

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة-

كلية الحقوق والعلوم السياسية

قسم الحقوق



مذكرة تخرج لاستكمال نيل متطلبات شهادة الماستر في ميدان الحقوق والعلوم السياسية

الشعبة: حقوق

التخصص: قانون أعمال

إعداد الطالبان:

عطاب أبو بكر

علالي عبد الرزاق

بعنوان

النظام القانوني للتنازل عن الأسهم

نوقشت وأجيزت بتاريخ: 20 جوان 2019

أمام اللجنة المكونة من السادة الأعضاء:

الأستاذ: رضا هميسي - أستاذ التعليم العالي (جامعة قاصدي مرباح) رئيسا
الأستاذ: محمد البشير بالطيب - أستاذ محاضر ب (جامعة قاصدي مرباح) مشرف
الأستاذ: صلاح الدين شرقي - أستاذ مساعد (جامعة قاصدي مرباح) مناقشا

الموسم الجامعي: 2019/2018

الإهداء

إلى الذين قال فيهما الحق عز وجل: ...

" وَقَضَىٰ رَبُّكَ أَلَّا تَعْبُدُوا إِلَّا إِيَّاهُ وَبِالْوَالِدَيْنِ إِحْسَانًا " ...الإسراء الآية 21

روح أبي الطاهرة

أمي العزيمة قرة عيني وجنتي.

- إلى أخواني وإخوتي، أساتذتي، مشايخي، الأصدقاء وزملاء الدراسة

- إلى كل عمال المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار ENSP Groupe-SPA :إهداء

من السيد الرئيس المدير العام إلى أدنى رتبة في السلم الوظيفي؛

وخاصة:

العمراوي أمحمد المدير السابق لإدارة الموارد البشرية DRH

عدلان بوخبوز رئيس قسم الموارد البشرية

وإلى كل عمال مديرية أعمال السلك والقياس

Direction Wire Line Well Testing □

أبو بكر عطاب

الإهداء

إلى كل هؤلاء...

أهدي ثمرة جهدي

عبد الرزاق عرلاي

شكر وتقدير

يسرنا أن نتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى كل من قدم لنا

يد المساعدة والتسهيلات في إنجاز هذا العمل المتواضع؛

عمال مكتبة كلية الحقوق والعلوم السياسية بجامعة ورقلة

عمال مكتبة كلية الحقوق بجامعة باجي مختار - عنابة.

وشكر خاص للدكتور **بالطيب محمد البشير**

المشرف على هذه المذكرة، والذي لم ييخل علينا بتعليماته وتوجيهاته.

عبد الرزاق علالي

أبو بكر عطاب

قائمة الإختصارات

باللغة العربية

- ش إ ب : شركة إدارة البورصة.
ق ت ج : القانون التجاري الجزائري.
ق م ج : القانون المدني الجزائري.
م ت : مرسوم تشريعي.
م تن : مرسوم تنفيذي.
ل ت ع ب م : لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

En français :

Cass Civ: Cassation Civil.

Cass Com: Cassation Commercial.

**COSOB: Commission d'organisation et surveillance des
opération de bourse.**

COB: Commission D'organisation de Bourse en France.

DCT: Le dépositaire Central des Titres.

SGBV: Sociétés de Gestion de la Bourse des Valeurs.

IOB: Intermédiaire

مقدمة

مقدمة

تعد شركات المساهمة مؤسسات محورية في الاقتصاد المعاصر، ومن الدعامات التي يُعزى إليها تطور الرأسمالية خلال القرنين الماضيين، ويرجع ذلك إلى الدور المهم والمركزي الذي تلعبه على مستوى تعبئة الإذخار وجمع رؤوس الأموال اللازمة من أجل تأسيس الشركات الكبرى التي تقدر على تنفيذ المشاريع الضخمة في قطاعات الإنتاج المختلفة، وذلك بالنظر لميزات هذا الشكل القانوني من الشركات.

فلقد منحت المدخرين فرصاً استثمارية هائلة من خلال دعوة الجمهور إلى الاكتتاب العام في رؤوس أموالها؛ ومكنت جميع الناس دون تمييز بين صغار المدخرين وكبارهم، من فرصة تملك حصص في الشركات على شكل أسهم قابلة للتداول في أي وقت وبكامل الحرية، مع عدم تحمل الخسائر إلا في حدود مساهمتهم⁽¹⁾.

إذ أن حرية تداول الأسهم تعد خاصية لصيقة بالأسهم في شركات المساهمة، فهي الأساس الذي يميز شركات المساهمة عن شركات الأشخاص، وكنتيجة لذلك فهو المبدأ الذي يميز بين الشريك والمساهم من جهة، والحصص عن الأسهم من جهة أخرى، هذا المبدأ الذي حاول الفقهاء تكيفه بإيجاد الأساس القانوني المنبثق عنه.

حيث تم تكيف مبدأ القابلية للتداول على أساس أنه كحوالة حق، خاصة أن المشرع استعمل لفظ *cession* تحويل المقابلة لـ *cession de créance* حوالة الحق، لأن المساهم وباعتباره دائناً للشركة بقيمة مساهمته في رأسمالها، عندما يتنازل عن دينه للغير عن طريق التنازل عن الأسهم فهو بذلك يُحول حقه، فالغير يدفع هذا الدين ويكتسب بالمقابل ملكية السهم الذي يرجع به في مواجهة المدين التي هي الشركة، وبمقارنة بسيطة بين حوالة الحق⁽²⁾ والتداول سنجد بعض الاختلافات:

- أن التنازل عن الأسهم لا يقتضي علم الشركة أو إعلانها بهذه العملية خاصة في ما يخص الأسهم لحاملها، كما هو الحال عليه في عقد حوالة الحق الذي يقتضي علم المدين.
- أن التنازل عن الأسهم مطهر للدفع⁽³⁾، فليس للشركة التمسك تجاه المالك الجديد للأسهم بالدفع المستمدة من علاقتها بالمالك القديم، كما هو عليه الحال في عقد حوالة الحق.
- لا يحتج بإنقال الأسهم الاسمية في مواجهة الشركة إلا بعد تسجيلها في سجلات المساهمين لديها بينما لا يتطلب مثل هذا الإجراء في حوالة الحق... الخ

1 شركة المساهمة، الجزيرة، مواقع إلكترونية، مقال منشور بتاريخ 29-08-2016، التصفح بتاريخ 06-05-2019، ص21،

<https://www.aljazeera.net>

2 أنظر أحكام حوالة الحق في المواد 240-242-248 من الأمر رقم 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم.

3 عبد الباسط كريم مولود - تداول الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان 2009، ص78

وبالتالي فهناك اختلاف جوهري بين حوالة الحق وبين التنازل عن الأسهم عن طريق التداول حتى ولو كانت تتشابه معها في وجود ثلاث أطراف، ويجزم الأستاذ مصطفى كمال طه أن عملية تداول الأسهم ليست حوالة حق، لأن الحوالة تقع على الحق بينما التداول يقع على الصك، وعليه فإذا طبقنا نظرية الحوالة فإننا نعني إحالة الحق الثابت دون النظر إلى ما قد يطرأ على قيمته المالية من متغيرات خلال عملية المضاربة، فانتقال ملكية السهم لا تعني بقاء مقدار الحق الوارد فيه ثابت، إذ يمكن أن تصبح قيمة السهم أقل أو أكثر من قيمته وقت التنازل عنه⁽¹⁾، وهذا ما جعل البعض يبحث عن تكييف قانوني لهذا التنازل، والرأي السائد أنه تجديد للدين بتغيير الدائن وهو المساهم المتنازل بصدور تفويض منه إلى مدينه -الشركة- بدفع الدين إلى الدائن الجديد أو المتنازل له، وبالتالي يسقط الدين القديم بما فيه من عيوب وما تعلق به من دفع، وينشأ دين جديد بين الشركة والمتنازل له، مما يترتب على ذلك نشوء صلة مباشرة بين الشركة والمتنازل له تمكنه من مطالبته بالباقي من الأسهم غير المدفوعة، ولا يعد المتنازل له خلفا خاصا للمتنازل القديم، وإنما مالكا لحق جديد خاص به، وهو الرأي المؤيد كون شروط التجديد للدين وفق لقواعد القانون المدني متوفرة من وجود التزام قديم ونشوء التزام جديد وإحلال الجديد محل القديم.⁽²⁾

أهمية الدراسة

تعد أهمية بحثنا هذا في كون أن حرية المساهم في التنازل عن أسهمه كأصل عام هو أساس وجوه شركات المساهمة سواء تلك المسعرة في بورصة القيم المنقولة أو التي يتم تداول أسهمها خارج مجال البورصة، إذ أن هذه الحرية هي الحافز الذي يرغب المستثمرين للولوج لعالم الشركات، الأمر الذي يساعد في نمو الاقتصاد الوطني من خلال جلب وتوظيف المدخرات الخاملة خاصة في سوق المال، لذلك فإن وجود نظام قانوني متكامل ينظم هذا الحق يعزز من ثقة المستثمرين في وجود ضمانات قانونية إضافة إلى تلك الضمانات العقدية التي تحمي هذا الحق.

أهداف الدراسة

بالنظر لما سبق، فإن الأهداف المتواخاة من بحثنا هذا تتمثل في:

الوقوف على مدى إحاطة المشرع الجزائري بحق المساهم في التنازل عن الأسهم بمنظومة قانونية تضمن تحقيق هذا المبدأ لفعاليته التي على أساسها أوجدت شركة المساهمة وذلك من خلال:

- التعرف على طرق تداول أسهم الشركات غير المدرجة في بورصة القيم المنقولة، من خلال نصوص القانون التجاري.

- التعرف على طرق تداول أسهم الشركات المدرجة في بورصة القيم المنقولة ومدى فاعليتها.

1 مصطفى كمال طه -القانون التجاري، مقدمة الأعمال التجارية (التاجر، الشركات التجارية، الملكية التجارية والصناعية)، الدار الجامعية القاهرة، 1986، ص417.

2 نواصير الزهراء -التنازل عن الأسهم، مذكرة دكتوراه تخصص قانون أعمال، جامعة باجي مختار -عناية-كلية الحقوق، 2013/2012، ص11.

- الوقوف على الإشكالات التي تطرأ عند ممارسة هذا الحق، بالنظر إلى أن التنازل عن الأسهم قد يكون من قبل التنازل على الرقابة.
- التعرف على القيود التي من شأنها الحد من حق المساهم في التنازل عن أسهمه، وذلك لعدة اعتبارات قانونية وإتفاقية.

مبررات إختيار الموضوع

- إن اختيارنا لهذا الموضوع كان بالنظر لعدة اختيارات منها ما هو ذاتي ومنها ما هو موضوعي:
- أن التعامل بالأسهم يتوافق مع سياسة اقتصاد السوق ومبدأ الخصخصة الذي انتهجه المشرع عقب مرحلة الإصلاحات الإقتصادية.
- إن التداول في بورصة القيم المنقولة يعد من أهم أدوات التمويل الحديثة للإقتصادات الوطنية والعالمية وتلعب دورا بارزا في توظيف الأموال الخاملة.
- وإضافة للعوامل الموضوعية التي ذكرناها على سبيل الذكر لا الحصر، فإن الدافع لإختيار هذا الموضوع لا يخلو من جوانب ذاتية لعل أبرزها:
- تخصصنا في مجال قانون الأعمال الذي تلعب فيها الشركات التجارية الجانب الأكبر.
- الميل الشخصي لقانون الشركات باعتباره الركيزة التي يقوم عليها الإقتصاد الحر ومحاولة الغوص في جزئياته.

حدود الإشكالية

- من خلال ما تقدم ذكره يمكننا طرح الإشكالية التالية:
- ما هي القواعد القانونية المنظمة لحرية المساهم في التنازل عن أسهمه في شركات المساهمة وفق التشريع الجزائري؟
- ومن هذا الإشكال الرئيسي يمكننا طرح عدة تساؤلات منها:
- ما هي طرق التنازل عن الأسهم في شركات المساهمة؟
- وهل يختلف الأمر فيما بين الشركات المدرجة في بورصة القيم المنقولة عن الشركات غير المدرجة؟
- وما مدى إمكانية وجود قيود على حق المساهم في التنازل عن أسهمه وما الأسس التي تقوم عليها؟

الدراسات السابقة

- من خلال المسح المكتبي الذي قمنا به وعلى الرغم من عدم وجود دراسات سابقة فيما يتعلق بالموضوع محل الدراسة بمختلف متغيراته، إلا أن الأمر لا يخلو من وجود دراسات تتقاطع مع جزئيات في الموضوع محل الدراسة وتتمثل في:

— بن غالية سمية فاطمة الزهراء، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير قانون خاص، جامعة أوبكر بلقايد، 2008/2007.

— حمزة بن الذيب، القيود الواردة على تداول الأسهم، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر، جامعة محمد بوضياف-المسيلة-، 2018/2017.

المنهج المتبع

اعتمدنا في هذه الدراسة قصد الوصول إلى النتائج المرصودة على المنهج التحليلي للنصوص القانونية المتعلقة بموضوع الدراسة، وكذلك المنهج الوصفي مستعرضين من خلاله المفاهيم والتعريفات المتعلقة بموضوعنا، دون إهمال المنهج المقارن متى إقتضت الحاجة وذلك بإجراء مقارنة بين التشريع الجزائري والتشريعات المقارنة خاصة الفرنسي بالنظر لتقدمه في هذا المجال.

خطة البحث

حاولنا الإجابة على التساؤلات المبينة أعلاه من خلال خطة مقسمة إلى فصلين وكل فصل قسمناه إلى مبحثين كما يلي:

في الفصل الأول طرق التنازل عن الأسهم؛ حيث تناولنا في المبحث الأول التنازل الأسهم في الشركات غير المسعرة في بورصة القيم المنقولة وتلك الخاضعة لآليات الإدراج البورصي، مع محاولة عدم التفصيل في القواعد العامة التي تعد من المسلمات والتركيز على ما يندرج ضمن خصوصيات التنازل عن الأسهم؛

وخصصنا الفصل الثاني للقيود الواردة على حق التنازل سواء تلك التي نص عليها القانون -القانونية-، أو القيود الإتفاقية بموجب العقد التأسيسي أو تلك التي تخضع لاتفاقات المساهمين.

صعوبات البحث

- تفرق النصوص القانونية المتعلقة بموضوع البحث خاصة بالنسبة للبورصة مع ضعف ترجمتها للعربية.

- عدم وجود أحكام وقرارات قضائية جزائرية تتعلق بموضوع البحث بالنظر لضعف التعامل في مجال تداول الأسهم سواء خارج البورصة أو داخلها، أو عدم نشرها إن وجدت الأمر الذي جعلنا نعتمد على القضاء الفرنسي في أغلب الإشكالات قياسا بوحدة النص في أغلب الأحوال وبالنظر لتشابه المنظومة القانونية.

الفصل الأول

طرق التنازل عن

الأسهم

الفصل الأول

طرق التنازل عن الأسهم

يعتبر التنازل عن الأسهم بطريق التداول من الحقوق الأساسية والجوهرية للمساهم ومن الأصول التي تقوم عليها شركة المساهمة، ويقع باطلا حضره في القانون الأساسي للشركة⁽¹⁾. فالمشرع يميز بين شركات المساهمة المغلقة والتي لا تلجأ للإدخار العلني ولا تتداول أسهمها في بورصة القيم المنقولة، والمساهمة المفتوحة التي يغيب فيها الإعتبار الشخصي تماما، بحيث تسعر أسهمها في البورصة وتتداول فيها بكل حرية دون أي قيود كقاعدة، وبين هذا وذاك تختلف شروط وإجراءات عملية التداول⁽²⁾.

وسنحاول في هذا الفصل تناول طرق التنازل عن الأسهم في شركات المساهمة بالدراسة سواء تعلق بأسهم الشركات غير مسعرة في بورصة القيم المنقولة في المبحث الأول، والتنازل عن الأسهم بالخضوع لآليات الإدراج البورصي في المبحث الثاني.

1 أحمد محمد محرز - الوسيط في الشركات التجارية، طبعة 02، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2004، ص 499
2 نواصرية الزهراء - التنازل عن الأسهم، اطروحة لنيل شهادة دكتوراه العلوم، تخصص قانون أعمال، جامعة باجي مختار عنابة، كلية الحقوق، 2012/2013، ص 12.

المبحث الأول: التنازل عن الأسهم في الشركات غير المسعرة في بورصة القيم المنقولة

إن المشرع الجزائري لم يتطرق للطبيعة القانونية لعقد التنازل عن الأسهم، الأمر الذي يدفعنا إلى عرض عملية التنازل على القواعد العامة المحددة للأعمال التجارية بحسب الشكل وفق المادة (03) الثالثة من القانون التجاري الجزائري (ق ت ج) وهي (05) خمس حالات، ووفقا للمادة (02) ق ت ج التي حددت الأعمال التجارية بحسب الموضوع، فإننا نجد أن التنازل عن الأسهم عمل مدني بالأساس، لكن الأمر لا يخلو من إشكالات تثور بشأن التكييف في عدة حالات.

وفي غياب نص قانوني صريح أو إجتها قضائي، يمكننا الأخذ بما هو مستقر عليه في فرنسا لوحدة النصوص، وإعتبار عقد التنازل عن الأسهم في شركة المساهمة عقد مدني كقاعدة مع مراعاة الإستثناءات ولو تم ذلك وفقا لقواعد القانون التجاري⁽¹⁾، وفق ما استقر عليه القضاء الفرنسي⁽²⁾.

وبغض النظر عن الطبيعة القانونية لعقد التنازل فإن القانون ترك للأطراف المتعاقدة الحرية في الإتفاق حول الأركان والشروط العامة دون أن يهمل وجوب إستقاء مجموعة من الشروط الشكلية حددها في القانون التجاري، وهو ما سنعالجه في مطلبين:

المطلب الأول: الشروط العامة لعقد التنازل عن الأسهم.

المطلب الثاني: الشروط الخاصة لعقد التنازل عن الأسهم.

المطلب الأول: الشروط العامة لعقد التنازل

إن العقد وفق القواعد العامة ينعقد بمجرد صدور إيجاب بات ونهائي، وإقتراانه بقبول من الطرف الذي وجه إليه الإيجاب (وفق نص المادة 59 قانون مدني جزائري وما بعدها) مع تحقق أهلية الأطراف وخلوها من عيوب الإرادة (الإكراه، الغلط، التدليس)⁽³⁾، وهو ما يدعى بالإنعقاد الفوري.

وإذا كان الإنعقاد الفوري للعقد يتلائم مع طائفة معينة من العقود اليومية البسيطة، فإنه لا يتلائم مع طائفة جديدة من العقود⁽⁴⁾، كعقود التنازل عن الأسهم.

هذه العقود تتميز بشروط معينة سواء قبل التعاقد كالمفاوضات التي قد تنتج بعقد نهائي أو وعد بالتعاقد، وكذا واجب الإعلام المسبق في مثل هذه العقود، أو عند التعاقد إذ أن المحل والثلث في عقود

1 نواصية الزهراء، مرجع سابق، ص16.

2 RIPERT(G) et ROBLOT (R), Traite élémentaire de droit commerciale, 7^{ème} éd, LGDJ, paris 1972, P967.

3 المواد 81-90 والمادة 40، من الأمر رقم 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون المدني المعدل والمنتم.

4 بوطبالة معمر - الإطار القانوني لعقد التفاوض، مذكرة دكتوراه، جامعة الاخوة منتوري، قسنطينة، كلية الحقوق، 2016/2017، ص5.

التنازل عن الأسهم تختلف عن غيرها من العقود البسيطة بالنظر إلى تحكم تقلبات الأسواق ووضعية الشركة الاقتصادية في ذلك.

لذلك سنحاول معالجة الشروط العامة لعقد التنازل عن الأسهم في فرعين:

الفرع الأول: مرحلة ما قبل التعاقد.

الفرع الثاني: مرحلة التعاقد.

الفرع الأول: مرحلة ما قبل التعاقد

تتجلى هذه المرحلة أساساً في عمليات التعاقد التي غالباً ما تنتهي بعقد نهائي أو وعد بالتعاقد، وما يجب على الأطراف في هذه المرحلة واجب الإعلام بكل ما يتعلق بالأسهم محل التنازل.

أولاً: التفاوض والوعد بالتعاقد

1. التفاوض

إن التفاوض على العقد هو حدوث إتصال مباشر أو غير مباشر بين شخصين أو أكثر بمقتضى إتفاق بينهما يتم خلاله تبادل العروض والمقترحات، وبذل المساعي المشتركة بهدف التوصل للإتفاق بشأن عقد معين، تمهيداً لإبرامه في المستقبل⁽¹⁾، وبمناسبة إبرام عقد التنازل عن الأسهم فإن المفاوضات غالباً ما تكون سرية خاصة إذا تعلق الأمر بالتنازل عن الرقابة في الشركة المعنية بالتنازل، وأهم ما يميز هذه المرحلة هي حرية الأطراف في التفاوض والاتفاق على أركان العقد، إذ يترتب على الدخول في المفاوضات الإلتزامات التي تفرضها القواعد العامة، وأهمها التحلي بقواعد حسن السير والنية الحسنة وفقاً لما يطلبه، حيث ينصرف مبدأ حسن النية ليس فقط عند تنفيذ العقد كما جاء في نص المادة 07 السابعة

ق م ج، بل كذلك عند تكوينه وتفسيره، كما يقع هذا الإلتزام على الوسطاء والأطراف المشاركة في المفاوضات، حيث تبدأ مرحلة التفاوض بدعوة يوجهها أحد الأطراف إلى الطرف الآخر وهي تعبير عن إيجاب من طرف يتضمن إقتراح التفاوض للوصول للعقد النهائي، ومتى قبل الطرف الآخر هذه الدعوة **إنعقد عقد التفاوض**⁽²⁾، وينبغي الإشارة إلى أنه وبالنظر إلى التطورات التكنولوجية الهائلة التي يشهدها عالم الإتصال فقد ظهر نوع آخر من العقود يسمى عقد التفاوض الإلكتروني⁽³⁾.

فالدخول في المفاوضات حول التنازل عن الأسهم لا يلزم الأطراف بالتراضي على العناصر الجوهرية للعقد المراد إبرامه، وإنما يلزمهم فقط ببذل العناية من أجل التوصل إلى إبرام العقد النهائي.

1 رجب كريم عبد الله- التفاوض على العقد، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000، ص64.

2 محمد أبو زيد- المفاوضات في الإطار التعاقدى- صورها وأحكامها-، دار النهضة العربية، القاهرة 1995، ص53.

3 عقيل فاضل حمد الدهان و منقذ عبد الرضا الفردان- الإطار القانوني لعقد التفاوض الإلكتروني، مقال منشور في مجلة أهل البيت العدد الثامن، 2009، ص54.

