. ولأن الأغلبية هي التي تمثل أملاك الشركة وصاحبة أكبر قدر من المصلحة داخل الشركة، وهو من المفروض ما يجعل قراراتها سليمة وصائبة تحقق بالدرجة الأولى مصلحة الشركة التي تمثل مصلحة كل المساهمين³.

فتعسفاً لأغلبية يترتب عنه اتخاذ قرارات قد يجعلها تحقق مصلحة الشركة وهنا تحقق الهدف من منحها سلطة التقرير، ولا مجال للحديث عن مصلحة الأقلية وحمايتها، لأن مصلحتها هي أساساً في مصلحة الشركة. أما إذا لم تحترم الأغلبية مصلحة الشركة عند اتخاذها

¹- بشرى نركي مولى، المرجع نفسه، ص117.

²- اكرم ياملكي، القانون التجاري الشركات، دار الثقافة عمان، الطبعة الأولى 2008، ص147.

³- عبد الباقي خلفاوي، مرجع سابق، ص207.

لقراراتها، فإن للأقلية في هذه الحالة الحق في الحماية وتأمين مصالحها، لأن هذه الوضعية تحقق تعسف الأغلبية¹.

وفكرة تعسف الأغلبية ظهرت في العديد من البلدان ولاسيما في فرنسا وذلك عن طريق الإجتهد القضائي بين الحربين العالميتين. فالحكم ببطلان مداولة لجمعية عامة لا يشوبها أي عيب في الشكل والإجراءات، إلا أنها اتخذت بالغش في الحقوق "الحقوق الاقلية" حيث تم الحكم على الإقرار بأن انتظام الزيادة في رأس مال لا يمكن أن يشكل عائقا يحول دون بطلانها. إذا ثبت أن قرارات مجلس الإدارة لم تكن بحسن نية، وليس في مصلحة الشركة والهدف منها هو فقط تفضيل مجموعة من المساهمين وهم أغلبية، أو الإضرار بالمساهمين الأقل عددا حيث تم الحكم بأن: أي مداولة متخذة طبقا للمصلحة العامة للشركة، لا يمكنها منح امتيازات لفئة من المساهمين وهي الأغلبية وحرمان الأقلية". وقد تم استقبال هذه الفكرة الجديدة أذاك وتدعيمها من طرف الفقهاء والكتاب وأهل الإختصاص².

تجدر الإشارة أنه لم يتم تعريف مصطلح تعسف الأغلبية من قبل المشرع الجزائري على غرار المشرعين الفرنسي والمصري.

فقد حاول القضاء الفرنسي وضع تعريف لتعسف الأغلبية، وهذا حسب ما جاء في محكمة التمييز في قرارها المبدئي في 18أفريل 1921. تعريف القرار التعسفي الصادر عن الأغلبية في الجمعيات بأنه القرار الذي يناقض المصلحة الجماعية ويستهدف تحقيق مصالح مساهمي الأغلبية على حساب مساهمي الأقلية .

ولهذا فقد تم اقتراح تعريف آخر لتعسف الأغلبية بأن هذا التعسف هو مساس بالمساواة بين المساهمين، إلا أنه وجه لهذا التعريف انتقادات حيث لا يمكن التكلم عن الإعتداء على مبدأ المساواة، وهذا لأن المداولات والقرارات المتخذة تطبق على الجميع وبشكل متساوي، أي ملزمة على كل المساهمين دون استثناء في حين أن العبرة ليست بكون القرار ينفذ ولكن العبرة بنتائج هذا التطبيق.

1- عبد الباقي خلفاوي، مرجع سابق، ص208.

2- عبد الباقي خلفاوي، المرجع نفسه، ص208.

إذا كان القرار يخدم فئة الأغلبية، وهذه هي الغاية من الأخذ به، بينما الأقلية تتضرر من هذا القرار، فهذا لا يمكن إخفاء الإعتداء على مبدأ المساواة بين المساهمين¹.

بالرغم من الإنتقادات الموجهة لهذا التعريف، فإن محكمة النقض الفرنسية تمسكت به مع اتباع الحيطة والإشتراط على طالب الحكم بالتعسف بأن يبين سوء نية الأغلبية على اتخاذ القرار².

4_ شروط تعسف الأغلبية:

لقد حدد الإجتهد القضائي شيئاً فشيئاً الشروط الواجب توافرها للحكم بوجود تعسف للأكثرية فإنه يشترط أن يكون القرار المتخذ للمصلحة العامة للشركة. ويهدف لتفضيل الأغلبية على حساب الأقلية ومن بين هذه الشروط :

أ_ مخالفة المصلحة العامة للشركة:

منح القانون الأغلبية سلطة إصدار القرار بغرض تحقيق مصلحة الشركة وبالتالي مصلحة كل المساهمين فيها. ولأنها تعبر عن إرادة الجماعة، إذا استغلت هذه الأغلبية السلطات الممنوحة لها من أجل تفضيل مصلحتها الخاصة على حساب مصلحة الشركة ومصلحة الأقلية المتضررة، فإنها بهذا تستعمل حقها في اتخاذ القرارات، وبهذه الطريقة تستعمل هذا الحق ضد الأهداف التي جاء من أجلها هذا الحق³.

ب_ الإعتداء على مبدأ المساواة بين المساهمين:

إن عنصر نية المشاركة ونية اقتسام الأرباح والخسائر التي يعتقد بها كل مساهم في الشركة باعتباره شريكاً فيها، يجعل كل المساهمين وإن اختلف مقدار حصتهم ومصلحتهم، متساوون في الحقوق والإلتزامات. يجب مراعاة هذه المساواة عند اتخاذ القرارات داخل الجمعيات العامة فإذا نجحت الشركة فإن خيرها يجب أن يعم كل المساهمين وليس فئة منهم فقط حتى ولو كانت الأغلبية والعكس صحيح.

1- عبد الباقي خلفاوي، مرجع سابق، ص211.

2- عبد الباقي خلفاوي، مرجع نفسه، ص210.

3- عبد الباقي خلفاوي، مرجع نفسه، ص209.