ويثار التساؤل عن الحد الفاصل في المفاوضات بين الحرية التعاقدية التي تتضمن فض المفاوضات في أي وقت والحماية القانونية للذي يتضرر من هذا الفض خاصة إذا كان قد تكبد مصاريف لاستكمال العقد؟

باعتبار عقد التفاوض عقداً حقيقياً تتوفر فيه جميع الأركان سواء كان صريحاً أو ضمناً فإنه يترتب هذا العقد إلتزامات من شأن الإخلال بها ترتب مسؤولية خاضعة بلا شك لقواعد المسؤولية العقدية، وتبرير ذلك وجود عقد التفاوض سواء أكان هذا العقد صريحاً أو ضمناً، كما قد يكشف القاضي أن الأضرار اللاحقة لم تكن بسبب المفاوضات المتعلقة بالتنازل عن الأسهم ومن ثمة تنقطع العلاقة السببية بين الخطأ والضرر ولا تقوم المسؤولية أصلاً سواء على أساس عقدي أو تقصيري كما يرى جانباً من الفقه⁽¹⁾، أما بالنسبة للغير الذين يشاركون في عملية التفاوض كوسطاء أو خبراء فتترتب عليهم المسؤولية متى ثبت تواطؤهم وهذا ما أكده القضاء الفرنسي في قراره المتعلق شركة MAMANKIA⁽²⁾

2 الوعد بالتنازل عن الأسهم

لا يوجد ما يمنع من إبرام وعد بالتعاقد بالتنازل عن الأسهم، على أن يتم البيع والتنازل إذا أبدى الموعود له رغبته في ذلك خلال المدة المتفق عليها في عقد الوعد الذي يكون لأسباب كثيرة قد تكون محاسبية، جبائية، قانونية، كما قد تكون ضرورة للحصول على ترخيص إداري، وتُحقق عملية الوعد مزايا عديدة بعيداً عن عملية التنازل عن الأسهم فهي تمكن في الوعد بالشراء من بسط العملية على فترة معينة حيث يلتزم المتنازل له بشراء كل الأسهم على أقساط متتابعة وعلى الأقل بثمن متفق عليه من قبل والذي غالباً ما يكون مساوياً لثمن شراء الحافظة مضافاً إليه معدل الفائدة السنوية⁽³⁾،

كما قد يستعمل الوعد كوسيلة لتمويل عملية التنازل عن الرقابة في الشركة LA **CESSIONS DE CONTROLE**، حيث يطلب المتنازل له من العديد من المؤسسات تمويل عملية الرقابة على الشركة المعنية، ولكن ومن أجل تحديد أخطار هذه العملية تقوم هذه المؤسسات بطلب من المتنازل له بإسترجاع مساهمته في تاريخ وثمان محدد مسبقاً، فهذه العملية تكيف كعملية حيازة للأسهم أو ما يعرف بعقد البورتاج **Contrat de portage d'actions**⁽⁴⁾.

ويترتب على عقد الوعد بالتنازل حقاً شخصياً لفائدة المستفيد، ويرتب إلتزاماً في ذمة الواعد، وإذا حصل ورفض الواعد تنفيذ وعده المستحق بالتنازل عن الأسهم وفق ما تم الإتفاق عليه، يمكن

1 نواصيرية الزهراء، مرجع سابق، ص21.

2 Nicolas MATHEY -**Cessions de droit sociaux**-retour sur la rupture de pourparler-cour de cass(com.)26/nov 2003, éd DALLOZ 2005P 498

3 مطلاوي نادية، النظام القانوني لحرية تداول القيم المنقولة، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير ، تخصص قانون أعمال، جامعة قلمة، 2015/2016، ص53.

4 SOUMRANI (P) - Le portage d'actions,éd LGDJ Paris,1996,P160.

وبناء على طلب المستفيد من القضاء إما إصدار حكم بقيام العقد، ومن ثمة إلزام الواعد بالتنفيذ، أو طلب التعويض عن الضرر اللاحق⁽¹⁾

ثانياً: العلم في عقد التنازل عن الأسهم

يجب على المتعاقد تمكين المتعاقد معه من كل المعلومات والمسائل الجوهرية المتعلقة بمحل العقد حتى يبرم العقد بناءً على دراية كافية⁽²⁾.

بالنظر لخصوصية عملية التنازل عن الأسهم فإن واجب الإعلام يقع على كل من المتنازل ومسيرري الشركة، دون أن يسقط وجوب الاستعلام على المتنازل له.

1. واجب الإعلام والاستعلام

إن حق الإعلام هو أحد الحقوق البارزة التي يتمتع بها المساهم سواء قبل إنعقاد الجمعيات العمومية وفقاً لنص المواد 677-680 ق ت ج⁽³⁾، وكذا في باقي الأوقات بما يتعلق بحق الإطلاع على وثائق الشركة للثلاث سنوات الماضية وفق نص المادة 715 مكرر 4 ق ت ج⁽⁴⁾.

وبما أن المشرع قد ضمن حق المساهم في التنازل عن أسهمه وفق مبدأ حرية تداول الأسهم فهنا أصبح إلزاما عليه نقل ما لديه من معلومات بموجب حق الإعلام، عند ممارسته لحق التنازل وهنا نشير إلى أن المتنازل له يقع كذلك عليه عبء الاستعلام وبذل الجهد في ذلك.

أ- إلتزام المتنازل بالإعلام

ينطلق هذا الإلتزام كما ذكرنا من القواعد العامة على الرغم من عدم التنصيص عليه صراحة بخصوص موضوع التنازل عن الأسهم، وهذا ما استقر عليه القضاء الفرنسي وعلى غرار الجزائري على فرض إلتزام على البائع للأسهم في الشركات بأن يعلم المتنازل له بكل المعلومات والوقائع التي تخص الأسهم المتنازل عنها⁽⁵⁾، وكذلك الكيان الاقتصادي الذي تعود له تلك الأسهم، ويستوي أن تكون تلك الوقائع قائمة أو محتملة الوقوع⁽⁶⁾.

1 نواصية الزهراء، مرجع سابق، ص26.

2 علي علي سليمان، النظرية العامة للإلتزام- مصادر الإلتزام في ق م ج-، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر1993، ص138.

3 مرسوم تشريعي رقم 93 - 10 مؤرخ في 23 مايو سنة 1993، ج ر، العدد 34 الصادر في 1993/01/20 المعدل والمتمم بموجب قانون رقم 96-10 ل10 جانفي 96 ج ر عدد3 والقانون رقم 03-04 ل17 فبراير 2003 ج ر عدد11 ل19 ماي 2003.

4 نواصية الزهراء، نفس المرجع، ص30.

5 Alexandre OMAGGIO -le dol dans la cession d'actions, magistère juriste d'affaires, université parisII 200 P120 (Cass civ 30Janvier 1992,Cession d'actions)

6 بلال عبد المطلب بدوي- الإلتزام بالإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006، ص10.

ب - واجب الإستمعاع

يجب على المتنازل له بذل جهد كافي للإستمعاع وذلك من خلال الإطلاع على المعلومات المتاحة، كما يمكنه الإستمعاع بخبير، إذ لا يقبل دفعه إزاء البائع إذا لم يثبت عدم قدرته على الإحاطة بالمعلومات رغم بحثه وإستمعاعه⁽¹⁾.

2 الإلتزام بالإعلام والصدق الواقع على مسيري الشركة

يجد هذا الإلتزام أساسه في الحق في الاعلام المقرر للشركاء على عاتق المسيرين ولو كانوا أطراف في عقد التنازل إذا أن هذا الإلتزام متعلق بالوظيفة المختص بها المسيرين وعموم أعضاء مجلس الإدارة ومجلس الرقابة، وهذا ما أقره القضاء الفرنسي في العديد من القضايا بإعتبار تركه إخلال بالقواعد العامة، وإعتبار المسير قد استعمل التدليس عند التنازل عن الأسهم عندما أخفى على المتنازل له وجود تداول موازي للأسهم بشروط أخرى مع الغير، فيكون بذلك قد أغفل واجبه بالصدق كونه مسيراً، حيث أخفى على المتنازل معلومات من شأنها التأثير على رضاه⁽²⁾

الفرع الثاني: مرحلة التعاقد

وتتعلق هذه المرحلة بتلاقي إرادتي المتنازل والمتنازل له على كل من المحل والتمن وستتناولها كما يلي:

أولاً: المحل في عقد التنازل عن الأسهم

المحل في عقد البيع هو الحق الذي يرد على شيء من الأشياء، وقد يكون الحق عينياً كحق الملكية وحق الإرتفاق أو انتفاع أو ما إلى غير ذلك، وقد يكون حقاً شخصياً كما في حوالة الحق، وقد يكون حقاً أدبياً معنوياً كحقوق المؤلف، والمحل هو العملية القانونية التي ينصب عليها الشيء المنفق على نقل ملكيته في قالب قانوني، أي الإلتزامات التي يراد انشاؤها سواء التزم البائع بنقل الملكية أو التزم المشتري بدفع الثمن⁽³⁾.

والتنازل عن الأسهم في الأصل يخضع للقواعد العامة، لكن بالنظر إلى خصوصية التنازل عن الأسهم تكيف حسب طبيعة المحل المتنازل عنه، وهو أمر مادي شكلي يؤخذ فيه بعين الإعتبار عدد الأسهم المتنازل عنها إذا كانت تشكل كل أو اغلب أصول الشركة، فقد يعتبر تنازلاً عن القاعدة التجارية **Fond de commerce** المشكلة لأصول الشركة (منقول معنوي)، أو أنه تنازلاً عن الرقابة **Cession de contrôle**.

1 محمود مصطفى حسن محمود- النظام القانوني لعقد إدارة الأوراق المالية، اطروحة لنيل درجة دكتوراه في القانون، جامعة القاهرة، ص260.

2 نواصرية الزهراء، مرجع سابق، ص37 (Arret de 12 mai 2004)

3 محمد حسنين- عقد البيع في القانون المدني الجزائري- ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون الجزائر، ط 4، 2005، ص60.

وفي كل الأحوال فهذا المعيار المادي لا يؤخذ على إطلاقه، بل أنه يخضع لمعيار ذاتي آخر وهو النية المقصودة من وراء التنازل، وهذا ما يشكل عبء إثبات على عاتق المدعي والقضاء⁽¹⁾.

ثانياً: الثمن في عقد التنازل عن الأسهم

يعتبر الثمن هو محل التزام المشتري أو المتنازل له، وهو المبلغ المالي المستحق من طرف المشتري لفائدة البائع⁽²⁾.

إذ ينبغي أن يكون هذا الثمن جدياً وغير صوري **Prix sérieux et réel** وهو ذلك الثمن الذي يجسد مقابلاً حقيقياً لنقل الملكية، أي أن الثمن ليس تافهاً⁽³⁾، وأن يكون هذا الثمن عادلاً، ومفهوم الثمن العادل إستعمله القضاء الفرنسي كذريعة لإجراء رقابة حول تحديد الثمن الذي يتم على أساسه حق الشفعة، وتدخل القضاء في هذه الحالة هدفه تجنيب المتعاقدين خطر التعسف في تحديد الثمن أو انتهاك حق من حقوق المساهم، ويرى جانب كبير من الفقه أن مفهوم الثمن العادل هو وجه آخر لمبدأ حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة إنطلاقاً من كون هذا المبدأ لا يتجسد حقيقة إلا إذا تمكن المساهم من التنازل عن أسهمه بناء على ثمن كاف ومناسب، وإلا ظل المساهم حبيساً للشركة إذا كان الثمن المحدد في حق الشفعة تافهاً يعطل المساهم في تحويل أسهمه للغير، وحق المساهم في الثمن العادل من هذا المنظور هو حقه في إيجاد السيولة النقدية الملائمة لقيمة الأسهم المملوكة من طرفه⁽⁴⁾.

إن تحديد الثمن من قبل الأطراف لا يتم عادة إلا بعد إجراء تقييم الأسهم محل التنازل، وذلك بهدف الوصول بالثمن إلى أن يكون القيمة الأقرب إلى القيمة الحقيقية للأسهم حتى يصبح في الأخير كمقابل جدي وحقيقي لنقل الملكية إلى المتنازل إليه⁽⁵⁾، ويبقى صحيحاً التنازل الذي يكون بثمن رمزي المهم أن يكون جدياً، أو أن يتفق الأطراف على أداء معين كمقابل للتنازل، ومثال ذلك إلتزام المشتري بأن يأخذ على عاتقه جزءاً من خصوم الشركة أو أن يكون ضامناً محل البائع، فالبيع يبقى بمقابل بالرغم من أن الثمن هذا رمزياً⁽⁶⁾، والمهم أن لا تكون الرمزية صورية بحيث تكون النية هي التبرع، وليس البيع.

وفي كل الأحوال يكون العقد قابلاً للإبطال عندما يكون الثمن تافهاً، ولو كان هذا الثمن يمثل القيمة الإسمية للسهم في رأس المال، وهذا ما أقره القضاء الفرنسي في قضية بيع أسهم في شركة

1 نواصية الزهراء، مرجع سابق، ص44.

2 خليل أحمد قداد-الوجيز في شرح القانون المدني عقد البيع، الجزء4، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص193.

3 بالطيب محمد البشير- الحرية التعاقدية في الشركات التجارية وفقاً للتشريع الجزائري، اطروحة لنيل شهادة دكتوراه في الحقوق، جامعة بسكرة، الجزائر 2017، ص193.

4 بالطيب محمد البشير، نفس المرجع، ص193.

5 نفس المرجع والصفحة.

6 نواصية الزهراء، نفس المرجع، ص46 (cass civ12 déc1995,Gaz Pal 1985,P143)

بواحد "01" فرنك، وجاء في هذا القرار أن التنازل عن هذه الأسهم بقيمتها الإسمية يعتبر باطلا لتفاهة الثمن ولو كانت هذه هي القيمة الإسمية للأسهم المباعة في رأس المال⁽¹⁾، والمهم أن يكون الثمن قابلاً للتحديد ولا يشترط أن يكون محدداً عند التنازل وذلك وفق القواعد العامة، وهذا ماتنص عليه المادة 356 ق م ج (يجوز أن يقتصر تقدير ثمن البيع على بيان الأسس التي يحدد بمقتضاها فيما بعد...)

وتتعدد طرق تحديد الثمن حيث أن القضاء الفرنسي يزخر بالعديد من الأحكام والقرارات في هذا المجال، فقد يتم مثلا تحديد الثمن بناء على:

- الرواتب التي يحصل عليها المشتري الذي هو كمسير في الشركة صاحبة الأسهم المتنازل عنها.
- وضعية الميزانية المصححة على أساس الوضعية المحاسبية الحقيقية في تاريخ البيع (وهي ما يعرف بالقيمة الرياضية)
- حساب ثمن التنازل على أساس قيمة الأرباح المحققة من طرف الشركة الموزعة على المساهمين (قيمة المرדودية)⁽²⁾

كما يمكن للأطراف الإستعانة بالغير لتحديد الثمن: كالخبير⁽³⁾ أو وكيل، ويتحمل هذا الغير المسؤولية عن الضرر الذي يسببه خطأه للأطراف على أساس المسؤولية التقصيرية أو العقدية على حسب اتفاقهم مع الغير هل كان على أساس عقدي أو غير عقدي⁽⁴⁾.

أما إذا تعلق الثمن بالتنازل عن الأسهم في إطار التنازل عن الرقابة والتي عرفها القضاء الفرنسي من جانب موضوعي في حكمه الصادر عن محكمة نانسي سنة 1921 على " أنها ممارسة تأثير راجح عليها، والتمتع بالقدرة على توجيهها"، حيث تبرز صعوبة تحديد الثمن في هذا الإطار إذ أن الثمن في هذه الحالة لا ينصب على قيمة الأسهم محل التنازل فقط بل يجب أن يشمل الآثار الأخرى أي انتقال الرقابة بمقتضى عقد التنازل.

وعليه يرى أغلب الفقه أن الثمن في التنازل عن الرقابة يأخذ شكلان، فإما يعتبر كثمن لمقدار الأدنى الذي ينبغي أن يدفعه المتنازل إليه حتى يتمكن من الحصول على الرقابة، وهذا النوع من الثمن يرتبط مباشرة بمدى الجهد المالي الذي يبذله المتنازل إليه حتى يتمكن في الأخير من السيطرة على الشركة، أو أن يعتبر الثمن في التنازل عن الرقابة القيمة الكلية التي يمنحها الأطراف لانتقال الرقابة دون أن يقتصر الثمن على قيمة الأسهم فقط، وتشمل القيمة الكلية في هذه الحالة القيمة المالية الإجمالية

1 LE CANNU Paul, Droit des sociétés, 06ème éd 2014, LGDJ, p2037.

2 Mathieu Stoclet -Le prix dans les cessions de droits sociaux, Thèse pour obtenir le grade de Docteur en droit, 2008,P.

3 Samuel BERREBBI - LES DIFFICULTES RELATIVES A LA CESSION DE DROITS SOCIAUX, Thèse pour obtenir le grade de Magistère de Juriste d'Affaires – DJCE 2012/2013,P153.

4 MASTART -Cessions d'actions, Joly Sociétés, Traite Série A, Tom2, éd GLN Joly2008

لوضعية الشركة، وكذا القيمة الاقتصادية لجميع المكاسب التي ينالها المتنازل إليه، ويسمي الفقهاء هذا النوع بعلاوة الرقابة⁽¹⁾ Prime de contrôle.

المطلب الثاني: الشروط الخاصة لعقد التنازل عن الأسهم

ونجد أن التنازل عن الأسهم يتأثر بعاملين أساسيين هما شكل الأسهم سواء أكان إسمياً أو لحامله أو لأمر⁽²⁾ من جهة، ومن جهة أخرى يتأثر التداول بالحقوق الواردة على السهم كالرهن وحقوق الانتفاع.... الخ

وسنحاول تسليط الضوء على الأحكام الخاصة لتداول الأسهم في فرعين الأول حول شكل السهم وتأثيره على عملية التنازل، والثاني الحقوق الواردة على السهم وتأثيرها على عملية التنازل عن الأسهم.

الفرع الأول: شكل السهم وتأثيره على عملية التنازل

سنتناول في هذا الفرع تأثير شكل الأسهم على أحكام التنازل عنها وذلك من خلال دراسة : التنازل عن الأسهم الإسمية (أولاً)، ثم التنازل عن الأسهم لحاملها (ثانياً)

أولاً: التنازل عن الأسهم الإسمية Actions Nominatives

الأسهم الإسمية تتجسد في صك الشريك لإثبات حقه في الشركة، فينشأ باسمه الشيك ويقيد في سجل خاص يودع في المركز الرئيسي للشركة، ويقيد في هذا السجل بيانات اسم ولقب وموطن وجنسية المساهم ورقم السهم ونوع الشركة وعنوانها ورأسمالها ومركزها الرئيسي، ويقيد في هذا السجل أيضاً عمليات التنازل والتصرف التي تمت وتاريخ حدوثها، ويتسلم المساهم صك السهم الإسمي مبيناً به البيانات السالف ذكرها، وتثبت ملكية السهم الإسمي بقيد في دفاتر الشركة، ويكون التنازل عنه بالقيود أيضاً في الدفاتر المذكورة⁽³⁾، والأسهم الإسمية وفق التشريع الجزائري (القانون التجاري)، إما أن تكون بناء على طلب المساهم 715 مكرر 35 ق ت ج، أو قد تكون إلزامية بموجب القانون الأساسي للشركة المادة 715 مكرر 34 ق ت ج، والمادة 715 مكرر 43 ق ت ج، أو الأسهم غير المدفوعة بالكامل وفق نص المادة 715 مكرر 55 ق ت ج.

ومتى تم التداول بالكيفية السابقة، أعتبر المتنازل إليه هو المساهم في نظر الشركة ويكون لها مطالبته عن الجزء الذي لم يدفعه عن القيم الإسمية للسهم، كما يكون للمتنازل له جميع الحقوق التي كان يخولها السهم للمتنازل⁽⁴⁾، أما إذا تم التنازل بين الأطراف دون اللجوء إلى إجراءات القيد في

1 بالطيب محمد البشير، مرجع سابق، ص 203، 208.

2 مصطفى كمال طه، ووائل انور بندق - أصول القانون التجاري، دار الفكر الجامعي، ط 2013 الإسكندرية، 389.

3 أحمد محمد محرز - الشركات التجارية، منشأة المعارف الإسكندرية، ط 2، 2004، ص 475.

4 محمد فريد العريني ومحمد السيد الفريقي - الشركات التجارية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ص 245.

سجلات الشركة فإن التنازل يكون صحيحاً بين طرفيه ولكنه لا يسري على الشركة أو على الغير، حيث يظل المتنازل في نظرهم هو المساهم (1).

وهذا ما أكدته المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 38 ق ت ج، وقد حدد التنظيم المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المؤرخ في 23/12/1995 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، كيفية تكوينها وفق نص المادة 15 منه، كما ورد في نص المادة 16 م ت 95-438 "... البيانات التي تجب على السجلات المتعلقة بعمليات تحويل السندات وتغييرها ولا سيما ما يلي:

- (1) تاريخ العملية.
 - (2) اسم اصحاب السند القديم والجديد ولقبه وموطنه في التحويل.
 - (3) أسماء أصحاب السندات وألقابهم في حال تحويل السندات من حاملها في شكل سندات إسمية.
 - (4) القيمة الإسمية وعدد السندات المحولة أو المغيرة.
 - (5) إذا أصدرت الشركة أسهما من أصناف مختلفة، وإذا لم يمسك سوى سجل واحد للأسهم الإسمية، تتضمن تلك السجلات صنف الأسهم المحولة أو المغيرة وخصائصها، عند الاقتضاء.
 - (6) تخصيص رقم ترتيبي للعملية.
- وفي حالة التحويل يمكن تعويض إسم صاحب السندات القديم برقم ترتيبي يسمح بإيجاد الاسم السجلات" (2)

وفي حال لم يتم قيد تحويل ملكية الأسهم في سجلات الشركة بسبب يعود للشركة كأن لا يكون لها دفتر خاص بذلك، فقد قضت محكمة النقض الفرنسية أن هذه المخالفة تكون من نتائجها أنه في حال إفلاس الشركة فيمكن لجماعة الدائنين التمسك بهذه المخالفة ضد الشركة من أجل الرجوع عليها، حيث إذا تصرف المساهم لعدة أشخاص لم يتم تسجيل انتقال الملكية إليهم، فإنه لا يمكن أن ينسب أي خطأ إليهم، ولكن تكون الشركة هي الملزمة بتعويضهم جميعاً، وهذا الحكم منطقي لأن عملية التسجيل وإن كانت مقررة للاحتجاج بها اتجاه الشركة والغير، فإنها لا يجب أن تتحول إلى قيد يعيق حرية التنازل عن الحق وإجراء يتقل كاهل المساهم (3).