ويعتبر مبدأ المساواة من الضمانات الأساسية الممنوحة للمساهمين، ويعني هذا المبدأ خضوع المساهمين لأحكام أو تمتعهم بحقوق كالحق في الإعلام والحق في الرقابة والحق في حضور الجمعيات العامة والحق في التصويت فيها... الخ¹.

5_ مظاهر تعسف الأغلبية:

ما ينبغي الإشارة إليه أن الأغلبية المساهمة تتمتع بسلطات واسعة ممنوحة لها تجعلها تسيطر على الشركة من خلال إصدارها قرارات تبعد الأقلية المساهمة في الشركة، ومن أهم مظاهر تعسف الأغلبية في اتخاذ القرارات التي تضر الأقلية ما يلي:

أ_ حرمان الأقلية المساهمة من الحقوق الأساسية:

يمكن اعتبار القرار تعسفي إذا أخل بمبدأ المساواة بين المساهمين ويحرم الأقلية من الحقوق.

ب_ التماطل في توزيع الأرباح:

يعتبر ركن اقتسام الأرباح والخسائر ركنا جوهريا من أركان الشركة، لأنه يميزها عن الجمعية. والربح هو كل كسب مالي مادي يضاف إلى ثروة الشركاء. إن الهدف من انضمام أي مساهم إلى الشركة المساهمة هو رغبته في تنمية أمواله والحصول على الأرباح لذلك فإن كل قرار صادر من الأغلبية المساهمة يقضي بحرمان الأقلية المساهمة من الحصول على الأرباح.

ج_ حرمان المساهمين القدامى من حق الأفضلية في الإكتتاب:

فحق الأفضلية هو تمتع جميع المساهمين بحق الأولوية في الإكتتاب بالأسهم الجديدة التي تصدرها الشركة عند زيادة رأسمالها وذلك بنسبة ما يملكونه من أسهم².

د_ في حالة زيادة في رأس مال شركة المساهمة بإصدار أسهم جديدة للإكتتاب فيها:

1- عبد الفضيل- محمد احمد، حماية الاقلية من قرارات اغلبية المساهمين في الجمعيات العامة (دراسة المقارنة)، في القانون المصري والفرنسي، كلية الحقوق، المنصورة 2011، ص 61.

2- فتحي مزواري، مرجع سابق، ص 65، 66، 67.

في هذه الحالة تحدث عدة تجاوزات تضم من خلالها حقوق الأقلية المساهمة، حيث يتمتع المساهمون القدامى بحق الأفضلية في الإكتتاب، حتى لا يزاحموا من طرف المساهمين الجدد خاصة إذا كان للشركة إحتياط ضخم¹.

بالرجوع إلى المادة 697 من القانون التجاري الجزائري والتي جاء فيها: «يحوز للجمعية العامة التي تقرر زيادة رأس مال أن تلغي حق التفاضل في الإكتتاب. وتفصل تحت طائلة بطلان المداولة بهذا الشأن بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين، حسب الحالة، وتقرير مندوبي الحسابات».

وبناء على هذا يمكن لأغلبية المساهمين إصدار قرار من شأنه القضاء على حق الأقلية في الأفضلية في الإكتتاب، فمثل هذه القرارات قد تكون بدون مبرر وهذا لأن الشركة لا تحتاج إلى المساهمين جدد. وبالتالي وعن طريق هذا الحق كان يمكن للأقلية المساهمة أن تدعم مركزها في الشركة وبالتالي تتفادى تحول المساهمين الجدد².

المطلب الثاني: تكوين جماعة حملة سندات الدين

إن تكوين جماعة حملة سندات الدين جاءت بغرض حماية المصالح المشتركة لأعضائها، وللحفاظة على حقوق حملة سندات الدين نتيجة اختلال إدارة الشركة، فجماعة حملة سندات الدين هي هيئة مستقلة عن الشركة طبقا لما جاء به القانون التجاري الجزائري. نجده قد فرض تكوين هذه الجماعة لحاملي سندات الدين مما جعله إلزاما يقع على عاتقهم. وسنتناول في هذا الشأن المقصود بجماعة سندات الدين أولا، ثم الصلاحيات المخولة لها.

الفرع الأول: المقصود بجماعة حملة سندات الدين

لقد ألزم القانون حملة السندات ذات الإصدار الواحد للدفاع عن مصالحهم المشتركة وتمثيلهم في مواجهة الشركة والغير بتكوين جماعة، وهي الهيئة المنظمة لحماية مصالح حاملي

¹- بن فتيحة، حماية الأقلية في شركة المساهمة، رسالة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة ابي بكر بالقايد تلمسان 2007، ص 87.

²- فتحي مزواري، مرجع سابق، ص 67.

سندات الدين، وهو ما يدفعنا إلى تعريف جماعة حملة سندات الدين إضافة إلى إبراز
صلاحيات جماعة حملة سندات الدين¹.

أولاً: تعريف جماعة حملة سندات الدين

المادة 715 مكرر 88 إلى غاية 715 مكرر 99. لقد نظمها المشرع الجزائري بموجب المرسوم
التشريعي 08_93 من المواد: هي هيئة أو كتلة تمثل مصالح حملة سندات الدين وحقوقهم
أمام الشركة. تتمتع هذه الهيئة أو الكتلة بالشخصية المعنوية، بحيث يتم إنشاؤها وتنظيمها
وفقاً للقانون².

الأساس القانوني لهذه الجماعة ورد في نص المادة 715 مكرر 88 من القانون التجاري
الجزائري: « يكون حاملي سندات دين من نفس الإصدار جماعة بقوة القانون للدفاع عن
مصالحهم المشتركة وتتمتع هذه الجماعة بالشخصية القانونية³ ».

ثانياً: صلاحيات جماعة حملة سندات الدين

تجتمع جماعة حملة سندات الدين في أي وقت⁴، طبقاً لما جاءت به الفقرة الثانية من المادة
715 مكرر 88 من القانون التجاري التي نصت على أنه: « يمكن للجمعية العامة لأصحاب
سندات الإستحقاق في كل وقت⁵ ».

حيث تقوم جماعة حملة سندات الدين باستدعاء مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس
المديرين أو وكلاء التجمع أو القائمين بالتصفية حسب الحالة، وهذا من أجل مناقشة
مصالحهم المشتركة. طبقاً لنص المادة 715 مكرر 93 من القانون التجاري: « تستدعي

¹- ابراهيم سيد احمد، العقود والشركات التجارية، الطبعة 1، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر 1999، ص 178.