1 محمد فريد العريني ومحمد السيد الفيقي - الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 245.

2 مرسوم تنفيذي رقم 95-438 مؤرخ في 23 ديسمبر سنة 1995، يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، ج ر رقم 80، المؤرخة في 24 ديسمبر 1995.

3 نواصيرية الزهراء، مرجع سابق، ص 54.

ثانياً: التنازل عن الأسهم لحاملها

تبنى المشرع الجزائري إلى جانب الأسهم الإسمية الأسهم لحاملها حيث تنص المادة 715 مكرر 34 ق ت ج " يمكن أن تكتسي القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة، شكل سندات للحامل أو سندات إسمية..."

كما نصت المادة 715 مكرر 37 ق ت ج: "يمكن أن تكتسي القيم الصادرة بالجزائر إما شكلاً مادياً أو أن تكون موضوع تسجيل في الحساب" ونصت المادة 715 مكرر 38 ق ت ج: "تحول السند للحامل عن طريق مجرد التسليم أو بواسطة قيد في الحساب.."

فالأسم لحاملها هي تلك الأسهم التي لا تحمل اسم المساهم بل يذكر فيها أنها لحاملها، إذ تصدر بأرقام متسلسلة ويعتبر حاملها هو مالكها في نظر الشركة، وقد تكتسي هذه الأسهم شكلاً مادياً بتسليم سند، وقد تكون موضوع تسجيل في الحساب يمسه الوسيط المؤهل لذلك⁽¹⁾ على خلاف الأمر في فرنسا، حيث لم يعد السهم لحامله ممثل بوثيقة مادية، بل أصبح مسجلاً في حساب يمسه الوسيط المالي (بنك، مصرف، أو أي مؤسسة مالية أخرى)⁽²⁾

ويتضح من خلال النصوص القانونية الواردة أعلاه أن الأسهم لحاملها تنتقل عن طريق:

1. **التسليم المادي واليدوي:** ويقصد به المناولة من يد إلى يد أخرى دون الحاجة لإجراء آخر، وإما أي وسيلة تضع السهم تحت تصرف المحال إليه، بحيث تمكنه من حيازته والانتفاع به،⁽³⁾ فحيازة السهم سند ملكيته وفق القواعد العامة للمنقولات المادية.

2. **التنازل عن طريق وسيط مؤهل والقيد في الحساب:** حيث يتم مسك الأسهم من طرف وسيط مؤهل، حيث تودع في حساب يدار من طرفه، إذ يقوم بتحويلها من حساب لآخر دون إظهار صاحبه الأصلي.

فالتنازل عن الأسهم لحاملها يتم بمجرد التراضي وتسليم السند دون أن يكون هناك ضرورة لإبلاغ الشركة بهذا التنازل، ومن هنا فليس من الضروري أن تتحقق الشركة أو الوسيط أو السمسار من شخصية مالك الأسهم لحاملها، ولا تقوم عليهم أية مسؤولية لأي سبب ناتج عن تلك الواقعة⁽⁴⁾، غير أنه وطبقاً لنص المادة 715 مكرر 36 فإنه يحق للشركة أن تطلب بهوية مساهمها المالكين للأسهم التي

1 مصطفى كمال طه، مرجع سابق ص 445.

2 ELEMENIER - Sociétés anonyme création -gestion-évaluation, Delmas18éd, 2001, P79

3 القانون المدني الجزائري، المادة 367.

4 محمد عمار تيباز - نظرية الحقوق الأساسية للمساهم في الشركة المساهمة، اطروحة لنيل درجة دكتوراه في القانون، عين شمس، القاهرة، 1998، ص 346.

تمنح حقوق التصويت في الجمعيات العامة، وكذلك عدد الأسهم العائدة لهم، بشرط أن يذكر هذا الحق في القانون الأساسي للشركة.

الفرع الثاني: تأثير الحقوق الواردة على السهم في عملية التنازل

تعد خاصية عدم قابلية السهم للتجزئة مسألة جوهرية فرضتها الأحكام القانونية، وفقا لأسس تتعلق بطبيعة شركة المساهمة من حيث العلاقة التي تنشأ بينها وبين المكتتبين بأسهمهم⁽¹⁾، إلا أنه في بعض الأحيان قد يوجد سهم منقل بعدة حقوق كالرهن وحق الانتفاع، فنكون أمام مالك وحيد وعدة حقوق على السهم أو إمكانية تعدد المالكين على الشيوع على سهم واحد، سواء أكان ذلك على أساس العقد أو الميراث.. وهذا ما سنحاول التطرق إليه فيما يلي:

أولاً: التنازل عن الأسهم المرهونة

الرهن التجاري له دور هام في ميدان التجارة لأن التاجر دائماً يخشى إفلاس مدينه ومزامحة غيره من الدائنين، فيشترط رهنا لصالحه ما يسمح له بأن يستوفي حقه من ثمن الشيء المرهون قبل الدائنين الآخرين، ونجد أن التجار غالباً ما يتجنبون الرهن العقاري لتعقيده فيفضلون الرهن الحيازي الذي يسقط على المنقولات (المادية والمعنوية)⁽²⁾

باعتبار أن الأسهم من قبل المنقولات ذات قيمة مالية محددة، فإنه لا شيء يمنع أن تكون محلاً للرهن أيا كان شكلها كونها تعد من العناصر المكونة للذمة المالية للمساهم الذي يمكنه تقديمها كضمان؛ حيث تخضع الأسهم كمنقولات أحكام مختلفة في كيفية رهنها:

(1) المادة 31 ق ت ج: "يثبت الرهن المتمم من تاجر أو غير تاجر لأجل عمل من الأعمال تجاه الغير، وبالنسبة للمتعاقدين طبقاً لأحكام المادة 30 أعلاه

ويثبت الرهن أيضاً بالنسبة للسندات القابلة للتحويل بتظهير قانوني يشير إلى أن القيم قد سلمت على وجه الضمان، أما بالنسبة للأسهم وحصص الشركات المالية والصناعية والتجارية أو المدنية، والتي يحصل نقلها بموجب تحويل في دفاتر الشركة يجب أن يثبت الرهن بعقدي رسمي ويجب أن تفيد هذه العملية على سبيل الضمان في الدفاتر المذكورة....، وتحصل السندات التجارية المسلمة كرهن من طرف الدائن المرتهن".

(2) المادة 976 ق م ج: "يتم رهن السندات الإسمية لأمر بالطريقة الخاصة المنصوص عليها قانوناً بشرط أن يذكر أن الحوالة قد تمت على سبيل الرهن ودون حاجة للإعلان"

1 بن بعبيش و داد - تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، اطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، تخصص قانون، تيزي وزو، 2017، ص170.

2 نفس المرجع، ص182.

حيث نجد أن الأسهم الإسمية ترهن بموجب عقد رسمي، أما الأسهم لحاملها رهنها يتم بنفس طريقة نقلها، بالتسليم المادي والحيازة ومن الأفضل إيداعها لدى طرف ثالث، لضمان عدم تصرف المرتهن لديه فيها على سبيل التملك وفق نص المادة 951 ق م ج.

والإشكال المطروح هنا هل يجوز التنازل عن الأسهم المثقلة بالرهن؟

نجد أن المشرع الجزائري أهمل الإشارة لهذا الإشكال في ق ت ج، وبالتالي فهي تخضع للقواعد العامة وفق نص المادة 972 ق م ج، إذ تجيز بيع الشيء المرهون حيازياً متى كانت فرصة للربح، ولكن بعد طلب الترخيص القضائي لحماية المشتري والمرتهن، ولا يسقط هذا الحق إلا بنص قانوني، فنجد أن القضاء الفرنسي أقر بأن رهن الأسهم لا يفقد الراهن كل حقوق المساهم بما فيها التنازل⁽¹⁾

ولكن ماذا لو كانت الأسهم المراد رهنها مشمولة بشرط الإعتماد من قبل الشركة عند التنازل؟ المشرع أجاب على هذا الإشكال بموجب نص المادة 715 مكرر 58: "إذا أعطت الشركة موافقتها على مشروع رهن حيازي للأسهم، حسب الشروط المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 56 أعلاه، فإنه يترتب على هذه الموافقة قبول المحال إليه في حالة البيع الجبري للأسهم المرهونة طبقاً لأحكام المادة 981 من القانون المدني، إلا إذا فضلت الشركة بعد الإحالة إسترجاع الأسهم من دون تأخير قصد خفض رأسمالها" وعليه فإنه يجب على المساهم عرض الرهن على الشركة ابتداء وفي حال موافقتها فإنه موافقة ضمنية على جواز التنازل في حال التنفيذ الجبري على الأسهم المرهونة، وفي حال رفضها لمشروع الرهن فإنه يطبق عليها أحكام الإعتماد إذ يلزم الشركة قبول الرهن لصالحها⁽²⁾.

ثانياً: التنازل عن الأسهم المملوكة على الشيوع

جاء في نص المادة 713 ق م ج: "إذا ملك إثنان أو أكثر شيئاً وكانت حصة كل منهم فيه غير مفرزة، فهم شركاء على الشيوع، وتعتبر الحصص متساوية إذا لم يقر دليل على غير ذلك" وغالباً ما ترتب حالة الشيوع بسبب وفاة المساهم في شركة المساهمة فتنتقل أسهمه للورثة، فتبقى مملوكة لهم على الشيوع دون إفراز الحصة كل واحد منهم إلى غاية القسمة، ووفقاً للقواعد العامة فإن الملكية على الشيوع تخول كل فرد من المالكين جميع الحقوق التي تخولها الملكية بما فيها الإدارة المشتركة للمال الشائع⁽³⁾، كما يحق 4/3 من المالكين نقل ملكية الشيء المرهون إذ استندوا لأسباب قوية⁽⁴⁾، فما مدى تطبيق ذلك في مجال القانون التجاري المنظم للشركات المساهمة؟

نجد أن المادة 715 مكرر 31 ق ت ج تنص: "تعتبر القيم المنقولة تجاه المصدر سندات غير قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بحق الإنتفاع وملكية الرقبة" وتنص المادة 679 فقرة 2 ق

1 PHILIPPE Merle, Commerciales, DALLOZ 9éd, 2003, P373.

2 حمد الله محمد حمد الله- حرية المساهم في التصرف بأسهمه، دار النهضة العربية، القاهرة، 1994، ص126.

3 القانون المدني المادة 714 إلى المادة 719.

4 القانون المدني المادة 720

ت ج : "...يمثل المالكون الشركاء للأسهم المشاعة في الجمعيات العامة بواحد منهم أو بوكيل وحيد، فإذا لم يحصل إتفاق يعين الوكيل من القضاء بناء على طلب أحد المالكين الشركاء الذي يهمله الأمر..."، وذلك انطلاقاً من قاعدة عدم قابلية السهم للتجزئة.

أما بالنسبة لحق التنازل عن الأسهم المملوكة على الشيوع؟

وفق القواعد العامة فإنه من حق المساهم أن يبيع الحق الذي يترتب له على السهم دون إهمال حق الشفعة الذي يترتب لشركائه على الشيوع وفق نصي المواد 721 و 798 ق ت ج⁽¹⁾، الأمر الذي يجعل عملية التنازل صعبة التحقيق، لأن المالك لا يستطيع التنازل على نصيبه العائد له، ويبقى المشتري مهدداً بإمكانية زوال هذا الحق إما بالقسمة أو بالشفعة⁽²⁾.

ثالثاً: التنازل عن الأسهم الخاضعة لحق الانتفاع

يعد حق الإنتفاع أحد الحقوق العينية الأصلية المتفرعة عن حق الملكية، ويشمل الاستعمال والاستغلال ويرد على شيء مملوك للغير وبذلك يتجزأ حق الملكية، فيكون التصرف لشخص ويسمى مالك الرقبة، ويكون الإستعمال والإستغلال لشخص آخر ويسمى منتفع، حيث نصت عليه المادة 844 ق م ج على أنه تكسب حقوق الإنتفاع إما بالتعاقد (الوصية أو بالشفعة أو بالتقادم وكذلك بمقتضى القانون، كما نصت المادة 715 مكرر 32 ق ت ج: "تعتبر القيم المنقولة سندات غير قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بحق الانتفاع والملكية"، ويكون حق الإنتفاع كحق عيني، إلا أن السهم هنا لا يخضع لحق ملكية مشتركة، ولكن إلى عدة حقوق في الوقت نفسه:

- الشركة لا تعترف بحق الشريك إلا لمالك الرقبة المادة 701 و 679 ق ت ج.
- إن حقوق المنتفع تركز على كل ما يعد ثماراً أو ناتجاً للسهم أي الأرباح وتحصيل حاصل المشاركة في الجمعيات العامة العادية بإعتباره تقسيم الأرباح من إختصاصها.

أما بالنسبة لحق التنازل عن ملكية السهم فإنه يظهر جلياً أن المزايا غير مكتملة بين مالك الرقبة الذي لا يملك الإنتفاع بملكيته وبين منتفع ليس له ملكية الأسهم، وإطلاقاً من أن التنازل ينصب على سهم مثقل بحق الانتفاع لشخص غير المالك فإنه يجب إتفاق الطرفين على عملية التنازل وإلا فكل طرف يجوز له التنازل إلا في حدود حقه على السهم فالمالك له حق التصرف بحق الرقبة منفرداً والمنتفع له التصرف بحق الانتفاع منفرداً⁽³⁾.

1 بن بعبيش و داد، مرجع سابق، ص 167.

2 FLORENCE Algrange -les actions droit et obligation attaché à l'actions JCT Fasc, 1990, éd2, p73.

3 نواصرية الزهراء، مرجع سابق، ص 66.

المبحث الثاني: خضوع التنازل عن الأسهم لآليات البورصية

إن الإدراج البورصي للشركة يجعل عملية التنازل عن أسهمها يختلف تماما عنه في الشركات الغير مدرجة سواء من حيث الأطراف المنظمة للتداول أو المراحل والإجراءات الملزمة له دون الإخلال بالأصل الذي هو التراضي المفترض في عقد التنازل حتى ولو لم يتم بطريقة مباشرة. وسنحاول في هذا المبحث التطرق لكيفية خضوع التنازل عن الأسهم لآليات الإدراج البورصي وذلك من خلال مطلبين:

المطلب الأول يتعلق بأطراف التداول البورصي، والمطلب الثاني نسلط فيه الضوء على إجراءات عملية التداول البورصي.

المطلب الأول: أطراف التداول البورصي

إن انتقال الجزائر التدريجي إلى نظام السوق الحرة بما يعرف بمرحلة الإصلاحات، واعتمادها للبورصة وتنظيمها بموجب القانون 93-10⁽¹⁾ وما تلاه من القوانين والأنظمة البورصية، كأحد أهم أدوات نظام السوق الحرة إذ تعتبر بورصة القيم المنقولة من أهم طرق التمويل الحديثة للاقتصاد الوطني، وكذا جذب رؤوس الأموال غير الموظفة (المدخرات) في قنوات إستثمارية أي تحويلها من مال خامل إلى مال استثماري نشط من خلال البورصة⁽²⁾

ولضمان استقرار عمليات التداول والحصول على ثقة الجمهور نظم المشرع الجزائري بورصة القيم المنقولة من خلال المرسوم التشريعي 10/93 المعدل والمتمم، حيث وضع لها عدة هياكل تضمن السير الحسن لهذه السوق وهي:

- لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها **COSOB**.
- شركة تسيير البورصة **SGBV**.
- المؤتمر المركزي للسندات **DECET (D.C.T)**.

وكذا تنظيم الشركات المسعرة في البورصة فيما يخص شروط الإدراج المتعلقة بها وبالسهم موضوع عمليات التنازل.

1 مرسوم تشريعي رقم 93 - 10 مؤرخ في 23 مايو 1993، العدد 34 الصادر في 20/01/1993 المعدل والمتمم بموجب قانون رقم 96-10 ل10 جانفي 96 ج ر عدد3 والقانون رقم 03-04 ل17 فبراير 2003 ج ر عدد11 ل19 ماي 2003.

2 بالطيب محمد البشير - محاضرات القانون البورصي، مقدمة لسنة ثانياة ماستر قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة ورقلة، موسم 2018/ 2019، غير مطبوعة، دون ترقيم الصفحات.

الفرع الأول: الهياكل المنظمة للتنازل داخل البورصة

تضم بورصة الجزائر هياكل هامة مهمتها الإشراف على التنظيم والمراقبة، وتطرق في هذا الفرع إلى التفصيل في ماهية هذه الهياكل وقوا عند على دورها في عملية التداول، وهي كما يلي:

أولاً: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB

1 ماهية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

أ - مفهوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها: لقد تم إنشاء ل ت ع ب م بهدف تنظيم بورصة القيم المنقولة، وهي لجنة تختص بإصدار الأنظمة، وبالتالي فهي بمثابة جهاز تشريعي داخل البورصة كما تعمل على مراقبة مدى إحترام تلك الأنظمة وتطبيقها، ونجد أن المشرع الجزائري لم يتطرق إلى الطبيعة القانونية للجنة ت ع ب م في م ت 10/93 وإنما اكتفى بالتطرق إلى وجوب تأسيسها من خلال المادة 20 والتي تنص: "تؤسس سلطة ضبط مستقلة لتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي"⁽¹⁾

وعلى الرغم من وجود تجاذب فقهي حول الطبيعة القانونية للهيئة هل هي ذات طابع قضائي أم هي سلطة ضبط إداري بالنظر إلى تواجد العنصر القضائي فيها واختصاصها، فإن الرأي الذي المأخوذ به هو صريح ما نص عليه المشرع في المادة 20 أعلاه، حيث نص على أنها سلطة الضبط في المجال البورصي ذات طابع إداري (بمفهوم المخالفة ليست ذات طابع قضائي) تختص بإصدار أنظمة وقرارات فردية متنوعة، كالتأشير والإعتماد، وترجع منازعة قراراتها إلى القضاء الإداري، وهي سلطة مستقلة لا تخضع لأي سلطة أخرى⁽²⁾

ب - تشكيل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها :

الرئيس: تتكون لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من الرئيس وستة (6) أعضاء، بناء على إقتراح وزير المالية، حيث يقوم بممارسة مهمته كامل الوقت وهي تتنافى مع أية إنابة إنتخابية أو وظيفة حكومية أو ممارسة وظيفية عمومية أو أي نشاط آخر، باستثناء أنشطة التعليم أو الإبداع الفني أو الفكري⁽³⁾.

الأعضاء: كما يعين أعضاء اللجنة حسب قدراتهم في المجالين المالي والبورصي، لمدة (04) أربع سنوات وفق الشروط المحددة عن طريق التنظيم وتبعاً للتوزيع الآتي:

- قاضي يقترحه وزير العدل
- عضو يقترحه الوزير المكلف بالمالية
- عضو يقترحه الوزير المكلف بالتعليم العالي

1 بالطيب محمد البشير - محاضرات القانون البورصي، مرجع سابق، د ترقيم الصفحات

2 نفس المرجع.

3 المادة 24 من القانون رقم 03-04.

- عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر
- عضو مختار من بين المسيرين للأشخاص المعنويين المصدرة للقيم المنقولة
- عضو يقترحه المصف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين⁽¹⁾

ج - هيكل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

- لقد تضمن المرسوم أحكاما متعلقة بهيكل اللجنة من أجل تيسير قيامها بأعمالها إذ تزود اللجنة بأمانة عامة، تحتوي على مصالح إدارية وتقنية وفق نص المادة 29 من المرسوم، ولقد جاء كذلك النظام رقم 2000-03 المؤرخ في 28/09/2000 منظماً للمصالح الإدارية والتقنية فنجد ما يلي:
- الأمين العام وتلحق به خلية الإتصال والعلاقات العمومية.
 - الغرفة التأديبية والتحكيمية.
 - أما الجانب الهيكلي للجنة فنجد:
 - مديرية الاعلام والعمليات المالية.
 - مديرية الشؤون القانونية والادارية.
 - مديرية تطوير ومراقبة السوق.

الهيكل التنظيمي



مخطط رقم 01: يبين هيكل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (2)

د - سير عمل اللجنة

إن الإطار الذي ينظم سير اللجنة وكيفية عملها هو النظام الداخلي الذي تصادق عليه اللجنة عند أول إجتماع لها، ويتضمن النظام الداخلي بالخصوص:

1 المادة 29 من النظام رقم 03-04.

2 الموقع الرسمي لبورصة الجزائر <http://www.sgbv.dz/ar/> تم الاطلاع على صفحة الويب بتاريخ 25/04/2019.

- ضوابط انعقاد إجتماع اللجنة

الرئيس هو من يقوم باستدعاء اللجنة للانعقاد، كما يجوز لـ "03" من الأعضاء القيام بذلك شريطة أن يتم إرفاق جدول أعمال هذا الإجتماع مع الدعوة المرسلة إلى الأعضاء قبل '05' أيام من الإجتماع.

- المداولات

لابد من توفر النصاب القانوني للانعقاد حتى يصدر القرار صحيحا أي أكثر من نصف الأعضاء، كما يشترط توفر الأغلبية المطلقة عند صدور القرار ب 50% +1، أما إذا قدر رئيس اللجنة أن هناك بعض المسائل الاستعجالية والطارئة يجوز له أن يتخذ بشأنها قرار منفرد، شرط أن يعرض تلك القرارات على أول إجتماع للجنة، ففي حال عدم موافقة أعضاء اللجنة على قرار الرئيس توجب توفيق آثار القرار.

إن مداولات اللجنة واجتماعاتها سرية، لكن إستثناء يمكن إشراك مدراء المصالح الإدارية والتقنية (لان لهم دراية أوسع) نظرا لاطلاعهم الواسع على بعض مسائل جدول الأعمال. يمنع اعضاء اللجنة من القيام بعمليات بيع وشراء القيم المنقولة في البورصة خلال 15 يوما التي تلي منح اللجنة التأشيرة للشركة من خلال المذكرة الاعلامية⁽¹⁾.

2. دور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في عمليات التداول

إن أهم حامي لعمليات التداول وحسن سير السوق البورصي هي لجنة **cosob** وذلك من خلال المهام المنوطة بها وإبرز المهام التي تجسد هذا الدور هي: مهمة التنظيم، ومهمة الاعتماد والتأشير، ووظيفة الرقابة.

أ - مهمة التنظيم: اللجنة بمثابة المكتب التنفيذي للبورصة⁽²⁾، ومن أجل ذلك يوكل لها المشرع مهمة تنظيم البورصة عن طريق إصدار تنظيمات ولوائح تضمن السير الحسن للبورصة⁽³⁾ حيث تنص المادة 31 من م ت 10/93 على المواضيع التي تمكن للجنة تنظيمها وهي 16 ستة عشر موضوعا كما يلي:

- رؤوس الاموال التي يمكن استثمارها في البورصة
- اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة والقواعد المطبقة عليهم
- نطاق مسؤولية الوسطاء ومحتواها والضمانات الواجب الإيفاء بها اتجاه الزبائن

1 بالطيب محمد البشير، محاضرات في القانون البورصي، مرجع سابق، دون ترقيم.

2 باسل عزيز صقر- عناصر ادارة البورصة، الاوراق المالية، مجلة الرائد العربي، العدد 25، الربع الثاني 2008، رقم 97/2008، ص36.

3 نواصيرية الزهراء، مرجع سابق، ص132.

- الشروط والقواعد التي تحكم العلاقة بين المؤتمن المركزي على السندات والمستفيدين من خدماته المذكورة في المادة 19 مكرر 2 أعلاه.
- القواعد المتعلقة بحفظ السندات وتسيير وإدارة الحسابات الجارية للسندات
- القواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية وتسليم السندات.
- شروط التأهيل وممارسة نشاط حفظ وإدارة السندات.
- الإصدار في أوساط الجماهير.
- قبول القيم المنقولة للتفاوض بشأنها وشطبها وتعليق تحديد أسعارها.
- تنظيم عملية المقاصة.
- الشروط التي يتفاوض ضمنها حول القيم المنقولة وسنداتها المقبولة في البورصة.
- تسيير حافظات القيم المنقولة وسنداتها المقبولة في البورصة.
- محتوى الشروط الإلزامية الواجب إدارتها في عقود التفويضات بين الوسطاء في عمليات البورصة، وبين الوسطاء وزبائنهم.
- العروض العمومية لشراء القيم المنقولة.
- القيام دوريا بنشر المعلومات التي تخص الشركات المحدد أسعار قيمها.
- ب - مهمة الإعتاد والتأشير: لم يورد المشرع قسما خاصا بهذه المهمة الموكلة للجنة على خلاف الوظيفة القانونية ومهمة الرقابة ، ولكن بالنظر إلى النصوص المتعددة نجد أن للجنة دورا هاما في هذا المجال⁽¹⁾
- * - الإعتاد: فالنسبة لصلاحيية الإعتاد فتمس الأشخاص التالية:
- الوسطاء في عمليات البورصة :حيث تقدم إليها ملف طلب الإعتاد والذي تبدي رأيها فيه خلال شهرين ابتداء من تاريخ استلام الطلب⁽²⁾ وتبعا لذلك يكون لها سلطة تسجيل الأعران المؤهلين للتداول في البورصة.
- اعتماد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة⁽³⁾.
- اعتماد وتأهيل المؤسسات المالية والبنوك والوسطاء في عمليات البورصة كمحافظي السندات وماسكي الحسابات عندما يتعلق الأمر بسندات مقيدة في الحساب⁽⁴⁾

1 نواصية الزهراء، مرجع سابق، ص133.

2 المرسوم التشريعي 93-10 سابق الذكر، المواد 07-09 و 09-10-11-12 من النظام رقم 96-03 المؤرخ في 03 جوان 1996 يتعلق بشروط اعتماد وسطاء عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم ج ر عدد 36 ل01 جوان 1997.

3 م 10-11 م ت 93-10 والمطبق بالنظام رقم 97-02 ل18/11/1997 الخاص بشروط تسجيل الاعوان المؤهلين للقيام بالتداول في البورصة م 2 الى 8.

4 م 6-7 من الامر رقم 96-08 المؤرخ في 10/01/1996 يتعلق ببيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، ج ر عدد 03 ل14/01/1996.

*- **التأشير:** فتظهر هذه المهمة جلية في اشتراط القانون اطلاع اللجنة وتأشيرها عن كل المعلومات الموجهة للنشر وإعلام الجمهور⁽¹⁾

ج- **وظيفة الرقابة:** وقد منح لها المشرع هذه السلطة بموجب المادة 30 م ت 93-10، ويخضع لرقابة هذه اللجنة كل الأشخاص والهيئات المتدخلة في البورصة ابتداء من الوسيط إلى ماسك الحسابات، إلى الشركات المصدرة، وتقوم هذه اللجنة بهذه الصلاحيات بما لها من سلطة التحقيق والتحري وفق نص المادة 37 م ت 93-10 وكذا سلطة التأديب والتحكيم وفق نص المادة 53 م ت 93-10.

ثانياً: شركة تسيير البورصة

أوكل المشرع لهذا الجهاز مهمة تسيير السوق وتهيئتها من خلال وضع الأطر الفنية والهيكلية والإدارية المناسبة والكفيلة بضمان فاعلية العمليات.⁽²⁾

1. **القانون الأساسي لشركة تسيير القيم المنقولة:**

يقدر رأسمالها ب 475 مليون دينار جزائري، إذ يلتزم المساهمون فيها بتكوينه وهم الوسطاء في عمليات البورصة.

تأخذ شكل شركة مساهمة (حدد المشرع غرضها وصفة المساهمين فيها المنحصرة في الوسطاء ومقرها في العاصمة، وكذلك حدد المساهمة الدنيا فيها إثنين '2' مليون د ج)

تخضع لأحكام القانون التجاري والمرسوم التشريعي رقم 93-10 وأنظمة **cosob** (النظام 97-01)⁽³⁾

2. دور شركة تسيير البورصة في عمليات التداول

توفير الهياكل الفنية والإدارية الملائمة لسير السوق، والتي من شأنها تحقيق الأمن القانوني في العمليات المنجزة داخل البورصة.

تمكين مقر البورصة من الأجهزة والحواسيب التي يحتاجها النشاط اليومي للسوق.

تنظيم رزنامة الاجتماعات المتعلقة بالتسعير.⁽⁴⁾

تقوم شركة تسيير البورصة بالوقوف على نشر المعلومات المتعلقة بالعمليات والأسعار والاعلانات والبلاغات.

قيام شركة التسيير بضبط النشرة الرسمية⁽⁵⁾.

تتأكد من مدى مطابقة المذكرة الاعلامية للمعلومات الواردة في ملف الادراج⁽¹⁾

1 م 41-42 من المرسوم التشريعي 93-10 السابق.

2 بالطيب محمد البشير - محاضرات في القانون البورصي، مرجع سابق، دون ترقيم.

3 بالطيب محمد البشير - نفس المرجع، دون ترقيم.

4 المواد 87 و 81 من النظام 97-03 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة ج ر عدد 87 ل 29 ديسمبر 1997.

5 المادتين 13 و 88 من النظام 97-03، السابق.

تقوم بإبرام اتفاقية التسجيل مع الشركات المدرجة إذ تتضمن معلومات هامة كسعر الإدخال والإجراء المناسب للإدخال.. الخ
تتولى تكريس النظام العام داخل البورصة من خلال اتخاذ التدابير الداخلية في شكل بلاغات أو مقررات يشترط عرضها بداية على موافقة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ولا تصيح نافذة إلا بعد عرضها على الجمهور.

ضمان مشروعية العمليات المنجزة داخل البورصة من طرف الوسطاء.
مراقبة سير عمليات التداول من خلال إخطار لجنة **cosob** بكل تجاوز أو إخلال من شأنه الإخلال بالأمن القانوني داخل البورصة.⁽²⁾

ثالثاً: المؤتمر المركزي على السندات

أشارت إلى هذا النظام المادة 19 مكرر 2 من م ت 93-10، فهو يعتبر شركة مساهمة ذات طابع مهني خاص لأنه يختلف عن شركات المساهمة العادية، ولقد أعطى لها المشرع نصوصاً خاصة، إذ تدخل في تحديد غرضها وخصائصها ومنحها مقراً وهو في ولاية الجزائر.

يتم تأسيس المؤتمر المركزي وفقاً لإجراءات محددة وهي خضوع القانون الأساسي لموافقة وزير المالية بعد أخذ رأي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وهذا وفقاً لأحكام المادة 19 من المرسوم التشريعي 93-10 و يبلغ رأسماله 65 مليون دج ومساهموه هم:

البنك الخارجي الجزائري / البنك الوطني الجزائري/الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط/مؤسسة تسيير الفندقية الأوراسي/مؤسسة الرياض سطيف (شطب)،

كما يمكن لأطراف أخرى المساهمة في المؤتمر المركزي وهم: شركة تسيير البورصة/ الشركات المصدرة للقيم المنقولة/ الوسطاء في عمليات البورصة، على أن لا تقل مساهماتهم ب 02 مليون دينار، وفي حال انسحاب احد المساهمين يتولى المساهمون الآخرون اقتناء حصته.⁽³⁾

ويتجلى دور المؤتمر المركزي في عمليات التداول وفق نص المادة 19 م ت 93-10 وهي:

- حفظ السندات وفتح حسابات باسم المتدخلين.
- متابعة حركة الحسابات من خلال الانتقال من حساب إلى آخر.
- ادارة الحسابات للمتدخلين
- الترقيم القانوني للقيم المنقولة
- نشر المعلومات في السوق

1 المادة 41 من النظام 97-03 السابق.

2 بالطيب محمد البشير، محاضرات في القانون البورصي، مرجع سابق، دون ترقيم.

3 المادة 19 مكرر 3 م ت 93-10 السابق والنظام 03-05 المؤرخ في: 18 مارس 2003 يتعلق بالمساهمات في رأسمال الاجتماعي للمؤتمن المركزي على السندات ج ر عدد73، بتاريخ 30 نوفمبر 2003.

الفرع الثاني: الشركات المسعرة في بورصة القيم المنقولة

لأن البورصة سوق منظمة فإنه لا يمكن لأي شركة أن تتداول أسهمها فيها إلا باستيفاء شروط معينة:

1. أن تكون الشركة مسجلة في السجل التجاري: وذلك وفق نص المادة 715 مكرر 51 ق ت ج "إن القابلية للتداول لا تكون إلا بعد تسجيل الشركة في السجل التجاري، أو من تاريخ التسديد الكامل لزيادة رأس مال الشركة"
2. أن تكون الشركة طالبة القبول ذات أسهما م 595 ق ت ج أو شركة توصية بالأسهم م 571 ثالثا، إذ يجب أن لا يقل رأسمالها الذي تم الوفاء به مائة مليون دينار جزائري على أن توزع على الجمهور سندات تمثل عشرون بالمائة من رأسمالها الاجتماعي على الأقل يوم الادخار على أبعد تقدير، بحيث لا يقل عدد المساهمين الموزعة عليهم 300 مساهما، ويملكون فرادى على الأكثر 05 بالمائة من رأس المال الاجتماعي يوم الادخار على أبعد تقدير، كما يشترط أن تكون الأسهم محل طلب التداول مدفوعة بالكامل⁽¹⁾.
3. يتعين على الشركة طالبة القبول نشر الكشوف المالية المصادق عليها لسنتين السابقتين لسنة طلب الإدراج مع وجوب تحقيقها أرباحا خلال السنة السابقة لسنة طلب الإدراج⁽²⁾.
4. تقديم تقرير تقييمي لأصولها ينجزه عضو في المنظمة الوطنية للمحاسبين غير مندوب حساباتها⁽³⁾.
5. تبرير وجود هيئة مراقبة داخلية تكون محل تقييم من طرف مندوب الحسابات عن طريق تقرير حول الرقابة الداخلية للشركة⁽⁴⁾.
6. يجب أن يكون قبول القيم المنقولة للتداول في البورصة محل طلب قبول يقدم للجنة، ومن أجل ذلك يتعين على الشركة طالبة القبول بإيداع مشروع مذكرة إعلامية تخضع لتأشير اللجنة.

المطلب الثاني: إجراءات عملية التداول البورصي

تضمن البورصة باعتبارها سوقا منظمة عمليات التداول التي تتم فيها عبر مختلف مراحل العملية، ولهذا فهي تقيد بها بإجراءات تبدأ بالإيداع في الحساب للأسهم المتداولة (الفرع الأول)، إلى عملية التفاوض (الفرع الثاني) لتنتهي بعملية المقاصة والتسوية (فرع الثالث)

1 المواد 30-43-44 من نظام لجنة عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03/97 مؤرخ في 18 نوفمبر 1997 يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 87 بتاريخ 29-12-1997 معدل بالنظام رقم 03-01 بتاريخ 18 مارس 2003 المتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي على السندات ج ر عدد 73 بتاريخ 30 نوفمبر 2003.

2 المواد 31-34 النظام 97-03 السابق.

3 المادة 32-35 من النظام رقم 97-03 السابق.

4 المادة 35 من المرسوم التشريعي 93-10 السالف الذكر.

الفرع الأول: القيد والإيداع في الحساب La Dématérialisation

لأنه لا يجوز التداول في البورصة غير الأوراق المالية المقيدة فيها⁽¹⁾، كما أن القانون وإن سمح بتداول الأسهم المقيدة في البورصة بأن يتم خارج البورصة بشروط محددة عن طريق التراضي (المواد 05 من م ت 10-93، و 1-2-3-4 من النظام رقم 04-02 بتاريخ 10 نوفمبر 2004) فعملية القيد تعني التسجيل والإدراج وقبول إدارة البورصة للورقة المالية للقيد في سجلات البورصة عندما تستوفي الشروط القانونية، وما يترتب على ذلك من تداول على هذه الورقة في جدول الأسعار الرسمي هو الأساس الذي تقوم عليه عمليات البورصة، ويحقق الأمن والضمان للمتعاملين. زيادة على دور الهياكل التنظيمية والشروط الواجبة لإدراج الشركات، ولأن التعامل عن طريق الوسطاء يبقى قاصراً في ضمان نقل الملكية والتسليم، فقد اتخذ المشرع إجراء آخر لتكتمل الصورة وهو إجراء الإيداع للأسهم المتداولة في الحساب بما يسهل عمليات المقاصة والتسوية⁽²⁾.

أولاً: مفهوم الإيداع في الحساب

نصت المادة 19 من المرسوم التشريعي 10-93 على أنه: عندما يستخدم مصدر السندات سواء أكانت الدولة أو الجماعات المحلية أو هيئة عمومية أو شركة ذات أسهم حق إصدار سندات مقيدة في الحساب، لا يمكن أن تسجل السندات لحاملها إلا لدى وسيط مؤهل من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصفة ماسك الحسابات وحافظ السندات"

كما أن المشرع ألزم الوسطاء في عمليات البورصة بفتح حساب باسم زبونه سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً، وتطبيقاً لذلك أصدرت اللجنة النظام رقم 03-02⁽³⁾، والذي يحدد كيفية القيد في الحساب والأشخاص المخول لهم ذلك، وقبل ذلك يجدر بنا توضيح ما يلي:

- أن الأسهم لحاملها تمسك وجوباً من قبل الوسيط.
 - أن ماسك الحساب قد يكون الوسيط وقد يكون مختلف عنه.
 - انه قد يكون ماسك الحساب هو الشركة المصدرة خاصة بالنسبة للأسهم الإسمية.
- ويتمثل مسك الحساب في تسجيل السند باسم صاحبه في الحساب من جهة والإقرار بحقوق صاحب السند عليه، ومن جهة أخرى حفظ الأرصدة بالسندات المطابقة حسب كفيات خاصة بكل إصدار للسندات⁽⁴⁾.

1 منير بوريشة - المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، المكتبة القانونية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2002، ص75.

2 نواصية الزهراء، مرجع سابق 93.

3 نظام رقم 03-04 المؤرخ في 18 مارس 2003 المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس مال شركة ادارة بورصة القيم المنقولة ج ر عدد 73 بتاريخ 30 نوفمبر.

4 المادة 2 من النظام 03-02 18 مارس 2003 المتعلق بماسك الحسابات وحفظ السندات، ج ر عدد 73، بتاريخ 30 نوفمبر 2003.

حيث تصبح هذه السندات ممثلة في الحساب أين تفقد ماديتها وتصبح أشياء مثلية، يحل بعضها محل بعض في الوفاء، وتبعاً لذلك تصبح غير معينة بالذات، لأنها تفقد تفردها، وهي النتيجة عن كون الأسهم قيماً منقولة.

ويقوم بهذه المهمة ماسك الحسابات الذي حدد القانون الأشخاص الذين يمكنهم طلب التاهيل كماسك حسابات في عمليات البورصة وهم:

- البنوك.
 - المؤسسات المالية.
 - الوسطاء في عمليات البورصة.
- كما يمكن للجنة الترخيص للأشخاص التالية لمسك الحسابات:
- المؤسسات المرخص لها للقيام بعمليات البنوك المنصوص عليها في الأحكام التشريعية والتنظيمية التي تحكمها.
 - الأشخاص المعنوية المصدرة لمسك وحفظ السندات التي تصدرها.

وتتمثل مهمة ماسك الحسابات أو الحافظ والذي تفتح لديه حسابات يودع فيها الأسهم المتداولة في البورصة، في حراسة وإدارة هذه السندات التي تودع باسم أصحابها، ويمارس نشاطه بعناية وإخلاص مع الحرص على إيلاء أولوية لمصالح زبائنه ويحترم في كل الظروف الالتزامات القانونية المترتبة عليه⁽¹⁾.

ثانياً: أنواع الإيداع في الحساب

تختلف أنواع الإيداع في الحساب باختلاف شكل الأسهم محل الإيداع كما يلي:

1. الإيداع في الأسهم لحاملها: نصت المادة 715 مكرر 37 "...تمسك الشركة المصدرة الحساب عندما تكتسي القيم النقلة الشكل الاسمي أو عن طريق وسيط مؤهل عندما تكتسي شكل قيم لحاملها..." وفرضت المادة 19 مكرر 1 م ت 93-10 تسجيل السندات لحاملها وجوبا لدى وسيط مؤهل من طرف اللجنة بصفته ماسك حسابات وحافظ السندات، وهنا ينبغي التفريق بين الأسهم لحاملها المودعة لدى وسيط مؤهل وبين الأسهم لحاملها المودعة في حساب جاري لدى المؤتمن المركزي. حيث يجري تسيير الحساب وفق العقد المبرم بين الطرفين وكقاعدة فإن الشركة تجهل صاحب الحساب الذي يمثله الوسيط كقاعدة عامة.

2. الإيداع في الأسهم الاسمية

كقاعدة تمسك الأسهم الإسمية من قبل الشركة المصدرة، حيث يمارس أصحابها الحقوق المرتبطة بها مباشرة، وتسمى بالأسهم المطلقة، أما إذا أوكل أصحابها ادارتها لوسيط مؤهل بموجب وكالة لإدارة

1 نواصير الزهراء، مرجع سابق، ص 94

حسابه لدى الشركة المصدرة، فتسمى بالأسهم الإسمية المدارة، حيث يدرج هذا الوسيط في دفاتر حساباته الارصدة المطابقة للسندات المسجلة لدى المصدر في حسابات فردية مماثلة للحسابات التي يمسكها المصدر، وعندما يتم تداولها او في حال تغير طريقة ادارة الحساب يقوم ماسك الحساب ب : إعداد جدول بالمراجع الاسمية لصاحب السندات الواجب تسجيلها أو شطبها، ويرسل عن طريق المؤتمن المركزي إلى الشخص المعنوي المصدر الذي يتعين عليه الموافقة على جداول تحيين محاسبتها. كما يقوم عند الاقتضاء بعمليات تسوية الدفع نقدا وتسليم السندات المتفق عليها⁽¹⁾.

3. الإيداع في الحساب الجاري

إن الحساب الجاري هو وسيلة لتسوية الديون فيما بين طرفيه الدائن والمدين، وهو كذلك وسيلة لضمان الحقوق المتبادلة لطرفي الحساب، ووصولاً إلى هذا الهدف يتفق الطرفان على ان يخصص طرفاه جميع حقوقهما المتبادلة المدونة في الحساب الجاري للوفاء الفوري بطريق الاندماج في رصيد يكون حالاً، أي دون انتظار قفل الحساب، وتكون حقوق كل منهما ضامنة الوفاء بحقوق الآخر، أن تسوية الديون بطريق اندماجهما في رصيد، تتم فوراً.

ويذهب بعض الفقهاء إلى عدم وضع تعريف للحساب الجاري لأن أحكامه ليست ثابتة جامدة، وإنما متطورة متغيرة، بعضها مثار خلاف الفقه وتردد في القضاء⁽²⁾ يختلف فتح الحساب الجاري عن باقي طرق الإيداع إذ أن العلاقة فيه تكون بين المؤتمن المركزي من جهة، وماسكي الحسابات من جهة أخرى، حيث يفتح هؤلاء حساباً باسمهم لديه يودع فيه الأسهم التي يديرونها، أي تسجيل مزدوج في الحساب، حيث يقوم ماسك الحساب بفتح حساب باسم أصحاب السندات لديه وهو التسجيل الأول، ثم يقوم هذا الأخير بفتح حساب لدى المؤتمن المركزي باسمه، حيث لا تعرف هوية أصحاب السندات التي يمسكها الوسيط في هذا الحساب الأخير⁽³⁾ ويتم تداول الأسهم المودعة في الحساب الجاري تنفيذاً لأمر التحويل من حساب إلى حساب آخر سواء كان:

- الأمر مباشرة من صاحب الحساب المدين.
- الأوامر المتأتية من خلال نظام تسوية السندات وتسليمها الذي يسيره المؤتمن المركزي.
- الأوامر الصادرة من المؤتمن المركزي في إطار معالجة العمليات على السندات التي قررها المصدرون.

1 المواد 19-20-21-22 من النظام 03-02 السابق.

2 محمود الكيلاني - الموسوعة التجارية أو المصرفية، م4 عمليات البنوك (دراسة مقارنة)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ط2008، ص316.

3 نواصير الزهراء، مرجع سابق، ص97..

ثالثا: الآثار الناجمة عن القيد في الحساب

أهم ما ينجم عن القيد نلخصها في نقاط كآآتي:

فقدان المساهم لحيازة أسهمه ماديا، بحيث أنها تصبح منقول معنوي بحيث يكون له حق على قيمة مودعة في الحساب كمنقولات معنوية.

فقدان الأسهم لتفردھا حيث تذوب في الحساب المسجلة فيه وتصبح لا يمكن تمييزھا عن غيرها من الأسهم المودعة في نفس الحساب إلا بعد الإفراز.

الإيداع في الحساب يوحد طريقة تداول الأسهم بغض النظر عن شكلها اسمية أو لحاملها.

الفرع الثاني: التفاوض

نظرا لصعوبة إدارة المساهم لمحفظته بنفسه كون ذلك يتطلب متابعة مستمرة والخبرة في مجال السوق والتخصص، حيث تكون هناك دراية كافية بمختلف الأوراق المالية ومعرفة الوقت المناسب للبيع والشراء وهذا ما يطلق عليه بعملية التفاوض، ومفاوضة القيم المنقولة لحساب الغير هو النشاط الرسمي للوسطاء حيث سنتناولها وفق مايلي :

أولاً: الأوامر في البورصة Les Ordres de Bourse

لأوامر البورصة دور هام في عملية التداول حيث تعد تعبير عن الإرادة الصادرة من العميل إلى وسيطه سواء اتخذ شكل إيجابيا أو قبولا، مما يتعين علينا تعيينه ثم بيان أنواعه.