²- طالب محمد كريم، (سندات الاستحقاق كأداة لتمويل شركة المساهمة)، المركز الجامعي مغنية الجزائر، مجلة العلوم القانونية والاجتماعية، ص 788.

³- وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 88.

⁴- محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 225.

⁵- المادة 715 مكرر 88 القانون التجاري.

الجمعية لأصحاب سندات الإستحقاق، مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين أو وكلاء التجمع أو القائمون بالتصفية¹».

يخول لجماعة حملة سندات الدين حق التصويت في الجمعية العامة وهذا ما قضت به المادة 715 مكرر 99_2 من القانون التجاري: «يمنح كل سندات استحقاق في صوت واحد على الأقل²». حيث يحق لكل صاحب سند دين المشاركة في الجمعية العامة أو يقوم بمنح هذه المشاركة إلى وكيل يمثله.

لا يجوز للشركة التي لها نسبة 10 بالمائة على الأقل من رأسمال الشركة المدينة أن تصوت في الجمعية بما تملك من أصوات³.

وفي هذا الخصوص يحق لجماعة حملة سندات الدين أن تتخذ أي إجراء يخص حماية المصالح المشتركة لحاملي سندات الدين، إلا أنه لا يجوز لجماعة حملة سندات الدين أن تتخذ أي قرار أو إجراء من شأنه الزيادة في الإلتزامات بينأعضائها أو عدم المساواة في المعاملة بين المشتركين⁴.

غير أن السلطات المخولة للجمعية العامة لحملة سندات الإستحقاق، ليست مطلقة فهناك بعض الحالات يمنع على الجمعية اتخاذ أي قرار بشأنها.

جاءت في المادة 228_68 من القانون التجاري الفرنسي الجديد، والتي وردت على سبيل الحصر.

- مضاعفة أعباء حملة سندات الدين.
- تقرير الجمعية بتحويل سندات الإستحقاق إلى الأسهم، مالم ينص على ذلك في عقد الإصدار.

¹- المادة 715 مكرر 93_2 القانون التجاري.

²- لمادة 715 مكرر 99_2 القانون التجاري.

³- المادة 715 مكرر 99_2 القانون التجاري.

⁴- نادية محمد معوض، الشركات التجارية، دون طبعة، دار النهضة 2001، ص 345.

- معاملة حملة سندات الإستحقاق الناتجة عن نفس الإصدار بطريقة غير متساوية¹ في حين لم يرد أي نص قانوني يؤكد هذا من طرف المشرع الجزائري.

الفرع الثاني: ممثلي جماعة حملة سندات الدين

تلجأ جماعة حاملي سندات الدين للقيام بدورها وتنفيذ أعمالها، إلى تعيين ممثلين عنها يقومون بالأعمال العادية حيث يكون هؤلاء الممثلين إما أشخاصا طبيعيين أو معنويين حسب الحالة.

أولاً: تعيين ممثل الجماعة

ويكون للجماعة ممثل قانوني بين أعضائها يتم اختياره في اجتماع للجماعة بالأغلبية المطلقة لحملة أكثر من نصف قيمة الإصدار²، ويتم تعيين وكلاء أو ممثلين لحاملي السندات في الجمعيات العامة عن طريق:

اجتماع جماعة حملة سندات الدين في الجمعية العامة وذلك لمنحها صلاحية اتخاذ القرارات الهامة المتعلقة بجماعة حملة سندات الدين، وقد منحها القانون السلطة في اختيار الأشخاص القادرين على تمثيل أعضائهم مع الشركة³.

حسب ما جاء في نص المادة 715 مكرر 89 من القانون التجاري الجزائري أنه: «يمثل جماعة أصحاب سندات الإستحقاق وكيل أو عدة وكلاء يعينون في الجمعية العامة غير العادية». ويكون تعيين هؤلاء وفقاً للشروط المتفق عليها كذلك في الجمعية العامة غير العادية وذلك في القانون الأساسي المنظم للجماعة⁴.

أما التعيين القضائي لممثلي جماعة حملة سندات الدين، يكون عن طريق القضاء حيث يتم اختياره في أجل شهر من تاريخ تمام عمليات الإكتتاب في السندات من قبل حملتها⁵.

¹- كريم طيبي، مرجع سابق، ص 141.

²- محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 224.

³- فاطمة حميدي، (ممثل جماعة حاملي سندات الاستحقاق في شركة المساهمة)، كلية حقوق، جامعة وهران، مجلة المؤسسة والتجارة، العدد 2011، 7، ص 38.

⁴- كريم طيبي، مرجع سابق، ص 142.

⁵- كريم طيبي، مرجع نفسه، ص 143.

طبقا لنص المادة 715 مكرر 92 من القانون التجاري :«يمكن في حالة الإستعجال تعيين ممثلي أصحاب سندات الإستحقاق بموجب حكم قضائي على طلب كل معني».

ثانيا: الشروط الواجب توافرها في ممثلي جماعة حملة سندات

اشترط المشرع الجزائري حدا أقصى في عدد ممثلي جماعة حملة سندات الدين بأن لا يتجاوز ثلاث وكلاء وطبعا يجب أن تتوفر في هؤلاء جملة من الشروط التي جاء بها المرسوم التنفيذي رقم 95_438 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، وهذه الشروط تكون كالتالي :

- يجب لتعيين الممثل أن يكون شخصا طبيعيا وليس اعتبارا¹.
- أن تسند مهمة الوكالة إلى الجمعيات والشركات التي يقع مقرها في التراب الوطني².
- يجب أن يتمتع الوكلاء بالجنسية الجزائرية وأن يكونوا مقيمين في الجزائر.
- ألا يكون له علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالشركة مصدرة السندات أو مصلحة تتعارض مع مصلحة حاملي السندات³.

كما جاء في نص المادة 25 من المرسوم رقم 95_438 حددت فئة من الأشخاص لا يمكن انتقاؤهم كممثلين قانونيين لجماعة حملة سندات الدين ولا يمكن في أي حالة من الأحوال أن يتجاوز عدد الوكلاء ثلاثة.