1. تعريف الأوامر البورصية:

تعرف الأوامر بالبورصة بأنها تعليمة يقدمها زبون إلى وسيط في عمليات البورصة أو يبادر بها هذا الأخير في إطار وكالة تسيير أو نشاط بمقابل⁽¹⁾.

وبمجرد أن يوجه الزبون الأمر للوسيط فهو يتخذ لنفسه مركزا قانونيا معنا إما مشتريا أو بائعا، وذلك بحسب طبيعة الأمر، على أن يعمل الوسيط على تنفيذ ذلك الأمر وفقا للآليات البورصية المعدة لذلك.

كما يصبح موجه الأمر (الزبون) في ما يسمى بالوضع المفتوح طالما لم يتم تنفيذ أمره بشكل نهائي أو أن يتم إلغاؤه، كما لا يصح الأمر إلا إذا وجه للوسيط ذاته أو إلى أعوانه.

تعتبر الأوامر البورصية كقاعدة عامة من قبيل الأعمال المدنية، ولكنه قد يصبح عملا تجاريا إذا توفرت ظروف معينة خاصة إذا تم إصداره من طرف التجار وكان متكررا، وتصبح مسألة تحديد طبيعة الأمر هامة إذا كنا بصدد منازعة وتحديد الجهة المختصة⁽²⁾.

1 Arnaud REYGROBELLET -le droit de propriété du titulaire d'instruments financiers dématérialisé,RTD.COM52(2) avr-juin 1999, P305.

2 بالطيب محمد البشير، محاضرات في القانون البورصي، مرجع سابق، دون ترقيم.

ويعتبر الأمر وفقا للقواعد العامة تعبيراً عن الإرادة سواء اتخذ صورة إيجاب أو قبول، فيجب أن يكون جدياً وباتاً، ومتضمناً للشروط الجوهرية، وأن يصدر من شخص لديه الأهلية القانونية مع وجود وكيل متصرف في حال الملكية الجماعية للأسهم محل الأمر⁽¹⁾.

تعتبر الأوامر وثائق مكتوبة، أي أنها تخضع لشكل موحد ومعيارى، وذلك تفادياً لأي نزاع محتمل إيجاده بين الزبون والوسيط، وعلى هذا الأساس قامت شركة تسيير البورصة بفرض شكل معين من الأوامر وفقاً للقرار رقم "2" لسنة 1999، وتهدف الكتابة هنا إلى جعل الأوامر أكثر وضوحاً ومنعاً لأي إلتباس أو غموض⁽²⁾.

ويجب أن يتضمن كل أمر من أوامر البورصة على البيانات التالية :

- إتجاه العملية (بيع - عرض - أو شراء - طلب).
- تحديد القيمة محل التداول وخصائصها.
- عدد السندات المراد تداولها.
- تحديد إشارة أو حد السعر.
- مدة صلاحية الأمر.
- مراجع صاحب الأمر، وبصفة عامة كل البيانات اللازمة لحسن تنفيذه، كما يمكن لشركة إدارة البورصة اشتراط أي بيان تكميلي ضروري لمعالجة الأوامر⁽³⁾.

2. أنواع الأوامر البورصية

أوامر البورصة بحسب الجهة التي ينظر منها إليها، فإذا نظرنا إلى ناحية الحدود في التسعيرة، فتنقسم إلى الأمر بسعر السوق، وأفضل سعر، والسعر المحدد، أما من حيث مدة الصلاحية، فتنقسم إلى الأمر الملغى، الأمر ليومه، وكذلك الأمر للتنفيذ، والأمر المحدد، وفيما يخص شروط التنفيذ فتنقسم إلى الأوامر دون شرط، وأوامر الكل أو لا شيء⁽⁴⁾.

ثانياً: جلسة التداول

إن التداول في البورصة تحكمه قواعد آمرة كما سبق وأن أشرنا يترتب على مخالفتها البطلان، حيث يجب إضافة إلى كل ما سبق أن يتم تركيز الأوامر بتقديمها إلى السوق⁽⁵⁾، الأمر الذي يضمن السعر العادل للأسهم.

1 نواصية الزهراء، مرجع سابق، ص 103.

2 بالطيب محمد البشير، محاضرات في القانون البورصي، مرجع سابق، دون ترقيم الصفحات.

3 المادة 92 من النظام 97-03 السابق.

4 نواصية الزهراء، نفس المرجع، ص 105.

5 المواد 77-78 من النظام 97-03 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

ويتم التداول في الغرفة السفلى للبورصة، وهي ما يعرف بالمقصورة، حيث يتوسطها طاولة مربعة الشكل، ومجوفة في الوسط مقسمة إلى العديد من الشبائيك المزودة بأجهزة الإعلام الآلي، حيث تخصص الجهة العليا منها إلى رسمي المقصورة، وهو الممثل ل: ش إ ب ق SGBV، وعلى يمينه تخصص الجهة إلى مراقب اللجنة ل ت ع ب م COSOB، أما الجهة المقابلة فتخصص إلى الوسطاء في عمليات البورصة⁽¹⁾.

تفتح حصة التداول كل يومي إثنين وأربعاء لمدة 45 من الساعة 9.30 إلى 10.15 متغيرة حسب حجم التداولات، وما يطرأ عليها بالزيادة أو بالنقصان. قبل افتتاح الجلسة يتعين على الوسطاء تقديم سجل الأوامر الصادرة لهم إلى رسمي المقصورة للتأشير عليها بعد مراقبة مدى توافرها على شروط الإدخال، مع إمكانية إدخال تعديلات عليها خلال الجلسة بالنظر لتلقيهم أوامر أخرى عبر مختلف الوسائل.

يتم تحديد السعر للأسهم على أساس السعر المرجعي والذي هو آخر سعر للسند محل التداول (نفس السند، لنفس الشركة، لآخر حصة تداول فيها) يضاف إليه نسبة 5% بالنسبة للأسهم، والذي يرتفع أو ينخفض بالنظر إلى معطيات العرض والطلب، حيث يتم التسعير آلياً أو يدوياً وفق الأنماط الخاصة ب ش ا ب ق، وذلك بتسعيرة ثابتة أو متواصلة بتطبيق أحكام سوق مجمع تديره الأوامر، فيحصل تحديد سعر القيمة المنقولة نتيجة مواجهة أوامر البيع، والشراء أثناء اجتماع التسعيرة تحت رقابة ش ا ب ق ومندوب ل ت ع ب م، وينشر يومياً كشفاً يتضمن سعر تداول كل قيمة⁽²⁾، ويتم تداول القيم عن طريق رمز Code.

يتم إحصاء عمليات التداول إلكترونياً تحت يد رسمي المقصورة، وتوزيع الصفقات بين الزبائن ومن ثمة التصديق عليها، وهنا فقط تصبح نهائية وفقاً للمادة 129-130 من النظام 97-03 وتنتقل الملكية إلى المشتري، ويستخرج محضر الجلسة من 3 نسخ تسلّم إلى الوسطاء وشركة إدارة البورصة والمؤتمن المركزي الذي ترسل له قبل 12.00 ساعة في اليوم نفسه.

كما يقوم الوسيط بتأكيد العمليات التي قام بها مع ماسكي الحسابات، ويعمل المؤتمن المركزي بعد إدخال المعلومات المحصل عليها في بنك معلوماته على تسوية العمليات والمقاصة في أجل 3 أيام مغلقة دون توقف، ولو صادف ذلك يوم جمعة أو عيد⁽³⁾

ونجد أن المشرع اختلف مع ما قرره من انتقال الملكية بتنفيذ الأمر، مع التشريعات المقارنة والمنطق القانوني الذي يقتضي إن انتقال الأسهم مرتبط بالقيد في الحساب، كما أجاز المشرع تداول

1 نواصية الزهراء، مرجع سابق، ص 108.

2 المواد 80 إلى 88 من النظام 97-03 السالف الذكر.

3 نواصية الزهراء، نفس المرجع، ص 110.

الأسهم المسعرة في البورصة خارجها بشرط وفقا للمادة 05 من م ت 93-10، وهو ما يعرف بعمليات التراضي، وجاء النظام رقم 04-02⁽¹⁾ ليحدد شروط ذلك في: أن لا يقل مبلغ الصفقة عن حد أدنى تحدده اللجنة. أن يتم إنجاز الصفقة على أساس القيمة المسعرة الأخيرة يضاف إليها، أو يفتتح منها هامش تحدد نسبته القسوى للجنة، وتخض هذه العمليات للنشر⁽²⁾.

الفرع الثالث: المقاصة والتسوية

يحصل تلاقي الارادتين في بورصة القيم المنقولة إما آليا أو يدويا نتيجة تواجه أوامر البيع والشراء⁽³⁾، بحيث يتحدد السعر بناء على تقنية مواجهة أوامر الشراء مع أوامر البيع حيث تسمح هذه المواجهة بتحديد نقطة التوازن وهي السعر الذي تنفذ على أساسه أكبر عدد من الأوامر، والذي يعتبر سعرا موحد لجميع العمليات⁽⁴⁾، بحيث أنه وبعد تواجه أوامر العرض مع أوامر الشراء تنتقل إلى إجراء عملية المقاصة قصد التسوية، والتي لا تتم فيما بين طرفي عملية التنازل، وإنما بين كل وسيط مالي من جهة، والمؤتمن المركزي وماسكي الحسابات والبنوك من جهة أخرى، وتجدر الإشارة أن التسوية لا تتم على كل حالة استقلالا عن غيرها، وإنما تمتد إلى كل العمليات التي أجراها الوسيط في نهاية عمل البورصة كما يلي⁽⁵⁾:

أولاً: عملية المقاصة

أوكل المشرع الجزائري مهمة المقاصة، وتسوية عمليات التداول التي تجري في البورصة أو بالتراضي إلى المؤتمن المركزي⁽⁶⁾، حيث تركز مهمته في ضمان التسوية المالية وتسليم السندات على إعتبار الأرصدة الصافية بعد إجراء مقاصة بين مختلف المتعاملين في السوق والمعنيين بعملية التداول، كما يضمن تسجيل التحويل للعملية التي قام بتسويتها.

ويقوم المؤتمن المركزي بذلك بالإعتماد على نظام آلي يسمى نظام التسوية، والتسليم والذي يتولى معالجة نوعين من العمليات:

1 المواد 2 الى 4 النظام 04-02 مؤرخ في 10 نوفمبر 2004 يتعلق بشروط التداول في البورصة للسندات المسعرة في البورصة، ج ر عدد22 الصادرة بتاريخ 2005/03/27.

2 المواد 2 الى 4 من النظام السابق.

3 نواصيرية الزهراء، مرجع سابق، ص111.

4 بالطبيب محمد البشير، محاضرات في القانون البورصي، مرجع سابق، د ترقيم الصفحات.

5 نواصيرية الزهراء، نفس المرجع والصفحة.

6 المادة 19مكرر 4 م ت 93-10، المعدل والمتمم، السابق.

1. عمليات التسوية، والتسليم للسندات المتداولة في سوق منظمة قانونا-داخل البورصة-
 2. عمليات التسوية، والتسليم للسندات التي لا تكون مصدرها المباشر تداولاً في سوق منظمة⁽¹⁾.
ويعتمد هذا النظام على وظيفتين:
 1. وظيفة التصديق على العمليات محل التسوية والتسليم.
 2. وظيفة قيد هذه العمليات في دفاتر الحسابات، سواء الحسابات الجارية للسندات لدى المؤتمن المركزي أم الحسابات الجارية النقدية لدى بنك الجزائر.
- وعليه يبدو جلياً أن عمليات التسوية، والمقاصة تتدخل فيها عدة أطراف وهي:
- المؤتمن المركزي، ماسكي الحسابات، الوسطاء، بنك الجزائر الذي يتولى الإشراف على عمليات التسوية النقدية وفقاً للاتفاقية المبرمة بينه، وبين المؤتمن المركزي⁽²⁾.

ثانياً: إجراءات ومراحل المقاصة

يعتمد المؤتمن المركزي من أجل المقاصة، وتسوية العمليات على عدة أنظمة فرعية، ويمر ذلك بمرحلتين:

1. المرحلة الأولى

أ - النظام الفرعي لضبط الأوامر

حيث تبدأ العملية بإرسال المتداول إشعاراً بالتنفيذ إلى الوسيط جامع الأوامر "وغالبا ما يكون شركة سمسرة" والذي يجيب برسالة رفض أو موافقة، ويجب أن يكون الرد في أجل محدد قانوناً أقل من الأجل المحدد قانوناً للتسليم المعمول به، وفي غياب الرد خلال هذا الأجل يتم التصديق على الإشعار بالتنفيذ بحكم القانون⁽³⁾ بواسطة النظام.

هذا ويقوم المؤتمن المركزي يومياً بإعلام المتداول بنتيجة العملية، والتي تكون مآلها إما: القبول ومن ثمة إحالتها لمرحلة التسوية، أو أنها قيد التصديق، أو الرفض من طرف جامعي الأوامر.

وتجدر الإشارة أن الموافقة على الإشعار بالتنفيذ الذي يسجله نظام التسوية غير قابل للرجوع فيه لأن تسجيل شركة إدارة البورصة عملية تداول يجعل من العملية نافذة لا يمكن الرجوع فيها ما عدا حالات الإلغاء المنصوص عليها في نظام البورصة⁽⁴⁾

1 وفقاً للنظام رقم 04-02 السالف الذكر.

2 المادة 44 من النظام 03-01 مؤرخ في 18 مارس 2003، المتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي على السندات، ج ر عدد 73 مؤرخ في 30 نوفمبر 2003.

3 المادة 44 من النظام 04-02 السالف الذكر.

4 المادة 44 والمواد 129-130 من النظام 03-01 السابق.

ويترتب على الموافقة على الموافقة اصدار النظام أمر بالتسليم مقابل الدفع لحساب الطرفين، وترسل الأوامر إلى النظام الفرعي لحل العمليات بمجرد إصدارها قصد تسويتها، وإذا حدث وأن تم نفويض العضو المنخرط منخرطاً آخر في السوق بالوكالة، فإن هذا الأخير يشترك في العمليات لإتمامها⁽¹⁾.

ب- النظام الفرعي للقرن

وهو نظام مهمته تقريب التعليمات التماثلية (العروض المتأتية من الأوامر بالبيع والشراء المتطابقة) للتسوية والتسليم، والتي تجري بين طرفين خارج السوق المنظم قانوناً.⁽²⁾

2. المرحلة الثانية

وهي مرحلة تسوية العمليات السابقة، والتي تعتمد على النظام الفرعي لحل العمليات، حيث يتلقى هذا النظام أوامر التسليم مقابل الدفع إما من الأسواق⁽³⁾ أو من الأنظمة الفرعية للتصديق على العمليات التي يسيرها المؤتمن المركزي، وكذلك بتسوية أوامر تحويل السندات غير المقيدة بشرط الدفع نقد (مثل الأوامر الخالصة من النقود بين المشاركين)، أو أوامر التحويل التي يصدرها المؤتمن المركزي في إطار معالجة العمليات على السندات التي تقررها السندات المصدرة، كما يختص النظام بحل العمليات التي أجريت على السندات بعد تاريخ معالجة التعليمات من قبل الأنظمة السابقة؛ ويعمل هذا النظام على حل تلك العمليات يومياً بعد غلق جلسات البورصة عن طريق التصديق عليها، وذلك بعد معاينة وجود رصيد كاف سواء على مستوى السندات المعنية بالتسوية والتسليم، ورصيد النقود فيما يتعلق بالدفع.

ويكون مرجعه في ذلك أرصدة الحسابات الجارية للسندات التي تم إقفالها في آخر طور، وأرصدة النقود بالنسبة للمبالغ التي أرسلها بنك الجزائر، وفي حال عدم كفاية الأرصدة من أي جهة كانت تبقى العملية معلقة في إنتظار طور المعالجة الموالي، وعلى إثر كل طور ينجزه النظام الفرعي لحل العمليات تعتبر العمليات التي خضع اختتامها للتصديق مختتمة نهائياً بموجب النظام ومن ثم يقوم المؤتمن بـ:

- القيد والتسجيل في الحسابات الجارية للمشاركين لديه لعمليات التحويل الخاصة بالسندات-اي

التسجيل في الحساب الدائن من الحساب المدين-⁽⁴⁾

- إبلاغ البنك المركزي بوضعية السيولة النقدية لحسابات المشاركين لديه التي يديرها حتى يقوم بالتحويلات اللازمة⁽¹⁾.

1 المواد 45-46 من النظام السابق.

2 نواصيرية الزهراء، مرجع سابق، ص112.

3 المواد 128 إلى 131 من النظام رقم 97-03 السابق.

4 نواصيرية الزهراء، نفس المرجع، ص114.

وفي حال تخلف الوسيط عن تسليم سندات أو نقود في التاريخ المحدد من قبل ش إ ب وتعذر إيجاد حل فتعتبر عملية مقاصة معلقة وفق نص المادة 141 من النظام 03-01، وإضافة على الأحكام التأديبية الواقعة على الوسيط لإخلاله بواجب التأكد من قدرة موكله، فإن العملية يتم تصفيته عن طريق إعادة شراء العرض في أجل محدد من قبل شركة ادارة البورصة، إذ تقوم بإعلام لجنة **cosob** فوراً بإعادة الشراء، كما تحدد كيف يتم ذلك، وتنشر بيان في النشرة الرسمية لجدول الأسعار، كما يعود لها سلطة تأجيل إعادة الشراء في حال رأت عدم توافر شروط السعر العادل، وفي كل الحالات يبقى الوسيط المخل مديناً بأي فارق بين المبلغ المقرر دفعه في العقد الأصلي، والمبلغ الذي يدفع عند إعادة الشراء⁽²⁾

1 المواد من 54 إلى 57 من النظام رقم 03-01 السابق.
2 المواد من 142-143-144 من النظام 03-97 السابق.

خلاصة الفصل الأول

نخلص مما ذكر في هذا الفصل أن السهم يرتب لصاحبه إنطلاقاً من مبدأ حرية التداول حقا في التنازل عنه، بكل حرية وفي أي وقت شاء، بعوض أو دون عوض، ويعد هذا الحق من النظام العام وهذا بالنظر لطبيعة شركة المساهمة وقيامها على الإعتبار المالي فلا يجوز الاتفاق في القانون الأساسي على إسقاطه.

حيث أن النظام القانوني الناظم للتنازل عن الأسهم، يختلف بحسب ما إذا كانت الشركة خاضعة لآليات الإدراج البورصي أو انها غير مدرجة في بورصة القيم المنقولة.

حيث يخضع التنازل عن الأسهم في الشركات الغير مسعرة في بورصة القيم المنقولة الى أحكام القانون التجاري في الشكل والى القواعد العامة في الموضوع إذ أن عقد التنازل ورغم خضوعه للقواعد العامة للعقد من تراضي وأهلية ومحل وسبب، إلا انه وبالنظر لخصوصية السهم واختلاف حالات التنازل عنه من مجرد تنازل عن الأسهم أو تنازل عن الرقابة في الشركة الأمر الذي يثير إشكالات عديدة في تحديد محل التنازل وكيفية تحديد الثمن وهو ما كان محل نقاش فقهي وقضائي وصدرت بهذا الشأن عدة أحكام قضائية خاصة في القضاء الفرنسي الذي يعد هذا النوع من النشاط مزدهرا فيها، ومن جانب آخر وجود شروط خاصة يجب مراعاتها تتعلق بشكل الأسهم أهى اسمية أم لحاملها والحقوق الواردة على السهم كحق الرهن والانتفاع أو ملكية الأسهم على الشيوع.

أما في حالة خضوع الشركة لآليات الإدراج البورصي فإن عملية تداول الأسهم فيها تخضع إلى قواعد القانون البورصي والأنظمة التي تصدرها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، إذ أوجدت هذه القوانين والأنظمة هياكل توطر عملية التداول وذلك عبر إجراءات محددة مسبقاً ليس لأطراف العقد من متنازلا ومتنازل له التدخل فيها، بحيث يتم التداول في إطار التفاوض البورصي الذي يتم عن طريق وسيط مؤهل داخل البورصة إبتداء من توجيه الأوامر، وتواجهها اثناء جلسة التداول وانتهاء بالمقاصة والتسوية والتسليم.

الفصل الثاني

القيود الواردة على

التنازل عن الأسهم

الفصل الثاني

القيود الواردة على التنازل عن الأسهم

خلافًا لشركات الأشخاص، وكأصل عام تتميز شركة المساهمة بحرية المساهم في التنازل أسهمه والتصرف فيها باسمه ولحسابه، فهي تقوم على اعتبار مالي يتمثل في المساهمات التي يقدمها المساهم في الشركة، ومن ثم يكون له الحق في تداول أسهمه والتنازل عنها دون قيد أو شرط، ومن هذا المبدأ نجد أن التداول يعتبر صفة جوهرية في شركة المساهمة⁽¹⁾، وهو كذلك صفة جوهرية في الأسهم بحد ذاتها، بإعتبارها قيمة منقولة ومن أهم خصائصها التداولية la Négociabilité وهو الانتقال من يد إلى يد، والتماتلية la fungibilité حيث تنقل حقوقا مماثلة للسهم (الحق في الإرباح، التصويت، الإعلام، الحق في التصفية....⁽²⁾)؛ كما يعتبر التداول أيضا صفة ملازمة للمساهم تميزه عن الشريك في شركات الأشخاص، لذلك يقال أن التداول هو السبب الحقيقي وراء وجود شركات رأسماليه عملاقة منذ القرن الماضي.

إلا أن فتح باب حرية التنازل عن الأسهم أيضا قد ينجر عنه خطر يضر بشركات المساهمة نظرا لتعدد نوايا المساهمين الجدد، فمنهم من يساهم من أجل كسب السيطرة في الشركة، أو يدخل كمتجسس لفائدة شركة منافسة، لذلك كان لزاماً على شركة المساهمة أن تراقب طرق التنازل هذه الأسهم، حيث أقر لها القانون إمكانية إدراج بنود وإجراءات في القانون الأساسي للشركة تكفل لها مراقبة تداول أسهمها والتنازل عنها، منها منح الموافقة والاعتماد، وفي حالة مخالفة هذه الإجراءات يكون للشركة الحق في الشفعة أو الاسترداد .

ولما كان المشرع أيضا يهتم بشركات المساهمة لما لها من قيمة على الاقتصاد الوطني سعى هو الآخر إلى وضع قيود قانونية تنظم تداول الأسهم، لذلك ارتأينا إلى تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين نتناول فيهما ما يلي:

المبحث الأول: القيود القانونية الواردة على حرية التنازل عن الأسهم.