ولا يمكن اختيار ممثل جماعة أصحاب سندات الإستحقاق من:

- الشركات المدنية
- الشركات التي تملك على الأقل عشرة 10 بالمئة من رأس مال الشركة المدنية، أو تملك هذه الشركة المدنية نفسها على الأقل عشر رأسمالها.
- الشركات التي تضمن كل التزامات الشركة المدنية أو بعضها.

¹- محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص224.

²- وهو ما تؤكدده مادة 24 من المرسوم التنفيذي رقم 95_438.

³- محمد فريد العريني، نفس المرجع، ص225.

- القائمين بالتسيير والمتصرفين، أو أعضاء مجلس المديرين ومجلس الرقابة والمديرين العاملين ومندوبي الحسابات أو مستخدمي الشركات المذكورة في المقطعين 1 و3 وأصولهم وفروعهم وأزواجهم .
- الأشخاص الممنوعين من ممارسة مهنة المصرفي، أو الذين سقط حقهم في تسيير شركة، أو في إدارتها أو في قيادتها بأي صفة كانت.

ثالثا: القواعد التي تحكم العقد مع ممثل الجماعة

يكون لدى جماعة حملة سندات الدين ممثلا وكيلًا أو عدة وكلاء يتصرف باسم الجماعة ولمصالحهم. حيث يخضع هذا الوكيل في أداء مهامه وانتمائه ومسؤوليته وعزله للقواعد العامة التي تحكم عقد الوكالة والمنظمة بموجب النصوص القانونية من المادة 571 إلى 589 من القانون المدني الجزائري.

تجدر الإشارة إلى أن مدة الوكالة وأجر الموكل تحدد في عقد الإصدار، وقد تكون من طرف الجمعية العامة لحملة سندات الدين، أو يكون بموجب مقرر قضائي وهذا في حالة تعيين الوكيل بمقتضى حكم قضائي، وهذا بطلب من الشركة المدنية أو ممثل الجماعة .

فأي قرار يكون غير مطابق لقرارات الجمعية العامة أو المحدد في عقد الإصدار أو بمقتضى القرار القضائي يعد باطلا في موضوع منح أجر ممثل جماعة حملة سندات الدين.

هذا وإن كان الأجر المحدد مرتفعا أو مبالغا فيه، فيجوز للجمعية العامة تقديم طلب تخفيضه من طرف رئيس المحكمة بصفته قاضيا في الأمور المستعجلة¹.

¹-امنة سميع، النظام القانوني لتداول الاسهم في شركات المساهمة المغربية لقانون الاعمال والمقاولات، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية 2011، ص227.

رابعاً: حقوق ممثلي جماعة حملة سندات الدين : يخول لممثل الجماعة حملة سندات الدين حقوق في الجمعية العا ميكون له الحق في حضور اجتماعات الجمعية العامة للشركة، وإبداء ملاحظاته دون أن يكون له صوت معدوم في المداولات ويكون له عرض قرار وتوصيات الجماعة على مجلس الإدارة الشركة أو الجمعية العامة للشركة، ويجب إثبات محتواها في محضر الجلسة ولا يجوز للممثل القانوني للجماعة التدخل في إدارة الشركة .
أيضا يجب على الشركة إعلان ممثل الجماعة بموعد جلسات الجمعية العامة وموافاته بجميع الأوراق المرفقة بالإخطار على الوجه الذي يتم به إخطار المساهمين¹.

خامساً: اختصاصات ممثلي جماعة حملة سندات الدين

يباشر ممثل الجماعة ما تقتضيه حماية المصالح المشتركة لها سواء في مواجهة الشركة أو الغير أو أمام القضاء، وذلك في حدود ما تتخذه الجماعة من قرارات في اجتماع صحيح².
ويقوم ممثل جماعة حملة سندات الدين بأعمال الإدارة، مثل التصرفات التحفظية، كتسجيل الرهون والإميازات وتجديد السجلات الخاصة، والتي تدخل ضمن أعمال التسيير التي يقوم بها الممثلين، وكذلك لهم حق الحضور في جمعيات المساهمين بصفة استشارية والإطلاع على كل الوثائق المتعلقة بتسيير الشركة، ولكن ليست لهم سلطة إبداء الرأي في ذلك، أو دور رقابي على تسيير الشركة وهذا ما نصت عليه المادة 715 مكرر 90 من القانون التجاري، أيضا لهم سلطة تنفيذ جميع أعمال الجماعة وذلك بالحق في استدعاء الجمعية العامة لأصحاب سندات الإستحقاق ويرأسون الجمعية³. أيضا رفع الدعاوي التي توافق الجماعة على إقامتها بأسمها وذلك بغرض المحافظة على المصالح المشتركة لأعضائها وبصفة خاصة الدعاوي المتعلقة بإبطال القرارات والأعمال الضارة بالجماعة من الشركة⁴.
طبقا لنص المادة 301فقرة 1 من قانون الشركات الفرنسي.

1- اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال لسنة 1992_95،ص24.

2- محمد فريدة العريني، مرجع سابق،ص225.

3- طيبي كريم، مرجع سابق،ص143.

4- تؤكده المادة 301 فقرة 1 من قانون الشركات الفرنسي.

سادسا: إنهاء مهام ممثل جماعة حملة سندات الدين

لإنهاء مهام ممثل جماعة سندات الدين، أحال المشرع تنظيم أحكامها إلى المرسوم التنفيذي السابق رقم 95_438 بدل القانون التجاري الذين جاء بنص صياغته مبهمه لم يوضح من خلاله الجهة المختصة قانونيا بتقرير العزل. واكتفى المشرع ببيان أن الجمعية العامة لأصحاب سندات الإستحقاق تتولى عزل ممثل جماعة من وظيفته دون تحديد نوع الجمعية المختصة¹. كما يمكن لكل ممثل الإستقالة وفقا لرغبته ولكن في كلا الحالتين يستلزم إبلاغ الشركة².

وبعد انتهاء عهدة التمثيل التي تكون محددة وفقا للنصوص التنظيمية، تنتهي مهام الممثل طبقا للإجراءات السابقة، مع أنه يمكن إعادة انتخابهم إلى عهدة موالية³.

¹- وهو ما تؤكده المادة 26فقرة 2 من المرسوم 95_483.

²- محمود سميرة، (النظام القانوني لوكيل جماعة حملة سندات الاستحقاق القابلة لتحويل الى اسهم)، جامعة مصطفى اسطنبول معسكر الجزائر، مجلة الدراسات الحقوقية، المجلد 09 العدد 01، ص132.

³- كريم طيبي، مرجع سابق، ص143.

الخاتمة

يتضح من خلال دراستنا لموضوع القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، أن المشرع الجزائري كغيره من التشريعات الأخرى حرص على تنظيم القيم المنقولة بموجب نصوص قانونية ضمن أحكام القانون التجاري محاولة منه ضبط قواعد التعامل بها في إطار تجسيد الغرض من إصدارها، وكذا مراعاة مصلحة كل من الشركة المصدرة للقيم المنقولة والمدخرين المكتتبين فيها .

ولعل السبب في اهتمام المشرع بتنظيم القيم المنقولة هي الأهمية التي تكتسبها هذه الأخيرة، كونها تقنية تعتمد على شركات المساهمة لتمويل المشاريع الكبرى في ظل التطورات الاقتصادية في العصر الحالي، والقيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، تتخذ الشكل الإسمي أو لحامليها، وتمثل إما جزءا من رأس مال شركة المساهمة، يعبر عنها بالأسهم وإما دينا على ذمة الشركة وتسمى سندات الدين .

تكون الأسهم مقابل الحصص النقدية أو العينية المقدمة في رأس مال الشركة، ويمكن لشركة المساهمة إصدار أنواع مختلفة من الأسهم تمكنها من تحقيق أغراضها من جهة، ومن جهة أخرى تساعد المدخرين على اختيار نوع الأسهم المكتتب فيها بما يخدم مصالحهم. والإكتتاب في الأسهم يكتسب صاحبها صفة الشريك في الشركة فتحول له هذه الصفة حقوق في الشركة وتفرض عليه التزامات في مواجهتها.

أما سندات الدين فهي تعبر عن قرض ممنوح للشركة، وتمثل بجميع أنواعها حق مديونية يتمتع به حاملها في مواجهة الشركة المصدرة لها والتي تلتزم برد قيمة السند في الأجل المحددة لذلك يعتبر صاحب السند دائما للشركة فتختلف بذلك حقوقه والتزاماته فيها بالمقارنة مع المساهم في الشركة .

وقد سعت هذه الدراسة إلى البحث في الأحكام القانونية التي اعتمدها المشرع في تنظيمه للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، ومن خلال بحثنا في الموضوع وتحليلنا للنصوص القانونية المطبقة في هذا الشأن توصلنا إلى مجموعة من النتائج تم تدعيمها بجملة من الإقتراحات تتمثل هذه النتائج في :

- إن المشرع الجزائري حصر الجهة المخولة بإصدار القيم المنقولة في شركات المساهمة فقط باعتبارها النموذج الأمثل لشركات الأموال، وأنها الآلية القانونية الفعالة لدفع المدخرين لاستثمار أموالهم.
 - تعتبر الأسهم أهم القيم المنقولة بالنسبة لشركات المساهمة التي لا يمكن أن تتأسس من دونها، أما القيم المنقولة الأخرى فأهميتها تظهر خلال المراحل اللاحقة لتأسيس الشركة.
 - إن الإعتبار المالي لشركات المساهمة يتجسد من خلال إمكانية تنازل المساهمين عن أسهمهم بكل حرية دون قيد أو شرط سواء كان ذلك بمقابل أو بدونه، وهو ما يميز الأسهم عن الحصص في شركات الأشخاص.
 - غموض بعض النصوص القانونية وتناقضها مع بعضها البعض يظهر ذلك مثلا بالنسبة للحد الأدنى للقيمة الإسمية للسهم، التي كانت لا تقل عن 100 دج في ظل الأمر 75_59 في المرسوم التشريعي 93_08 أين أصبحت القيمة الإسمية للسهم تحدد بكل حرية في مخالفة الحد القانوني لقيمة السهم، وكان عليه تدارك الأمر.
 - أجاز المشرع الجزائري لشركات المساهمة إصدار الأسهم ذات الأصوات المتعددة دون تحديد عدد الأصوات قد يشكل مساوياً بمبدأ تناسب الأصوات، كما قد يؤدي إلى سيطرة الأقلية في إدارة الشركة.
 - إن المساهم لا يتمتع بضمانات كافية تجعله يحفظ صفته في البقاء كشريك في الشركة التي أسهم فيها، حيث أجاز المشرع لكل ذي مصلحة اللجوء إلى القضاء لاستبعاد أي شريك قد يرى أن بقاءه في الشركة يشكل خطراً عليها.
 - أحسن المشرع الجزائري بإجازته لشركات المساهمة إصدار قيم منقولة جديدة والعدول عن موقفه في ظل الأمر 75_59 الذي كان يسمح فيه بإصدار الأسهم فقط وذلك حتى يتسنى للشركة الحصول على الأموال اللازمة للقيام بنشاطها من خلال ممارسة الخيار في إصدار أي نوع من القيم المنقولة فيما يخدم مصالحها.
 - تعد سندات الإستحقاق الشريعة العامة لسندات الدين حيث أحال المشرع في الكثير من أحكام سندات الدين إلى القواعد الخاصة المنظمة لسندات الاستحقاق.
- وبناء على النتائج التي توصلنا إليها في هذه الدراسة يمكننا وضع مجموعة من الإقتراحات يساعد الأخذ بها على تدارك بعض النقائص منها:

- إلغاء نص المادة 835 من القانون التجاري، وتعديل المادة 808 من نفس القانون عن طريق إلغاء عبارة «...أو كانت قيمتها الإسمية أقل من الحد الأدنى للقيمة القانونية...».
- تكريس حماية أكثر للمكتتبين في القيم المنقولة من أجل ضمان حقوقهم في مواجهة الشركة والشركاء.
- يستحسن من المشرع إعادة النظر في الأسهم متعددة الأصوات بتحديد عددها من أجل تقادي المساس بمبدأ تناسب الأصوات.
- ضبط مصطلحات بعض النصوص القانونية خاصة فيما يتعلق بتحديد نوع الجمعيات العامة.