المبحث الثاني: القيود الاتفاقية الواردة على حرية التنازل عن الأسهم.

1 - نواصرية الزهراء، مرجع سابق، ص144.

المبحث الأول: القيود القانونية الواردة على حرية التنازل عن الأسهم

Inaliénabilité légale

كما أشرنا سابقاً أن التداول صفة جوهرية في السهم، وصفة لصيقة بالمساهم، فقد أقر المشرع الجزائري أيضاً مبدأ حرية تداول الأسهم⁽¹⁾، والذي يتمكن من خلاله المساهم من التخلي عن أسهمه لمصلحة الغير، ولما كانت هذه الحرية قد تشكل خطراً على حقوق الشركة والمساهمين أقر المشرع الجزائري على غرار باقي التشريعات قيوداً تحظر تداول الأسهم مطلقاً، وهو ما سنراه في المطلب الأول، وكذا منع التداول في ظروف معينة وهذا ما نتطرق إليه في المطلب الثاني.

المطلب الأول: الحظر المؤبد للتنازل عن الأسهم

يشمل هذا الحظر منع تداول أسهم الشركة غير المقيدة في السجل التجاري، وكذا تداول أسهم الضمان.

الفرع الأول: حظر التنازل عن أسهم الشركة غير المقيدة في السجل التجاري

لا تتمتع الشركة قبل تقييدها في السجل التجاري بالشخصية المعنوية حسب ما أقرته المادة 549 من القانون التجاري الجزائري، والتي تنص على ما يلي: "لا تتمتع الشركة بالشخصية المعنوية إلا من تاريخ قيدها في السجل التجاري، وقبل إتمام هذا الإجراء يكون الأشخاص الذين تعهدوا باسم الشركة ولحسابها متضامنين من غير تحديد أموالهم، إلا إذا قبلت الشركة...."، وعليه لا يجوز أن يتم تداول أسهم الشركة قبل اكتسابها للشخصية المعنوية، والتي تخول لها البداية الحقيقية في التداول وهذا ما أشارت إليه المادة 715 مكرر 51 من ق تج، والتي تنص على أن الأسهم لا تكون قابلة للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري⁽²⁾.

ويكون باطلاً أي تداول للأسهم قبل قيد الشركة في السجل التجاري، وبالإضافة إلى البطلان اعتبر المشرع هذا الفعل جريمة يعاقب عليها كل من المؤسسين، رئيس مجلس الإدارة، المديرين، أو المدير العام لشركة المساهمة، مسيري شركة التوصية بالأسهم، وكذا أصحاب الأسهم وحاملها وكل من قام بالمساهمة في تداول هذه الأسهم⁽³⁾.

1 - المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري الجزائري.

2 - نشير هنا إلى أن التداول المحظور هو التداول وفقاً للقانون التجاري، في حين يمكن التداول هنا وفقاً لقواعد القانون المدني، وهو ما يعبر عنه بحوالة الحق مثلاً.

3 - انظر نص المادة 808، 809 من القانون التجاري الجزائري.

ونرى أن الهدف من هذه الإجراءات كلها هو تجنب التعامل مع الشركات الوهمية حيث تتكشف هذه الشركات عند قيدها في السجل التجاري، فهذا الأخير يتحمل مسؤولية كاملة وتضامنية أمام كل من تعامل مع شركة قبل إتمام إجراءات قيدها في السجل التجاري.

والتساؤل الذي يمكن طرحه هنا هو ما مصير تداول أسهم شركة صدر حكم بإبطالها؟ فأجابت المادة 715 مكرر 54 ق ت ج بنصها: "لا يترتب على إبطال الشركة أو إصدار أسهم، بطلان المعاملات التي تمت قبل قرار الإبطال إذا كانت السندات صحيحة شكلاً..."، فيتضح لنا أن إبطال الشركة لا يؤدي إلى إبطال أسهمها المتداولة بالضرورة مادامت هذه الأسهم صحيحة من حيث الشكل، ويقع البطلان في حق البائع سيء النية، وللمشتري حسن النية الحق في رفع دعوى الضمان على بائعه الذي يتحمل مسؤولية العيوب الخفية⁽¹⁾.

الفرع الثاني: أسهم أعضاء مجلس الإدارة

يطلق على هذا النوع من الأسهم عادة إسم أسهم الضمان، فما المقصود بها؟

أولاً: تعريف أسهم الضمان

هي عبارة عن النسبة التي يجب على مسيرو الشركة أن يساهموا بها في رأس مال الشركة، أو هي أسهم إسمية يفرضها القانون على مسيرو الشركة أن يمتلكوها ضماناً لتسييرهم لهذه الشركة⁽²⁾، وتقدر هذه الأسهم بنسبة 20 % من رأسمال الشركة، حيث تنص المادة 619 من ق ت ج على مايلي: "يجب على مجلس الإدارة أن يكون مالكاً لعدد من الأسهم يمثل على الأقل 20 % من رأسمال الشركة، ويحدد القانون الأساسي العدد الأدنى من الأسهم التي يحوزها كل قائم بالإدارة..."

وتبقى هذه الأسهم محجوزة طالما اشتغل مالكوها في تسيير الشركة، وفي هذا ضماناً لصغار المساهمين ودائني الشركة⁽³⁾، كما يكون ذلك رهاناً على حرص هؤلاء المسيرين على الأداء والتسيير الحسن للشركة.

إن شرط امتلاك أسهم للضمان يجعل المسير مساهماً في رأسمال الشركة، ومن هنا إبعاد ذوي الخبرة الذين قد تحتاج إليهم الشركة في التسيير، وهو ما يتنافى مع مصلحة الشركة⁽⁴⁾. ولقد ترك المشرع المجال مفتوحاً أمام القانون الأساسي للشركة من أجل تحديد الحد الأدنى الذي يجب أن يمتلكه كل مساهم على حذاً، وهو ما يفهم من نص المادة 619 أعلاه.

1 - نواصية الزهراء، مرجع سابق، ص148.

2 - RIPERT G et ROBLOT R ,(op. cit) ,p890.

3 - فوزي محمد سامي، مرجع سابق، ص372.

4 - حفاظاً على مصلحة الشركة أجازت بعض التشريعات إضافة عضوين إلى مجلس الإدارة من غير المساهمين(ذوي خبرة وكفاءة في التسيير) كاستثناء من شرط امتلاك المسير لنسبة من أسهم الضمان.

ثانياً: شروط الأسهم غير القابلة للتصرف

اشتراط المشرع أن تكون هذه الأسهم ملك للمديرين لضمان ما يترتب عن العضو من مسؤولية، ولا يهم كون هذه الأسهم عينية أو نقدية، كما تجيز بعض التشريعات أن تكون هذه الأسهم لحاملها أو إسمية مع إيداعها لدى أحد البنوك ويتم إعلام الشركة بعملية الإيداع هذه⁽¹⁾، ويصح أن تكون أسهم الضمان غير كاملة إذا كان القانون الأساسي يسمح بذلك، وإذا استهلك أحد هذه الأسهم يلتزم صاحبها بإيداع ما يوازيها من الأسهم لدى صندوق الشركة إذا كانت أسهماً إسمية، أو عند الوسيط المؤهل إذا كانت أسهماً لحاملها.

ونشير إلى أنه في حال كون الشركة سعرت أسهمها في البورصة لا يؤثر ذلك في قيمة أسهم الضمان لا بالزيادة ولا بالنقصان، وجاء في المادة 663 ق ت ج جعلى أن المسير إذا كان شخصاً معنوياً يعين شخصاً طبيعياً لتسري عليه عملية الضمان، مع العلم أن هذه الأسهم لا تقبل التداول بالطرق التجارية، وهنا يثور الإشكال حول التداول والتنازل عن أسهم الضمان بالطرق المدنية؟ إن الهدف من أسهم الضمان هو تغطية التزامات المسيرين عند وقوعهم في أخطاء خلال التسيير، وعليه فإن هذه الأسهم غير قابلة للتصرف فيها حسب ما جاء في النص المادة 619 ق ت ج.⁽²⁾

ثالثاً: استرجاع حرية التصرف في أسهم الضمان

ينتهي حظر تداول أسهم الضمان بانتهاء الهدف الذي أنشأت من أجله، وهو ضمان عمل مسير الشركة، وعليه فإن انتهاء وكالة عضو مجلس الإدارة أو المراقبة سواء بالعزل أو وفاة أو استقالة ينتهي معها حظر تداول أسهم الضمان، كما يرفع هذا الحظر بعد مصادقة الجمعية العامة العادية للشركة على تقرير مندوب الحسابات حول آخر سنة مالية تولي فيها هذا العضو تسيير الإدارة، ومن ثم له أن يسترجع أسهمه المودعة كضمان⁽³⁾، ونشير إلى أن المصادقة لا تعني الإغفاء النهائي عن المسؤولية، بل يكون ذلك بمرور 03 سنوات من تاريخ وقوع الفعل الضار أو اكتشافه، أو بمرور 10 سنوات إذا كان هذا الفعل يشكل جريمة معاقب عليها⁽⁴⁾.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن القائم بالإدارة السابق لا يمكنه التصويت على تقرير المندوب الحسابات لتعارض المصالح، أما إذا وقع ذلك فيحق للطرف المتضرر أن يرفع دعوى طعن في قرار الجمعية العامة الذي يعتبر تعسفياً.

1 - مطلاوي نادية، مرجع سابق، ص 97.

2 - قد يري البعض أن أسهم الضمان تنتقل عن طريق حوالة الحق، ورغم ذلك فالحوالة أيضاً تتنافى مع الهدف من وراء فرض أسهم الضمان، ومن ثم فهي غير قابلة للتصرف والنقل، أما في حالة وفاة المسير فهي تنتقل عبر الإرث وفقاً للقواعد العامة.

3 - نواصرية الزهراء، مرجع سابق، ص 153.

4 - تنص المادة 620 من ق ت ج على أنه: "يجوز للقائم بالإدارة السابق أو لذوي حقوقه استرجاع حرية التصرف في أسهم الضمان، بمجرد مصادقة الجمعية العامة العادية على حسابات السنة المالية الأخيرة والمتعلقة بإدارته".

وعلى العموم فإن التنازل عن أسهم الضمان لا يقع باطلاً، وإنما يؤجل نقل الملكية هذه الأسهم إلى ما بعد إبراء ذمة المسير والمصادقة على ميزانية السنة المالية التي سيرها، فيعتبر البيع صحيح ولا تتقل الملكية إلا بعد التصويت على التقرير⁽¹⁾.

المطلب الثاني: الحظر المؤقت للتنازل عن الأسهم

كرس القانون التجاري مبدأ العقد شريعة المتعاقدين، وهو ما نجده ملموساً خاصة في شركات الأشخاص، ورغم كون شركات الأموال تقوم على اعتبار مالي ونظامي إلا أن هذا لا يعني تقييد إرادة المتعاقدين نهائياً، وانتفاء الإعتبارات الشخصية مطلقاً، فتداول الأسهم يجعل المالكون لها في تغير مستمر ودون تأثير على حياة الشركة، ورغم ذلك فهذا لا يعني الحرية التامة للمساهم في التداول، فقد يكون تداول الأسهم محظور مؤقتاً⁽²⁾ حسب حالات مختلفة وهي حظر تداول الوعود بالأسهم (الفرع الأول)، حظر تداول الأسهم في زيادة رأس المال (فرع ثانٍ)، وحظر تداول الأسهم العينية في (الفرع الثالث).

الفرع الأول: حظر تداول الوعد بالأسهم

من المسلم به أن لكل مساهم في شركة المساهمة الحق في شهادة الإكتتاب كاعتراف بحقه في الأسهم الأصلية التي سوف تصدرها الشركة فيم بعد، علماً أن هذه الأخيرة لا يمكنها أن تسلم للمساهمين الصكوك الأصلية للأسهم بعد الإكتتاب فيها مباشرة⁽³⁾، فشهادات الإكتتاب تدعى وعوداً بالأسهم، ذلك لأن استكمال عملية الإكتتاب الكلي يتطلب وقت، خاصة مع وجود الأسهم النقدية التي يوفى منها الربع (4/1) فقط، بحيث يتطلب الأمر في هذه الحالة استكمال ما تبقى دفعه واحدة أو على مراحل حسب ما يقرره أعضاء مجلس الإدارة، وعلى العموم قد يستغرق استكمال الإكتتاب مدة (05) خمس سنوات، وهو ما يجعل الشركة تمنح وعوداً بالأسهم لفائدة المساهمين كإثبات لما قدموه من مساهمات في رأسمال الشركة⁽⁴⁾.

وكان موقف المشرع الجزائري في شأن تداول الوعود بالأسهم أنها محظورة باستثناء الأسهم التي تهدف إلى رفع رأسمال الشركة، مع اشتراط تحقيق هذه الزيادة في رأسمال الشركة، كما أقر

1 - لقد قام المشرع الفرنسي بإلغاء أسهم الضمان بموجب القانون رقم 88-15 الصادر بتاريخ 15/01/1988، وبالتالي لم يعد هنالك أسهماً غير قابلة للتداول باستثناء تلك المملوكة للعمال في إطار الخصوصية، راجع أيضاً:

- Philippe Merle, Anne Fauchon, (op.cit),p370.

2 - هاني دويدار - مبادئ القانون التجاري، دراسة في قانون المشروع الرأسمالي، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، دط، ص157.

3 - محمد فريد العربي، مرجع سابق، ص198.

4 - سميحة القيلوبي - الشركات التجارية، ج2، دار النهضة العربية، مصر 1993، ص276.

المشروع جزاءً لتداول الوعود بالأسهم، وهو الحبس من 3 أشهر إلى سنة، وغرامة مالية من 20.000 إلى 200.000 دج أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من المؤسسون لشركة المساهمة، رئيس مجلس الإدارة، القائمون بالإدارة، المدير العام، وأصحاب الأسهم وحاملوها، متى تعاملوا بالوعود بالأسهم⁽¹⁾.
وكما سبقت الإشارة أن تداول الوعود بالأسهم قد ينتقل عن طريق القانون المدني وهو غير معني بالخطر، لأن الحديث هنا عن حظر التداول بالطرق التجارية، لما في ذلك من سرعة في التعاملات والحاجة إلى الضمانات أمام المضاربات التي تتحكم في سعر الأسهم والوعود بها في البورصة؛ وعليه عادة يكون التنازل عن الوعود بالأسهم بالطرق المدنية وفقاً لسعر السوق أو حسب الإتفاق المبرم بين المتنازل والمتنازل له.

ويظهر لنا أن الهدف من حظر تداول الوعد بالأسهم، حماية المساهمين من إعلانات الشركات أثناء الإكتتاب والتي عادة ما تكون مشوهة وبعيدة عن الحقيقة، كما قد تكون وهمية، وفي هذا ضرر للمساهم حيث يقدم على شراء الوعود بالأسهم بمبالغ بعيدة عن الواقع رغبة في الإستثمار في هذا المشروع المبالغ فيه، ومن جهة أخرى يكون هذا الحظر حماية لسمعة الشركة التي هي تحت التكوين لأن هذا الفعل قد يبطل إنشاء هذه الشركة، ويكون الضرر في هذه الحالة مزدوج يشمل الشركة، وضياع حق المكتتبين في آن واحد⁽²⁾.

الفرع الثاني: حظر تداول الأسهم في حال زيادة رأس المال

قد تحتاج شركة المساهمة إلى رؤوس أموال إضافية قصد توسيع استثمارها أو تجديد هيكلها، أو تمويل مشاريعها، أو من أجل اقتناء تجهيزات ومعدات ضرورية في سيرها قصد البقاء على المنافسة ومقاومة مثيلاتها من الشركات، فهنا تلجأ الشركة إلى رفع رأسمالها.

ولقد اشترط المشرع الجزائري شروط قبل الزيادة في رأسمال الشركة، وهي ضرورة إصدار قرار من الجمعية العامة غير العادية تصادق على رفع رأسمال الشركة بعد التقرير الذي يعده مجلس الإدارة أو مجلس المديرين، كما يشترط استوفاء الأقساط الأولي كاملة، أو مطالبة المساهمين بدفع ما تبقى من أقساط قبل اللجوء إلى الزيادة في رأس المال، وشرط آخر وهو أن تكون الزيادة في ظرف (5) خمس سنوات من تاريخ انعقاد الجمعية العامة⁽³⁾.

1 - المادة 808 من القانون التجاري الجزائري.

2 - مصطفى كمال طه- الشركات التجارية، مرجع سابق، ص222.

3 - المواد 691، 692، 693 من القانون التجاري الجزائري.

وعلى العموم ومهما كانت طريقة الزيادة في رأس المال، لا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا من تاريخ استكمال هذه الزيادات نهائية، كما هو الشأن في حظر تداول الوعود بالأسهم⁽¹⁾، هذا وللزيادة في رأسمال الشركة أشكالاً عدة، فقد تكون بإصدار أسهم جديدة وطرحها للإكتتاب، أو بإدماج الإحتياط في رأس مال الشركة، أو بحصص عينية، أو تحويل السندات إلى أسهم.

أولاً: الزيادة عن طريق إصدار أسهم جديدة

بعد تقرير من مجلس الإدارة أو مجلس المديرين، يصدر قرار من طرف الجمعية العامة بالزيادة في رأسمال عن طريق إصدار أسهم جديدة، أو عن طريق إضافة قيمة إسمية للأسهم الموجودة بعد إجتماع المساهمين، وكما سبقت الإشارة يشترط استوفاء الأقساط الأولى من رأس المال كاملة تحت طائلة بطلان هذه الزيادة⁽²⁾.

ويقع على الشركة الراغبة في زيادة رأسمالها عبء إعلام الجمهور بذلك مع توضيح تفاصيل عن أسباب هذه الزيادة، ومراعاة الإجراءات المتبعة عند الإكتتاب، من الوفاء نقداً بقيمة الأسهم المكتتب فيها، وإثبات الإكتتاب ببطاقات تسلم للمساهمين وحفظ حق الأفضلية للمساهمين القدامى....ويقوم حظر تداول الأسهم في هذه الحالة إلى غاية استكمال هذه الزيادات نهائياً.

ثانياً: زيادة رأس المال بدمج الإحتياطي في رأس المال

تكون هذه الطريقة عن طريق طرح أسهم جديدة مجانية توزع على المساهمين حسب أسهم كل منهم، أو عن طريق رفع القيمة الإسمية للأسهم دون استيفاء هذه الزيادة من المساهمين، ولا يكون ذلك إلا بعد موافقة الجمعية العامة غير العادية بضم الإحتياطي إلى رأسمال الشركة؛ ونشير إلى أن هذا الإحتياطي هو عبارة عن أرباح يمكن توزيعها على المساهمين، وضمها إلى رأسمال الشركة يمنع توزيعها ولكن تضاف كقيمة إلى أسهمهم.

ثالثاً: زيادة رأس المال عن طريق تحويل السندات إلى أسهم

وهو أن تعرض الشركة على دائنيها بطلب تحويل ديونهم إلى أسهم في رأسمال الشركة، فبهذا تتخلص الشركة من هذه الديون، ويتحول أصحاب السندات من دائنين للشركة إلى مساهمين وشركاء فيها⁽³⁾.

وتجدر الإشارة إلى أنه مهما كان طريقة الزيادة في رأس المال يحظر تداول الأسهم في حال رفع رأس المال، فيمكن أن يبيع مساهم أسهمه قبل تحقيق الزيادة وفي هذا إضرار بالمستثمر، لأن هذه

1 - عادة ما يسعى المشرع إلى الحفاظ على المساهمين الجدد من استغلالهم، والقنوم على شراء الأسهم بسعر بعيد عن الواقع أو مضخم، وهو ما فيه ضرر يعود على المساهم، وعلى سمعة الشركة أيضاً.

2 - راجع المادة 693 ق ت ج.

3 - إلياس ناصيف، مرجع سابق، ص 496.

الأسهم قد تنهار ويتدهور الوضع المالي للشركة ويسوء حالها لعدم نجاح مشروعها، وهو ما ينجر عنه إفلات المساهمين فيها والتخلص من أسهمهم ببيعها لمن يتعامل مع هذه الشركة، وبأسعار تفوق قيمها في السوق جراء الدعايات الكاذبة المضللة، ويكون لهذا الفعل الأثر البليغ على سمعة الشركة وفيه أيضاً إضرار بأسهمها باعتبارها أداة للتعامل بين المستثمرين في الشركة⁽¹⁾.

الفرع الثالث: حظر تداول الأسهم العينية

قد تكون المساهمة في الشركة عبارة عن أسهم عينية (عقار، منقول، علامة تجارية...) فيتم تقييمها نقداً، ويعطى لأصحابها أسهماً بقيمتها؛ ففي هذه الحالة يرد احتمال المغالاة في قيمة هذه الأسهم العينية وينتج عن ذلك صورية رأسمال الشركة، وهو ما يضر بمركزها المالي وبحقوق المستثمرين فيها، وعليه أقر المشرع الجزائري إجراءات وقائية منها: تعيين مندوب للحصص والذي بدوره يتحمل مسؤولية تقييم الحصص العينية، من أجل هذا تفرض مختلف التشريعات تقييم الحصص العينية تقيماً دقيقاً وصحيحاً، سواء عند تأسيس الشركة، أو عند الرفع من رأسمال الشركة حفاظاً على مبدأ المساواة بين المساهمين⁽²⁾، ومن جهة أخرى حرص المشرع على حقوق دائني الشركة المهددين بتقدير غير صحيح ل ضمانهم الوحيد وهو رأس المال.

والجدير بالذكر أن المشرع الجزائري قبل تعديل القانون التجاري بالمرسوم التشريعي رقم 08-93 كان يمنع تداول الأسهم العينية على غرار المشرع الفرنسي والذي تبنى هو الآخر تداول هذه الأسهم، ثم أكد في قانون الشركات الصادر سنة 1966 في المادة 278 منه والتي تنص على منع تداول الأسهم العينية مؤقتاً ولمدة سنتين التاليتين لتاريخ تقديمها.

بعدها ألغى المشرع الفرنسي هذا الحظر على تداول الأسهم العينية، واتبعه المشرع الجزائري أيضاً بإلغاء المادة 709 بالمرسوم التشريعي 08-93، وأصبحت الأسهم العينية قابلة للتداول من لحظة إصدارها مثلها مثل الأسهم النقدية، إلا أن الغريب في الأمر أن المشرع أبقى على الجزاءات المترتبة على مخالفة هذا الحظر في المادة 808 ق ت ج والتي تنص على العقوبات المترتبة على مؤسسي الشركة، ورئيس مجلس الإدارة، والقائمين بإدارتها، ومديرها العام ومالكي الأسهم، إذا تعمدوا تداول الأسهم العينية قبل انقضاء أجل حظر التداول (سنتين بعد تقديمها)⁽³⁾.

1 - سعيد يوسف البستاني، علي شعلان عواضة، مرجع سابق، ص 332.333 .

2 - فوزي محمد سامي، مرجع سابق، ص 375.

3 - نواصرية الزهراء، مرجع سابق، ص 159.

فيعاقب هؤلاء بالحبس من 3 أشهر إلى سنة وبغرامة مالية من 20.000 إلى 200.000 دج أو بإحدى هاتين العقوبتين؛ ونشير هنا إلى أن الفقه يرى بأن إلغاء المشرع لقاعدة حظر تداول الأسهم العينية والإبقاء على الجزاء المرتب على مخالفتها، يجعل هذه الجزاءات ملغاة كذلك بحكم إلغاء القاعدة المعاقب عليها.

كما رأينا أن القيود التي يتقيد بها المساهم أثناء التنازل عن أسهمه، بالإضافة إلى ما سبق ذكره، ثمة قيود أخرى لم ينص عليها القانون، لكن أعطى الحق للمؤسسين في الشركة أن يقرروها، ويوافق عليها المكتتبون من أجل تنظيم تداول الأسهم مع الغير، وهو ما يعرف بالقيود الإتفاقية، وهذا ما نتناوله في المبحث الثاني.

المبحث الثاني: القيود الإتفاقية الواردة على حرية التنازل عن الأسهم

Inaliénabilité Conventionnelle

الحرية التجارية، والحق في التنازل عن الأسهم من المبادئ العامة المطبقة في شركات المساهمة وأحد الركائز التي تقوم عليها، لكن الإفراط في استغلال هذا المبدأ قد ينقلب سلباً على الشركة والأغلبية المساهمة فيها، لاسيما إذا كان يرمي إلى دخول أشخاص أجانب إلى الشركة يهددون نشاطها ومصالحها⁽¹⁾.

وتوازنا بين مصلحة الطرفين، المساهم وحقه في تداول أسهمه، ومصحة الشركة والقائمين عليها، كان لابد من وضع قيود نظامية على تداول الأسهم كوسيلة مثلى للحفاظ على مصلحة الطرفين، تتجلى هذه القيود في الرقابة على الوافدين الجدد والأجانب على الشركة عن طريق آلية شرط حصولهم على موافقة مسبقة من طرف الشركة، وآلية أخرى وهي حق الشركة في استرداد أسهمها من التنازل له⁽²⁾، بالإضافة إلى القيود التي قد يتفق عليها المساهمين وفقاً لمبدأ العقد شريعة المتعاقدين وهذا ما سنراه في هذا المبحث، وبيانه كما يلي:

المطلب الأول: القيود الإتفاقية الواردة في القانون الأساسي.

المطلب الثاني: القيود الإتفاقية غير التأسيسية.

1 - مطلاوي نادبة، مرجع سابق، ص 107.

2 - مصطفى كمال طــــه - الشركات التجارية، مرجع سابق، ص ص 225.226.

المطلب الأول: القيود الإتفاقية الواردة في القانون الأساسي

يمكن للمؤسسين في شركة المساهمة إدراج بنود في القانون الأساسي تحُد من حرية المساهم في التنازل عن أسهمه، دون أن تصل إلى حد المنع من التداول، مثاله أن تحتوي هذه البنود على شرطي الموافقة المسبقة، والإسترداد أو الشفعة، وهذين الشرطين من القيود الأكثر استعمالاً في أنظمة الشركات⁽¹⁾.

الفرع الأول: شرط الموافقة (الإعتماد): Une Clause D'agrément

أولاً: مفهوم شرط الموافقة

هذا الشرط هو عبارة عن بند أو تقنية يتم سنّها من قبل المؤسسين في القانون الأساسي للشركة، وهو يقضي بأن تُقيد حرية المساهم الذي يرغب في الخروج من الشركة والتنازل عن أسهمه للغير، حيث يعرض مشروع التنازل عن أسهمه على هيئات الشركة من أجل إبداء الموافقة على التنازل له الجديد في حالة قبوله، أو أن تعارض هذه الهيئات فتبدي رفضها، ومن ثم على الشركة العمل على إسترجاع هذه الأسهم التي طرحت للتداول⁽²⁾.

والهدف من وضع هذا الشرط هو إستبعاد الأشخاص غير المرغوب فيهم من الدخول إلى الشركة، خاصة حتى كانت هذه الشركة عائلية أو ذات طابع سياسي يتعذر تحقيق الهدف منها ما لم يتوفر قدر كبير من الإنسجام بين أطرافها، أو أن تكون هذه الشركات ذات طابع مهني كشركات المهن الحرة (الصحافة، محافظو الحسابات...)، أو للإبقاء على الطابع الوطني للشركة بمنع مساهمة الأجنبي⁽³⁾.

وعليه فإن شرط الإعتماد يحافظ على توازن الكتل المشكّلة لرأس المال، ويضمن بقاء أغلبية معينة في الشركة، كما يسهل للشركة ممارسة رقابة على عمليات تداول أسهمها، وهو ما يمكنها من الوقوف أمام المساهم في التنازل عن أسهمه بحرية مطلقة، ومن هنا انقسمت الآراء حول هذا القيد، حيث يرى البعض أنه منافي لطبيعة الشركة وخاصية تداول الأسهم فيها، بحجة إدخال الإعتبار الشخصي في شركة تقوم على اعتبار مالي؛ ويرى البعض الآخر أنه الوسيلة المثلى لفرز الأشخاص

1 - بن غالبية سمية فاطمة الزهراء، مرجع سابق، ص84.

2 - Philippe Merle, Anna Fauchon, (op.cit),p371.

- Mathieu Stoclet,(op.cit), p41.

3 - خلال تبني الجزائر للنظام الإشتراكي كانت السيطرة المطلقة للشركات العمومية في كافة المجالات، وهو ما كان مانعاً من تلقي المساهمات من الأجانب حفاظاً على الطابع الوطني لهذه الشركات.

الداخلين إلى الشركة بحجة أن هذا القيد لا يجعل المساهم حبيسا لأسهمه ولكن يقيد فقط من حريته أثناء تداول أسهمه⁽¹⁾.

وقد ظهرت هذه الشروط (الرقابة والإسترداد) في فرنسا بموجب القانون الصادر بتاريخ 1867/07/24، وكان مجالها يقتصر على الشركات ذات رأس المال المتغير، حيث منحها القانون حق الاعتراض على تحويل الأسهم للغير، وفي نفس الوقت حافظ على حق المساهم في الإنسحاب من الشركة عن طريق إسترجاع أسهمه، أما في الجزائر فقد تناول المشرع هذه الشروط لأول مرة بالمرسوم التشريعي 93-08 في المواد 715 مكر 55،56،57،58 ق ت ج

ويشترط لتطبيق شرط الموافقة شروط نصت عليها المادة 715 مكرر 55 ق ت ج، والتي جاء فيها ما يلي: "يجوز عرض إحالة الأسهم للغير بأي وجه كان على الشركة للموافقة بموجب شرط من شروط القانون الأساسي، مهما تكن طريقة النقل، ماعدا حالة الإرث أو الإحالة سواء لزوج أو أصل أو فرع.

ولا يُمكن النص على هذا الشرط إلا إذا اكتست هذه الأسهم بصفة استثنائية الشكل الإسمي بموجب القانون أو القانون الأساسي".

فمن هذا النص يتضح لنا أن شرعية الموافقة أو الإعتماد مرتبطة بشروط موضوعية وأخرى شكلية:

1- الشروط الموضوعية

تهدف هذه الشروط إلى الحفاظ على مبدأ المساوات بين المساهمين، وأن لا تؤدي إلى بقاء المساهم حبيسا لسندات، وأهم هذه الشروط تتمثل فيم يلي:

أ- احترام مبدأ المساواة بين المساهمين

فيجب أن لا تخل هذه الشروط بمبدأ المساوات بين المساهمين، بحيث يطبق هذا الشرط على بعض الأسهم دون غيرها، أي محاباة أغلبية معينة من المساهمين على حساب الباقي⁽²⁾، وعليه يضل ممارسة هذه الشروط ممكنة دون الإخلال بمبدأ المساوات بأن تُقسم أسهم الشركة إلى فئتين:

— فئة من الأسهم إسمية وجوباً والتنازل عنها يخضع للموافقة، وفئة أخرى تكون إسمية أو لحاملها، وللمساهم أن يتداولها بحرية؛ وطريقة أخرى وهو أن تمنح لكل مساهم عدداً من الأسهم تخضع لشروط الرقابة وأخرى لا تخضع لها، أما إذا كانت الأسهم الخاضعة للشروط تعود لبعض

1 - نواصية الزهراء، مرجع سابق، ص 163.

المساهمين دون غيرهم ففي هذه الحالة إستفاضة بعض المساهمين من الحق الرقابة على تكوين رأس المال في الشركة دون غيرهم⁽¹⁾.

ب- ضرورة التزام الشركة بالاسترجاع

تعتبر شركة المساهمة شركة مفتوحة تقوم على اعتبار مالي، ويجب ألا يخالف شرط الاعتماد هذا الاعتبار، من أجل ذلك، وإن كان المشرع قد أجاز ممارسة الشركة لحق الرقابة على تداول أسهمها عن طرق آلية الإعتماد حماية لمصالحها من دخول الأجانب غير المرغوب فيهم، مع ذلك راعى المشرع أيضاً مصلحة المساهم الراغب في تداول أسهمه أن يقوم بذلك متى شاء بحيث لا يبقى حبيساً لسنداتته؛ ومن هنا يقع إلتزام على الشركة التي ترفض منح الإعتماد أن تعمل على البحث عن مشتري آخر لهذه الأسهم، أو أن تقوم باسترجاعها لمصلحة الشركة عن طريق خفض أسهمها غير المبرر بخسائر⁽²⁾.

ونشير هنا إلى أن القضاء الفرنسي كان يشكك في شرعية هذا الشرط قبل صدور قانون 1966، ولم يقبل به القضاء إلا بعد إدراج استرجاع الأسهم من طرف الشركة في حالة رفضها لمنح الموافقة (الشفعة في حالة الرفض).

2- الشروط الشكلية

وهي أن تكون الأسهم محل الاعتماد إسمية، ويتم النص على هذه الشروط في القانون الأساسي للشركة.

أ- أن تكون الأسهم محل شرط الموافقة إسمية

نصت على هذه الشروط المادة 715 مكرر 55 ق ت ج في الفقرة الثانية منها، وهو شرط منطقي أن تكون الأسهم إسمية سواء اكتسبت هذه الصفة بموجب القانون، أو القانون الأساسي للشركة، أما الأسهم لحاملها فمن طبيعتها الانتقال من يد إلى يد أخرى، ويتعذر معرفة صاحبها، ومن تم لا يمكن إخضاعها لشروط الموافقة والإعتماد⁽³⁾.

وفرض القانون أن تكون الأسهم إسمية وجوباً على بعض الأنواع من الأسهم، وذكر منها: الأسهم النقدية غير المسددة بالكامل حسب نص المادة 715 مكرر 52 ق ت ج الأسهم الممتازة حسب نص المادة 715 مكرر 44 من ق ت ج وقد يكون الإمتياز هنا مزدوجاً يضم الحق في التصويت

1 - نواصرية الزهراء، مرجع سابق، ص 164.

2 - راجع المادة 715 مكرر 57 من القانون التجاري الجزائري، والتي منحت أجل شهرين للشركة على أن تجد مشتري آخر للأسهم المتنازل عليها من المساهمين، أو من الغير، أو أن تشتريها بنفسها.

3 - نواصرية الزهراء- شرط اعتماد المتنازل له عند التنازل عن أسهمه- مقال منشور في مجلة التواصل في العلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد 34، جوان 2013، جامعة باجي مختار، ص 111.

والحق في الإكتتاب، أسهم الضمان الخاصة بالمسيرين حسب ما نصت عليه المادتين 659 ، 619 من ق ت ج فمثل هذه الأسهم يمكن للقانون الأساسي للشركة أن يفرض عليها الشكل الإسمي، كما يمكنه أن يفرض ذلك ولو على أسهم الشركة كلها، حسب نص الفقرة 02 من المادة 715 مكرر 34 من ق ت ج

هذا وقد وسع المشرع الفرنسي من مجال تطبيق شرط الموافقة ليشمل كل سندات رأس المال، لا سيما تلك التي يمكن أن تتحول إلى رأس المال أو أسهم في المستقبل⁽¹⁾، لأن إدماجها يشكل سهماً بقوة القانون، على غرار المشرع الجزائري والذي نص على هذه السندات في المواد 715 مكرر 67، 68، 70 من ق ت ج ومن بين هذه السندات القابلة للتحويل إلى رأس المال نذكر منها: سندات الدين القابلة للتحويل إلى أسهم، الأسهم الملحقة بحق الأولوية في الإكتتاب ، وكذا سندات الدين التي يتم تسديد قيمتها في شكل أسهم؛ وعليه فإن هذه الأسهم والسندات القابلة للتحويل إلى رأس المال يفرض عليها أيضاً شرط الإعتماد، لأن قابلية هذه السندات للتداول يعني إمكانية إدخال الأجنبي الغريب إلى الشركة⁽²⁾

ب أن ينص على الموافقة في القانون الأساسي

إذا ما تم النص في القانون الأساسي على شروط الموافقة، فإنه يكون حجة على المساهم وعلى الأجنبي الذي يرغب في الدخول إلى الشركة، ومن ثم يجب أن يكون هذا الشرط محل إشهار واسع، وهو ما نصت عليه المادة 715 مكرر 55 ق ت ج، أما إذا تم إدراج هذا الشرط بعد حياة الشركة فإن ذلك يكون بموجب جمعية عامة غير عادية للمصادقة بالأغلبية على هذا الشرط، مع ضرورة الكتابة والتسجيل والإشهار، وإيداع نسخة منه لدي كتابة ضبط المحكمة، وهذا حسب نص المادة 674 من ق ت ج⁽³⁾

وقد يثور إشكال في هذه الحالة لكون إدراج هذه الشروط عبارة عن زيادة في التزامات المساهمين، كونه يعدل في كيفية ممارسة حق جوهري للمساهم وهو الحق في التداول، فالقانون أعطى للجمعية العامة غير العادية سلطة تعديل القانون الأساسي بشرط عدم الزيادة في التزامات المساهمين، وهو ما نصت عليه المادة 674 من ق ت ج

هذا وإن ممارسة شرط الإعتماد ليس قاصراً على شركة المساهمة فقط، بل هو معمول به أيضاً في شركات الأشخاص، والمسؤولية المحدودة، إلا أن الفرق بينهما أنه في هاتين الأخيرتين

1 - توسع تطبيق شرط الموافقة ليشمل كل أنواع السندات التي تقبل الإدماج في رأس مال الشركة، وهذا بموجب الأمر رقم 2004 - 604 الصادر بتاريخ 24 جوان 2004 المعدل للمادة 228 - 23 من القانون التجاري الفرنسي.

2 - نواصير الزهراء - التنازل عن الأسهم، مرجع سابق، ص 166.

3 - سبق وأن حكم القضاء في فرنسا بعدم علم المتنازل له بهذه الشروط، رغم أنه لا يمكن أن يجهلها، لكونها كانت مدرجة في القانون الأساسي قبل تعديله، فالقضاء أراد أن يوضح أن المبدأ هو حرية تداول أسهم المساهم، أما شرط الإعتماد فهو شرط نظامي ويعتبر كأن لم يكن، خاصة إذا لم يتم إشهاره على نطاق واسع.

منصوص عليه قانوناً، في حين هو شرك نظامي في شركة المساهمة ويدرج في القانون الأساسي للشركة⁽¹⁾

ثانياً: مجال تطبيق شرط الموافقة

نتوسع في مجال تطبيق شرط الموافقة ليشمل ذلك كل من التنازل الخاضع لشرط الإعتماد، ومن هم الأشخاص المعنيون بتطبيق هذه الشروط، وحالة ما إذا كانت الشركة مسعرة أسهمها في البورصة.

1- التنازل الخاضع لشرط الإعتماد

يذهب بعض الفقهاء إلى أن شرط الإعتماد قد يمس أي نقل لملكية الأسهم⁽²⁾، بما في ذلك التنفيذ الجبري من قبل الشركة بالنسبة للأسهم غير المحررة بالكامل، كما يشمل ذلك أيضاً التنازل عن الأسهم بعوض أو التبرع؛ وعليه فإن شرط الموافقة يطبق أيضاً على تقديم هذه الأسهم كمساهمة في شركة أخرى، والحديث هنا عن أسهم الشركة نفسها، ولا يشمل ذلك التنازل الذي يتم حول الأسهم المكونة لرأسمال فروع هذه الشركة؛ ومن هنا يمكننا القول أن هناك صورتين لتطبيق شرط الإعتماد والموافقة عند التنازل عن الأسهم، فقد تكون مباشرة تتم على أسهم الشركة ذاتها المتنازل عن أسهمها، أو غير مباشرة تطبق عند التنازل على أسهم الشركات المساهمة في هذه الشركة⁽³⁾.

وقد يثور إشكال هنا حول الانفصال والاندماج فهل يعتبر هذا تداول وتنازل عن الأسهم أم لا؟ استقر القضاء الفرنسي أن ذلك لا يمكن اعتباره من قبيل التنازل عن الأسهم، ومن تم فلا يمكن إخضاعها لشروط الموافقة التي قد تعطل نشاطها في وقت تحتاج التجارة فيه إلى السرعة في التنفيذ، وهذا ما ذهب إليه المشرع الجزائري في نص المادة 715 مكرر 59 من ق ت ج⁽⁴⁾

2- الأشخاص المعنيون بتطبيق شروط الإعتماد

أعفى المشرع الجزائري انتقال الأسهم بسبب الإرث أو لفائدة الأزواج أو الأصول أو الفروع من شرط الحصول على موافقة الشركة، حسب ما ورد في نص المادة 715 مكرر 55 ق ت ج، والتي تنص على: "...مهما تكن طريقة النقل، ما عدا حالة الإرث، أو الإحالة سواء لزوج أو أصل أو فرع..."، وعليه فإن التنازل عن الأسهم بين هؤلاء يتم بحرية تامة دون شرط ودون رقابة من الشركة؛ ونحن نرى أن هذا الإعفاء من المشرع قد يؤدي إلى دخول الأجانب غير المرغوب فيهم إلى الشركة،

1 - بن غالية سمية فاطمة الزهراء - نفس المرجع، ص 87.

2 - يظهر ذلك جلياً في نص المادة 715 مكرر 55 ق ت ج، والتي تنص على: "يجوز عرض إحالة الأسهم للغير بأي وجه كان على الشركة للموافقة بموجب شرط من شروط القانون الأساسي، مهما تكن طريقة النقل، ما عدا حالة الإرث أو الإحالة سواء لزوج أو أصل أو فرع".

3 - نواصية الزهراء، التنازل عن الأسهم، مرجع سابق، ص 170.

4 - نفس المرجع، ص 168.

خاصة وأن الورثة قد يكون فيهم الموصى لهم، وهم ليسوا أصولاً ولا فروعاً، ومع ذلك اعتبرهم المشرع من الخلف العام، ولو أن المفهوم من نص المادة أنها تستثني من لهم صلة قرابة فقط من تطبيق هذا الشرط وهم (الأصل والفرع) (1)

هذا وقد استقر القضاء الفرنسي على أن المساهم في الشركة أيضاً يطبق عليه شرط الموافقة باعتباره من "الغير" الذين ذكرتهم المادة 274 من ق شر فر، والتي تقابلها المادة 715 مكرر 55 من ق ت ج، وبالتالي فإن شرط الموافقة والاعتماد لا يسري على كل التنازلات عن الأسهم ولو كانت لفائدة مساهم آخر، ومع ذلك قُوبِلَ هذا القرار بالرغض من أغلب الفقهاء لعله أن القانون اشترط أن تعمل الشركة على شراء تلك الأسهم من أحد المساهمين أو من الغير، فيفهم ضمناً أن المساهم ليس من الغير المُشار إليهم في نص المادة 274 ق شر فر (2).

3- الشركات المسعرة لأسهمها في البورصة

يمكن إدراج شرط الموافقة في القانون الأساسي للشركة حسب نص المادة 715 مكرر 55 ق ت ج وبغض النظر عن كون أسهمها مسعرة في البورصة أم لا، وهذا يفيد أن المشرع أجاز إدراج هذا الشرط في الشركة المدرجة في البورصة رغم كون العمليات البورصية من شراء الأسهم وتداولها تحتاج إلى السرعة في التنفيذ، والتي تتنافى مع إجراءات شرط الموافقة، ذلك أن تنفيذ أمر البيع داخل البورصة يتم في الحال، والبائع يفقد ملكيته للأسهم في تلك اللحظة.

وعلى هذا الأساس أقرت لجنة تنظيم عمليات البورصة في فرنسا COB أن هذا الشرط في القانون الأساسي للشركات المسعرة لأسهمها في البورصة يتعارض مع خصوصيات البورصة، وتم رفض هذا الشرط بموجب النظام رقم 87-01 الصادر بتاريخ 1987/01/20 (3).

وبالرغم من إلغائه فيم بعد، إلا أن القرار ظل العمل به إلى غاية سنة 2004 أين صدر تعديل للقانون التجاري الفرنسي بموجب الأمر 04-604 بتاريخ 2004/06/24، حيث نصت المادة 23 - 228 منه على ما يلي:

« Dans une Société Dont les titres de Capital ne sont pas admis aux La Cession ne peut être soumis a ،Négociabilité sur un Marche Réglementé (1) l'agrément ».

1 - حمد الله محمد حمد الله، مرجع سابق، ص 118.

2 - أكد القضاء الفرنسي أن المساهم ليس من الغير في حكم صدر بتاريخ 10 مارس 1976، حيث قرر أنه لا يمكن تطبيق شرط الاعتماد على تداول الأسهم بين المساهمين، لأن هذا الأخير لا يعتبر من الغير في منطوق المادة 274 من ق شر فر، وهذا المبدأ ظل العمل به إلى يومنا هذا في فرنسا.

فأزيل بعد ذلك الغموض، حيث أصبحت الشركات المسعرة لأسهمها في البورصة لا تخضع أسهمها لشرط الموافقة؛ وقد سلكت لجنة تنظيم عمليات البورصة في الجزائر COSOB هذا الاتجاه ونصت في المادة 29 من النظام رقم 97-03 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، على أن اللجنة يمكنها رفض تداول سند إذا رأت أنه مخالف لمصلحة السوق والمدخرين، فنلاحظ هنا أن المادة 29 أعلاه لم تنص صراحة على عدم تطبيق شرط الموافقة على الشركات المسعرة في البورصة، لكن جاء الرفض تحت غطاء مخالفة شرط الاعتماد لمصلحة السوق والمدخرين والتي تتطلب السرعة والديناميكية في تداول الأسهم ونقل ملكيتها داخل البورصة⁽²⁾.