قائمة

المصادر والمراجع

قائمة المصادر و المراجع: أ_ المصادر:

1_النصوص القانونية:

قانون رقم 90_11 المؤرخ في 21 أبريل 1990 المتعلق بعلاقات العمل.

2_الأوامر:

الأمر رقم 75_59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 الذي يتضمن القانون التجاري، المعدل والمتمم.

3_النصوص التنظيمية:

_ المراسيم:

_ المرسوم التشريعي 93_08 المؤرخ في 25 أبريل 1993، الجريدة الرسمية، 25 أبريل 1993، العدد 27.

_ المرسوم التنفيذي رقم 01_353 المؤرخ في 10 نوفمبر 2001 يحدد شروط ممارسة حقوق السهم النوعي وكيفيات ذلك الجريدة الرسمية، العدد 67.

_ المرسوم التنفيذي 95_438 والمتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة.

ب_ المراجع:

ب_الكتب:

1. إبراهيم سيد أحمد، العقود والشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الطبعة الأولى، مصر، 1999.

2. أبو زيد رضوان، الشركات التجارية في القانون المصري المقارن، دون طبعة، ملتزم الطبع والنشر، دار الفكر العربي، القاهرة، دون سنة نشر.

3. الحمصي علي نديم، شركات المساهمة في ضوء القانون الوضعي والفقهاء، الطبعة الأولى، مجلد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، 2003.

4. الضبع أشرف، تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربية، 2007.

5. **العريني محمد فريد**، الشركات التجارية (المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد الأشكال)، أستاذ القانون التجاري والبحري، كلية الحقوق، جامعة الإسكندرية، دار الجامعة الجديدة، 2003.
6. **بريري محمود مختار**، الشخصية المعنوية للشركة التجارية، دار الفكر العربي، القاهرة، 1987.
7. **تركيبشري خالد المولى**، التزامات المساهم في الشركة المساهمة، دراسة مقارنة، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2010.
8. **جاسم فاروق إبراهيم**، حقوق المساهم في شركة المساهمة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2008.
9. **دويدار هاني**، القانون التجاري (التنظيم القانوني للتجارة، الملكية التجارية والصناعية، الشركات التجارية)، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي القانونية، 2008.
10. **زناكي فتحي**، شركة المساهمة في القانون الوضعي والفقهاء الإسلامي، تأسيس إجراءات نشاط، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن 2011.
11. **سامي فوزي محمد**، الشركات التجارية، الأحكام العامة في أسهم الشركة المساهمة العامة، دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
12. **عبد الفضيل محمد أحمد**، حماية الأقلية من قرارات أغلبية المساهمين في الجمعيات العامة، دراسة مقارنة في القانون المصري والفرنسي، كلية الحقوق، المنصورة، 2011.
13. **عظونمروان**، الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال)، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2003.
14. **فضليهشام**، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2004.
15. **فلاحي محمد**، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري، دراسة مقارنة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، القبة، الجزائر، 2013.
16. **فليح عباس مرزوق العبيدي**، الاكتتاب في رأس مال الشركة المساهمة، دراسة مقارنة وعلمية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 1998.

17. فوضيل نادية، شركات الأموال في القانون الجزائري، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، ديوان المطبوعات الجامعية، جامعة الجزائر 2008.
18. كمال محمد أمين السيد رمضان، حماية المساهم في شركة المساهمة، دراسة مقارنة، دون طبعة، دار الكتب القانونية، مصر، 2008.
19. محمد يوسف ياسين، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2004.
20. مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 2000.
21. مصطفى كمال طه، بندق وائل أنور، أصول القانون التجاري، الأعمال التجارية، التاجر، المؤسسة التجارية، الشركات التجارية (المحل التجاري، الملكية الصناعية)، دار الفكر، جامعة مصر، 2008.

II. الرسائل والمذكرات الجامعية

أ. رسائل دكتوراه

1. آيت مولود فاتح، حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.
2. بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبيل تفعيلها، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006.
3. تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، دراسة مقارنة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2013.
4. حمليل نورة، النظام القانوني السوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم، تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.

5. **حوجو فطوم**، سياسات تفعيل الأسواق المالية العربية (دراسة حالة السوق المالي السعودي)، أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014-2015.
6. **سعاد يحي**، دور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية وأفاق تطويرها (دراسة حالة دول مجلس التعاون الخارجي 2008-2015)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2018-2019.
7. **قاسمي عبد الله هند**، الحقوق المرتبطة بالسهم في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه علوم تخصص قانون خاص، جامعة الجزائر 1، بن يوسف بن خدة، كلية الحقوق، 2017-2018.

مذكرات ماجستير

1. **بالقايد كميلى**، حق التصويت في الجمعيات العامة في شركات المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2009.
2. **بن عزوز فتيحة**، حماية الأقلية في شركة المساهمة، رسالة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2007.
3. **بن غانم فوزية**، النظام القانوني للقيم المنقولة الصادرة عن شركات المساهمة، رسالة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة بن عكنون، الجزائر، 2005.
4. **خلفاوي عبد الباقي**، حق المساهم في رقابة شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق قسم القانون الخاص، فرع قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الإخوة منتوري، قسنطينة، 2009-2008.
5. **ضاري الووان**، النظام القانوني للاكتتاب العام في أسهم الشركة المساهمة العامة، دراسة مقارنة، رسالة ماجستير مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في القانون، القانون الخاص، كلية القانون، جامعة الشرق الأوسط، 2011.

6. **طبيي كريم**، الطبيعة القانونية للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، دراسة مقارنة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2011-2012.
7. **مطلاوي نادية**، النظام القانوني لحرية تداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، 2015-2016.

المقالات والمجلات:

- 1_ **السعدي عباس زياد كامل، محمد عامر شنجار**، التنظيم القانوني لحقوق المساهم في شركات المساهمة، مجلة، كلية المؤمنون، العدد 40، 2023
- 2_ **حطابي أمينة**، الحق التفاضلي في الاكتتاب، دراسة مقارنة، مجلة القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة وهران 2 محمد بن أحمد، المجلد 09، العدد 01.
- 3_ **حميدي فاطمة**، ممثل جماعة حاملي سندات الاستحقاق في شركة المساهمة، مجلة المؤسسة والتجارة، كلية الحقوق، جامعة وهران، عدد 07، 2011.
- 4_ **سميع آمنة**، النظام القانوني لتداول الأسهم في شركات المساهمة المغربية لقانون الأعمال والمقاولات، كلية، العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية.
- 5_ **شلبي محمد الهادي**، الآثار المترتبة عن الاكتتاب، مجلة البحوث والدراسات، العدد 521
- 7_ **طالب محمد كريم**، سندات الاستحقاق كأداة لتمويل شركة المساهمة، مجلة العلوم القانونية والاجتماعية، المركز الجامعي مغنية الجزائر.
- 8_ **قبلي كمال رشيد عمري**، حماية حقوق الأجير مالك الأسهم في شركات المساهمة بين النص القانوني والاجتهاد القضائي، مجلة الدراسات الحقوقية، المجلد 07، العدد 03.
- 9_ **محمود سميرة**، النظام القانوني لوكيل جماعة حملة سندات الاستحقاق القابلة التحويل الى أسهم، مجلة الدراسات الحقوقية، جامعة مصطفى اسطنبول معسكر، المجلد 09، العدد 01، 2022.

10_ مشرفي عبد القادر، النظام القانوني لحق المساهم في التصويت، مقال منشور في مجلة القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة وهران 2 محمد بن أحمد، العدد 3، جوان 2017 .

11_ مشرفي عبد القادر، نطاق مبدأ جواز فضل المساهم عن الشركة، مجلة القانون والمجتمع والسلطة، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، المجلد 11، العدد 02، 2022.

12_ نمر حمادة محمد عبد العاطي، دور مجلس الادارة في حماية أقلية المساهمة في شركة المساهمة، دراسة تحليلية، المجلة القانونية، مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية، كلية الحقوق، جامعة دار العلوم، الرياض المملكة السعودية .

13_ نواصرية الزهراء، أنواع الأسهم وموقف المشرع الجزائري منها، مجلة البحوث والدراسات الانسانية، المجلد 2، العدد 1، 2008.

مذكرات ماستر :

1_ أقيني صبرينة، حروش سيليا، النظام القانوني للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو.

2_ يحياوي جمال، صالحى حبيبة، النظام القانوني للقيم المنقولة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، شعبة القانون الاقتصادي وقانون الأعمال، تخصص قانون عام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم قانون الأعمال، جامعة عبد الرحمان ميرة بجاية، 2016/2015.

مراجع أجنبية:

1_ G.ripert, R.Robert, traité de droit commercial par ph.Debabeque et M.germain LGDJ, 16 eme edition, paris , 2000.

2_ Guramand France, HEAUD Alain, Droit des sociétés(manuel et applications), Dunod, paris, 2001.

3_ Guyon yves, Droit des affaires, tome1, droitcommercialegénéral et socités, Economica, paris,1994.

4_KIDAL Dominique, Droit des sociétés, hibrarie général du droit et jurisprudence et E,J,A,paris,1993.

5_MervilleTinne Dominique, droit des marches financier.

6_SONATRACH,notice d'information, empruntobligatoire 1998, visa de la ' COSOB, N° 97/001, du 18/11/1997.

المواقع الالكترونية

[http:// admiral markets .com](http://admiralmarkets.com), visit le 22 :11, 27/04/2024.

الصفحة	الموضوع
	صفحة الواجهة
	الاهداء
أ	مقدمة
	الفصل الأول: ماهية القيم المنقولة في شركة المساهمة
5	تمهيد
6	المبحث الأول: مفهوم القيم المنقولة.
6	المطلب الأول: تعريف وخصائص القيم المنقولة.
6	الفرع الأول: تعريف القيم المنقولة.
6	أولاً: التعريف التشريعي.
7	ثانياً: التعريف الفقهي.
8	ثالثاً: القواعد المهنية التي عرفت القيم المنقولة
8	الفرع الثاني: خصائص القيم المنقولة.
8	أولاً: القيم المنقولة سندات
8	ثانياً: القيم المنقولة تخول حقوقاً لصاحبها.
9	ثالثاً: القيم المنقولة قابلة للتسعيرة في البورصة.
9	رابعاً: القيم المنقولة مثلية.
10	خامساً: القيم المنقولة تصدرها أشخاص معنوية.
10	المطلب الثاني: أنواع القيم المنقولة.
11	الفرع الأول: الأسهم Les action
11	أولاً: تعريف الأسهم.
12	ثانياً: خصائص السهم.
14	ثالثاً: أنواع الأسهم.

فهرس المحتويات

20	الفرع الثاني: السندات (les obligation)
20	أولاً: تعريف السندات
21	ثانياً: خصائص السندات
22	ثالثاً: أنواع السندات
25	رابعاً: شروط السندات
26	الفرع الثالث: قيم منقولة أخرى
26	أولاً: شهادات الاستثمار
27	ثانياً: شهادات الحق في التصويت
28	المبحث الثاني: الاكتتاب في القيم المنقولة
28	المطلب الأول: مفهوم الاكتتاب العام
29	الفرع الأول: تعريف الاكتتاب العام ومضمونه
29	أولاً: تعريف الاكتتاب العام
29	ثانياً: مضمون الاكتتاب
31	الفرع الثاني: شروط الاكتتاب العام
31	أولاً: الشروط الموضوعية للاكتتاب العام
34	ثانياً: الشروط الإجرائية للاكتتاب العام
35	الفرع الثالث: حق الأفضلية في الاكتتاب العام
36	أولاً: تعريف الأفضلية في الاكتتاب العام
37	ثانياً: أحكام حق الأفضلية في الاكتتاب العام
39	المطلب الثاني: آثار عقد الاكتتاب العام
40	الفرع الأول: التزامات وحقوق المؤسسين في مرحلة الاكتتاب برأس مال شركة المساهمة
40	أولاً: التزامات المؤسسين في مرحلة الاكتتاب برأس مال شركة المساهمة
40	ثانياً: حقوق المؤسسين في مرحلة الاكتتاب برأس مال شركة المساهمة
41	الفرع الثاني: التزامات وحقوق المكتتبين في رأس مال شركة المساهمة

41	أولاً: التزامات المكتتب في رأس مال شركة المساهمة
42	ثانياً: حقوق المكتتب في رأس مال شركة المساهمة
الفصل الثاني: المركز القانوني لحاملي القيم المنقولة في شركة المساهمة	
45	تمهيد
46	المبحث الاول: حقوق حملة الاسهم للقيم المنقولة في شركة المساهمة
46	المطلب الاول: حقوق حاملي الاسهم في شركة المساهمة
47	الفرع الاول: الحقوق المالية للاسهم
47	أولاً : الحق في الحصول على الربح
49	ثانياً : حقوق المساهم اثناء زيادة رأس مال الشركة
50	ثالثاً :حقوق المساهم بعد التصفية
51	رابعاً : حق المساهم في التصرف في اسهمه
51	الفرع الثاني: الحقوق غير المالية للمساهم
51	أولاً : حق المساهم في شركة المساهمة
52	ثانياً : الحق في الاعلام
53	ثالثاً : الحق في التصويت
54	رابعاً : حق المساهم في اللجوء للقضاء
54	المطلب الثاني: حقوق حاملي سندات الدين
55	الفرع الاول :الحقوق المالية وغير المالية لحملة سندات الدين
55	أولاً :الحقوق المالية لحاملي سندات الدين
56	ثانياً :الحقوق الغير المالية لحاملي سندات الدين
57	الفرع الثاني: الضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين
57	أولاً: الأساس القانوني للضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين
58	ثانياً: الجهة المخولة بمنح الضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين
58	ثالثاً: أنواع الضمانات الخاصة الممنوحة لحملة سندات الدين
60	المبحث الثاني: التزامات حاملي القيم المنقولة

فهرس المحتويات

60	المطلب الأول: التزامات المساهمين
60	الفرع الاول :الالتزامات المالية
60	أولا:الالتزامات بالوفاء بقيمة الاسهم المكتتب بها
63	ثانيا: التزام المساهم بتحمل الخسارة
64	الفرع الثاني: الالتزامات الادارية
64	أولا :الالتزام بالمحافظة على مصلحة الشركة واسرارها
67	ثانيا :خضوع الاقلية لقرارات الاغلبية
73	المطلب الثاني: تكوين جماعة حملة سندات الدين
73	الفرع الاول: المقصود بجماعة حملة سندات الدين
73	أولا :تعريف جماعة حملة سندات الدين
74	ثانيا :صلاحيا جماعة سندات الدين
75	الفرع الثاني: ممثلي جماعة حملة سندات الدين
75	أولا :تعيين ممثل الجماعة
76	ثانيا :الشروط الواجب وفرها في ممثلي جماعة حملة سندات الدين
77	ثالثا :القواعد التي تحكم العقد مع ممثلي الجماعة
78	رابعا :حقوق ممثلي جماعة حملة سندات الدين
78	خامسا: اختصاصات ممثلي جماعة حملة سندات الدين
79	سادسا: إنهاء مهام ممثل جماعة حملة سندات الدين
81	خاتمة
85	قائمة المصادر والمراجع

الملخص

تعتبر القيم المنقولة حقوق معنوية ممثلة في سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون غير قابلة للتجزئة وتمنح حقوقا متشابهة حسب الفئة عن نفس الإصدار ، ويمكن تسعيرها في البورصة، وتنقسم الى نوعين اساسيين، ألا وهي الاسهم المقدمة من طرف الشركاء المساهمين او على شكل سندات استحقاق التي تشكل ديننا على ذمة الشركة والتي تطرحها للإكتتاب الذي يعد الاداة التي بواسطتها يتم مخاطبة جمهور المدخرين الراغبين في توظيف وإستثمار اموالهم في هذا المشروع في حالة تولد الثقة لديهم ، ولحملة القيم المنقولة في شركة المساهمة مجموعة من الحقوق الأساسية تمنح لحامله الأسهم والسندات، وهي الحقوق الممثلة لجزء من رأس مال الشركة تتمثل في الحقوق المالية المساهم حيث أنه يستمدّها من صفته كشريك في الشركة ، وهي حقوق تتمثل في الحصول على الأرباح تقدمها الشركة لمساهميها .

أما الحقوق غير المالية للمساهم هي حقوق لا يمكن تقديرها نقدا أي هي حقوق معنوية تمنح لأصحاب حملة الاسهم أيضا حقوق حملة سندات الدين وتكون حقوق مالية تتمثل في الحصول على فائدة لكون حامل السند دائن في الشركة ، والحقوق غير المالية تتمثل في رقابة إدارة الشركة ، إضافة إلى هذه الحقوق يقع على عاتق المساهمين إلتزامات منها ما هو مالي ومنها ما هو إلتزامات ادارية ، ولأن المشرع الجزائري أقر بضرورة تكوين جماعة حملة سندات الدين من الواجب منح بعض صلاحيات لحملة سندات الدين مع ضرورة وجود ممثل هذه الجماعة أمام الشركة .

Abstract

Transferable values are considered moral rights represented in negotiable bonds issued by joint-stock companies, which are indivisible and grant similar rights according to category for the same issue. Additionally, they can be priced on the stock exchange.

They are divided into two basic types: shares provided by shareholders or in the form of maturity bonds that constitute a debt owed by the company and which are offered by subscription. Subscription is a tool through which savers who wish to invest their money in this project are addressed if confidence is shared among them. The holders of the transferred assets in the joint-stock company have a set of rights awarded to them and to the bonds.

These rights represent a part of the company's capital and constitute the financial rights of the shareholders, as they derive them from their capacity as a partner. Moreover, they are profits provided by the company to its shareholders.

As for the non-financial rights of the shareholders, these rights cannot be estimated in cash; they are moral rights granted to their owner. Additionally, the rights of debt bond holders, which are financial rights, are represented in obtaining interest due to the fact that the bond is a creditor in the company. Non-financial rights include monitoring the company's management. Moreover, shareholders have obligations, some of which are financial and some are administrative. Since the Algerian legislator declared the necessity of forming groups of debt bond holders, they must be granted certain powers, along with consideration of having a representative before the company.