ثالثاً: إجراءات شرط الموافقة وآثار رفضه

لما كان شرط الموافقة أو الاعتماد متعلق بحق أساسي للمساهم وهو الحق في تداول أسهمه، خصص المشرع لهذا الشرط إجراءات بعضها تتعلق بالمتنازل باعتباره صاحب الطلب، وبعضها متعلق بالشركة سواء في حالة قبول هذا الطلب، أو في حالة رفضها له.

1 - طلب الاعتماد (الموافقة)

يبدأ هذا الإجراء عن طريق طلب الاعتماد يتقدم به المتنازل، ويوجه إلى الشركة المالكة للأسهم محل التداول، عن طريق رسالة مضمونة الوصول مع وصل الإستلام، ويذكر في هذا الطلب كل من إسم، لقب، عنوان المتنازل له، عدد الأسهم أو سندات رأس المال المتنازل عنها، الثمن المتفق عليه، وفي حالة كون المتنازل له شخص معنوي يُذكر في الطلب شكل الشركة وعنوانها (المقر الإجتماعي لها).⁽³⁾

والهيئة التي تفصل في الطلب غالباً ما تكون مجلس الإدارة، أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين، وعلى العموم لا يمكن أن تفصل فيه الجمعية العامة غير العادية لأن مهامها محددة حصراً بموجب القانون، ونشير هنا إلى أن الهيئة التي تفصل في طلب الاعتماد هي نفسها التي تتولى تعيين مشترٍ جديد للأسهم في حالة رفضها لطلب الموافقة، كما يمكن للهيئة ذاتها طلب معلومات إضافية للإستفسار عن المتنازل له، ويكون أمامها أجل شهرين من تاريخ استلامها للطلب أن تصدر قرارها بمنع الاعتماد أو رفضه⁽⁴⁾، ففي حالة الموافقة يبلغ الرد إلى المتنازل بنفس طريقة تقديمه، أي برسالة مضمونة الوصول.

1 - Art 228-23 C.commerce issue de l'ordonnance N°2004-604 au 24/06/2004.

2 - بلعربي خديجة، مرجع سابق، ص 52.

3 - تنص المادة 715 مكرر 56 ق ت ج، على ما يلي: "إذا وقع اشتراط الموافقة في القانون الأساسي للشركة، يتعين إبلاغ الشركة بطلب الاعتماد عن طريق رسالة موصى عليها مع وصل الاستلام يرسلها المساهم مع ذكر اسم المحال إليه ولقبه وعنوانه وعدد الأسهم المقرر إحالتها والثمن المعروض..."، أنظر أيضاً:

- Philippe Merle- Anne Fauchon, (op.cit), p376

4 - على خلاف المشرع الجزائري، يمنح المشرع الفرنسي لهذه الهيئة مهلة 03 أشهر للبت في الطلب بالقبول أو الرفض.

ونشير إلى أن الإعتماد يُمنح في كافة الأسهم دون تجزئتها، إلا إذا تعلق الأمر بعدة أشخاص متنازل لهم، كما قد تكون الموافقة من طرف الشركة صريحة أو ضمنية كأن تتقضي أجل الشهرين دون رد إيجابي أو سلبي من الشركة، أو في حالة عدم قيام الشركة بتعيين مشتري جديد في مهلة شهرين من رفضها الطلب المقدم إليها من المتنازل ولم تقم بشراء تلك الأسهم بنفسها، وقد تناول المشرع الجزائري الموافقة الضمنية على الطلب في المادة 715 مكرر 57 ق ت ج

2- آثار رفض الإعتماد

تلتزم الشركة في حالة رفضها لطلب الموافقة أو الإعتماد المسلم إليها من المتنازل، وخلال مهلة الشهرين من استلامها للطلب أن تُلزم أحد المساهمين بشراء تلك الأسهم، أو شرائها من طرف الغير الذي ترضى به الشركة، أو شراء تلك الأسهم بنفسها (أي تخفيض رأس مالها)⁽¹⁾.

ونشير هنا إلى أن المتنازل بعد إخطاره بالرفض والذي يكون برسالة مضمونة الوصول يمكنه أن يتنازل عن عرضه قبل استرجاع الشركة لتلك الأسهم، وليس لهذه الأخيرة إجباره على التخلي عن أسهمه؛ كما يحق للمتنازل أيضاً أن يطعن قضائياً في قرار الرفض متى كان غير مسبباً تسببياً كافياً، أو أن الإدارة لم تحترم إجراءات إصدار مثل ذلك القرار كعدم توافر النصاب المطلوب للمصادقة على الرفض مثلاً.

كما أشرنا أعلاه فإن الشركة عليها أن تختار أحد الحلول الثلاث في مهلة الشهرين، فلها أن تعرض هذه الأسهم على باقي المساهمين في الشركة نفسها حفاظاً على أغلبية معينة مع مراعاة مبدأ المساواة بين المساهمين، أو أن تعرض الشركة الأسهم على المساهمين بحسب ترتيب معين أو حسب الأولوية.

والخيار الثاني أن تعرض الشركة الأسهم المتنازل عليها على الغير الذي ترغب فيه، والمؤكد هنا أنه ليس نفسه المتنازل له الوارد في طلب الموافقة، وحسب نص المادة 715 مكرر 57 ق ت ج للشركة الحرية التامة في اختيار مشتري آخر من الغير حماية لمصلحة الشركة⁽²⁾.

أما الخيار الثالث فهو قيام الشركة بشراء هذه الأسهم بنفسها، وهنا عليها تخفيض رأس مالها، وقبل شرائها للأسهم يشترط موافقة المتنازل، حسب نص المادة 715 مكرر 57 ق ت ج والتي جاء فيها: "...وإما أن تشتريها الشركة بموافقة المحيل قصد تخفيض رأسمالها..."، وبمجرد الاتفاق بين الشركة والمتنازل حول المحل والتمن تعتبر عملية استرجاع الأسهم قد تمت رغم كون قرار الجمعية العامة غير العادية من أجل تخفيض رأس المال قد يتم لاحقاً⁽³⁾.

1 – Philippe Merle, Anne Fauchon, (IBID), pp 378,379.

2 – القيد الوارد على الشركة في هذه الحالة هو أنه يحظر عليها تقديم أموال أو منح قروض أو الموافقة على تقديم ضمان قصد شراء الأسهم، وهذا ما نصت عليه المادة 715 مكرر 60 ق ت ج، وهذا القيد معاقب على مخالفته بموجب المادة 811 من قانون العقوبات الجزائري.

3 – إلياس ناصيف، مرجع سابق، ص 486 وما بعدها.

هذا ويكون للمتنازل خيار بين قبوله لاسترجاع الأسهم من قبل الشركة، أو رفض الاسترجاع ويحتفظ بأسهمه لنفسه ويضل شريكاً، كما له أن يقبل التنازل لصالح الشركة مع التعديل في الثمن المقترح من الشركة، وهذا كله قبل الإتفاق النهائي بين الشركة والمتنازل⁽¹⁾. وعلى العموم فإن المشرع حافظ على حق المساهم في تداول أسمه في شركة المساهمة، كما حافظ على مصلحة الشركة ذاتها عن طريق منح حق الموافقة والرقابة على تداول أسهمها، ومن جهة أخرى منح المساهم الحق في الخروج من الشركة متى شاء، فأوجد المشرع كمقابل لمنح الموافقة شرط آخر وهو الإسترداد (الشفعة).

الفرع الثاني: شرط الشفعة (الاسترداد) Les Clauses de Préemption

الشفعة تناولتها المواد 794 إلى 807 من القانون المدني الجزائري، وهي سبب من أسباب الملكية، ولفظ الشفعة مشتق من الشفع وهو الضم والزيادة، فيقال شفعت الشيء أي ضمه إلى غيره، وتعرض في هذا الفرع إلى مفهومها أولاً، ثم شروطها ثانياً، وإجراءات تطبيق هذا الشرط ثالثاً. أولاً: مفهوم شرط الاسترداد (الشفعة)

هي عبارة عن قيد يرد على حرية التصرف، وتعني الحلول محل المشتري الجديد وشراء تلك الأسهم المراد بيعها بالثمن الذي كان مقترحاً على ذلك المشتري، أو يحدد الثمن من قبل خبير متى كان فيه شبهة أو لبس، وقد ينص النظام الأساسي للشركة على إعطاء المساهمين حق الأولوية في شراء الأسهم المطروحة من أحد الشركاء على الغير⁽²⁾.

كما عرف بعض الفقهاء الشفعة بأنها تخويل الشركة أو المساهمين أحقية شراء الأسهم محل التنازل (شرائها بالأولوية قبل الغير)، وتختلف الشفعة على هذا النحو عن شرط الاعتماد لكون هذا الأخير مقرر لمصلحة الشركة في حين الشفعة مقررة لمصلحة المساهمين حتى يتمكنوا من زيادة مساهماتهم في رأس مال الشركة إذا ما قرر أحد المساهمين الانسحاب منها⁽³⁾.

وتبدو أهمية شرط الإسترداد أنه يمكن الشركة من استرداد الأسهم المبيعة للغير، لاسيما في الحالات التي لا يمكن فيها تطبيق شرط الموافقة، أو الحالات التي يفترض ضمناً عدم خضوعها لشرط الموافقة، كما هو الشأن في حالة التنازل بين المساهمين، وعليه فالاسترداد فيه نوع من حماية المسيطرين على القرار في الشركة من دخول مساهمين جدد يهدد سيطرتهم؛ ومن أهم خصائص

1 - Philip Merle, Anne Fauchon, (op.cit), p379.

2 - فهد صقر عياد المطيري- النظام القانوني لتداول الأسهم، مذكرة ماجستير، كلية الدراسات القانونية العليا، جامعة عمان، ص145.

3 - Thibaut MASSART, (op.cit), p60.

الاسترداد أن له طابع إيجابي حيث يلزم المساهمين في الاسترداد بشرائهم للأسهم، وطابع موضوعي باعتباره وسيلة للحصول على الأسهم محل التنازل ويأخذ في عين الاعتبار عملية التنازل بحد ذاتها⁽¹⁾.

ثانياً: شروط صحة الاسترداد

لم ينص المشرع الجزائري على شروط الاسترداد كما هو الحال في شروط الموافقة، وبالرجوع إلى الفقه نجد فيه اختلاف حول شروط الاسترداد على غرار الفقه في فرنسا، فهناك من اعتبرها بمثابة قيد على حرية المساهمين في التنازل عن أسهمهم⁽²⁾، ولكونها تفرض على كل المساهمين لا سيما الذين لم يوافقوا عليها أثناء المصادقة، ومن الفقه من أنكر شرعيتها، ومنهم من أدمجها في شرط الموافقة بحكم أن الشركة حين ترفض منح الاعتماد تقوم باسترجاع تلك الأسهم المتنازل عليها، وهذه العملية هي شفعة في حد ذاتها.

واستقر الفقه بعد ذلك إلى كون هذين الشرطين مختلفين عن بعضهما البعض رغم الوصول إلى نفس النتيجة وهي عدم تدخل الأجنبي غير المرغوب فيه إلى الشركة؛ أما في فرنسا اعترف القضاء بشرط الشفعة في القرار الصادر بتاريخ 1977/03/08، حين أقر صراحة شرعية شرط الشفعة والتي لا تربط التنازل عن الأسهم بموافقة الشركة، ولكن تُلزم المتنازل أيضاً بعرض أسهمه على كافة زملائه المساهمين حتى يكون لهم خيار شرائها بثمن عادل⁽³⁾.

ولما كانت هذه الشروط المشار إليها أعلاه مقررة لمصلحة المساهمين كما سبق ذكره، على خلاف شرط الموافقة، فإنها تدخل ضمن الحقوق الفردية للمساهمين، وعليه فقد تُدرجها الشركة عند التأسيس أو أثناء حياتها، وفي هذه الأخيرة يجب أن يتوفر إجماع كافة المساهمين على القرار أو تعديله أو إلغائه والذي تفصل فيه الجمعية العامة غير العادية، باعتبار تعديل القانون من اختصاصها؛ وعلى العموم فإن مثل هذه الشروط المدرجة في القانون الأساسي للشركة تُمكنها من تقسيم رأس المال بين المساهمين مع احترام مبدأ المساواة بينهم ومنع سيطرة مجموعة منهم على أخرى.

لكن السؤال الذي يمكن طرحه هنا: ماذا لو لم يتم إدراج شرط الشفعة في القانون الأساسي

للشركة؟

فنقول هنا أن شرط الشفعة إذا لم يكن مُدرجاً فلا جدال حول شرعيته، فليس ثمة أي مساس بحرية المساهم في التنازل عن أسهمه، وسيأتي تفصيل ذلك في الفرع الأول من المطلب الثاني تحت عنوان شرط الشفعة غير التأسيسية.

1 - حمد الله محمد حمد الله، مرجع سابق، ص 145.

2 - ناصرية الزهراء-التنازل عن الأسهم، مرجع سابق، ص 183.

3 - أنظر المادة 59 من القانون المدني الجزائري.

ثالثاً: إجراءات تطبيق شرط الاسترداد (الشفعة)

شرط الاسترداد أو الشفعة لم يتناوله المشرع الجزائري وبالتالي لم ينص على شروطه ولا عن إجراءاته، على خلاف شرط الموافقة الذي حدد إجراءاته وشروطه، بل حتى آثاره، ذلك لأن الشفعة أصلها الإتفاق والحرية التعاقدية، وبالتالي فإن إجراءاتها يحددها القانون الأساسي للشركة متى كانت شفعة نظامية، أو الاتفاق المبرم بين المتعاقدين عندما تكون في شكل ميثاق فيم بينهم؛ لكن في فرنسا أولى القضاء أهمية للشفعة وأزال عنها الكثير من الغموض وحدد أهم شروطها وإجراءاتها وهي كالتالي:

1 يجب على المتنازل أن يعرض أسهمه على بقية المساهمين لممارسة حقهم في الأولوية في الشراء، ويكون ذلك عن طريق رسالة مع ضمان الوصول والاشعار بالاستلام⁽¹⁾، توجه إلى المساهمين في حالة التعاقد فيم بينهم أو ترسل إلى مجلس الإدارة في حالة الشفعة النظامية المنصوص عليها في القانون الأساسي للشركة، فيحدد فيها عدد الأسهم المتنازل عنها، الثمن وشروط التنازل إن وجدت، وكذا اسم المتنازل له المقترح إن وجد، بحيث لا يوجد مانع من اختيار المتنازل أحد المساهمين قل عرض أسهمه على باقي المساهمين؛

2 على مجلس الإدارة – بالنسبة للشفعة النظامية إعادة إحالة هذا العرض إلى باقي المساهمين الذين لهم الحق في ذلك، فيجب عليهم الرد في أجل المحدد حسب القانون الأساسي، وعادة ما يكون الأجل شهرين (أي نفس آجال منح الإعتماد)، من أجل ممارسة حق الشفعة؛ فمجلس الإدارة هنا يمارس دور الوسيط بين المتنازل وباقي المساهمين⁽²⁾.

3 – تكون الشفعة على أساس الثمن المتفق على تحديده، وعادة ما يحدد الثمن عن طريق الإتفاق بين الأطراف، أو عن طريق اللجوء إلى القضاء من أجل تعيين خبير، وعلى العموم تحديد الثمن لا يكون لا باتفاق الطرفين على تعيينه، أو تتم الشفعة على أساس الثمن المذكور في رسالة عرض التنازل التي تقدم بها المتنازل.

4 ممارسة الشفعة أوسع مجالاً من شرط الموافقة، بحيث تشمل كل التنازلات لا سيما تلك المتعلقة بالإرث، والتنازل بين العائلات والتي استثناها المشرع في شرط الموافقة⁽³⁾.

1 - هذا الإجراء يشبه إلى حد كبير الإجراء الوارد في طلب الموافقة، رغم ذلك يمكن للأطراف المتعاقدين الإتفاق عل إجراء آخر يكون ملزم لهم، ما دام لم يتم النص عليه في القانون أو القانون الأساسي للشركة.

2 - Jean François ARTZ, (op.cit),p 71.

3 حمد الله محمد حمد الله، مرجع سابق، ص 145.

5 – المستفيدين من الشفعة في الإتفاق المستقل عن القانون الأساسي قد يشمل كافة المساهمين، وقد ينحصر العدد على بعضهم دون غيرهم، وللأطرف كامل الحرية في تحديد صفة المستفيدين؛ أما إذا كانت الشفعة نظامية فيجب تطبيق مبدأ المساواة بين المساهمين بأن يكون حقهم في الشفعة حسب رؤوس أموالهم أو حسب الأولوية في الإكتتاب، ويكون ذلك مدرجاً في القانون الأساسي مسبقاً⁽¹⁾.

6 – من آثار الشفعة أنه إذا مارس المستفيدين حقهم فيها تحول تلك الأسهم إلى حساباتهم بحكم القانون الواجب التطبيق (القانون الأساسي، أو الاتفاق فيم بينهم)، وحسب الطريقة القانونية لانتقال أي نوع من الأسهم؛ أما إذا رفض المستفيدين ضم هذه الأسهم فللمتنازل أن يستمر في اجراءات نقل الملكية إلى المشتري الذي اختاره⁽²⁾؛ أما إذا تجاهل المتنازل شرط الشفعة وتنازل للغير يكون هذا التنازل كأن لم يكن إذا كانت شفعة نظامية، ويكون المتنازل مسؤولاً أمام المتنازل له في حالة الاتفاق على الشفعة بين المساهمين.

ونرى وجود اختلاف جوهري بين شرطي الموافقة والشفعة، وهو أن المتنازل في شرط الموافقة إذا تم رفضها من طرف الشركة له أن يتراجع عن قراره ويسترجع أسهمه قبل بيعها من طرف الشركة، في حين لا يكون ذلك ممكناً في شوط الشفعة – فمتى تقدم المتنازل بعرض للتنازل عن أسهمه على المساهمين أو إلى مجلس الإدارة ليس له أن يتراجع عن ذلك؛ وفي كل الأحوال فإن مفعول هذين الشرطين يتوقف متى تم وضع الشركة في إطار الإفلاس أو التسوية القضائية⁽³⁾.

المطلب الثاني: القيود الاتفاقية غير التأسيسية

بعيداً عن القانون الأساسي للشركة قد تتجه إرادة المساهمين إلى وضع قيود لحرية المساهم في التنازل عن أسهمه، فينتفقا فيما بينهم بناءً على مبدأ العقد شريعة المتعاقدين، قيود مختلفة حسب الهدف منها، وهو ما يسمى باتفاقات المساهمين، وفيم يلي مفهومها وأمثلة عليها.

الفرع الأول: اتفاقات المساهمين

تسمى أيضاً عهود المساهمين، وهي التي تبرم بين عدد من المساهمين أو الشركاء في الشركة، تكون في شكل مكتوب، وتهدف إلى تنظيم الرقابة ومسار رؤوس الأموال بين المساهمين الموقعين على هذه الاتفاقية، وعادة ما تكون لها مدة محدودة، فهي بهذا المفهوم توازي القانون الأساسي للشركة ولا تعارضه، كما أنها لا تعني النظام الداخلي للمؤسسة إنما هي عقود تنشأ وفقاً لمبدأ العقد شريعة

1 – إلياس ناصيف، مرجع سابق، ص 479 وما بعدها.

2 – نواصرية الزهراء-التنازل عن الأسهم، مرجع سابق، ص 185.

المتعاقدين⁽¹⁾؛ كما أن هذه العقود أو الاتفاقيات قد تأخذ صوراً مختلفة حسب موضوعاتها والهدف الذي أبرمت من أجله، فقد تنصب على الحق في توزيع الأرباح، أو التصويت، وبالأخص حق التنازل عن الأسهم وطرق تداولها، ومن أمثلة هذه الاتفاقيات بين المساهمين ما يعبر عنه في القانون الفرنسي بالاتفاقيات التي تنصب على حق التصويت (Action Concert)، بحيث يمكن أن تفرض هذه الاتفاقيات تصور معين قبل التصويت في الجمعية العامة⁽²⁾.

تعتبر اتفاقات المساهمين عقوداً عرفية تخضع للقانون الخاص (قانون العقود)، إلى جانب القانون التجاري بحكم أنها تحت غطاء الشركات التجارية، ويتم تعديل هذه الاتفاقيات بالإجماع بين المساهمين، وعادة ما تعكس لنا التقسيمات الفئوية المتواجدة بين المساهمين، كأن تكون بين المؤسسين فقط حفاظاً على مصالحهم، لذلك فهي لا تدرج في القانون الأساسي الذي يخضع له الجميع، كما تتضمن هذه الاتفاقيات قيوداً والتزامات تُفرض على كل من وقع عليها، ولذلك نظل الشركة من الغير بالنسبة لهم ما لم تُوقع هي الأخرى على هذه الاتفاقيات⁽³⁾.

ولهذه الاتفاقيات دوراً هاماً خاصة في شركة المساهمة التي تُسعر أسهمها في البورصة بحيث تشكل وسيلة فعالة بالنسبة للمساهمين، حفاظاً على مصلحتهم من بعض التصرفات المألوفة في البورصة منها العرض العام للبيع مثلاً (Offre Public de Vente)؛ وعلى العموم فإن لهذه الاتفاقيات شروط يجب مراعاتها منها: عدم مخالفتها للنصوص الخاصة بالشركات، عدم مخالفتها للقواعد العامة في الالتزامات، عدم معارضتها للقانون الأساسي للشركة، ولا للقانون البورصي متى كانت الشركة مُسكرة أسهمها في البورصة⁽⁴⁾.

ونشير هنا إلى أن مخالفة اتفاقات المساهمين للشروط أعلاه يجعلها كأن لم تكن، ووفقاً لأحكام العقد شريعة المتعاقدين فإن هذه الاتفاقيات أو العهود تُنتج آثارها إلا فيم بين المتعاقدين كما أشرنا سابقاً أما الغير فلا يمكن الإحتجاج بها في مواجهتهم، ويدخل مع هؤلاء الغير الشركة في حد ذاتها، بالإضافة إلى باقي المساهمين غير الموقعين عليها⁽⁵⁾.

وتتنوع اتفاقات المساهمين تبعاً للظروف التي تبرم فيها، فكلما طرأ تصور جديد للعلاقة القانونية والمالية القائمة بين المساهمين إلا وتتنوع معها هذه الاتفاقيات، كما تتنوع أيضاً كلما ظهرت نماذج جديدة في التسيير أو عمليات مالية حديثة، وهو ما جعل حصر أنواع الاتفاقيات غير ممكناً،

1 - بالطيب محمد البشير - الحرية التعاقدية في الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 117.

2 - نواصية الزهراء - التنازل عن الأسهم، مرجع سابق، ص 185.

3 - بالطيب محمد البشير - نفس المرجع، ص 118.

4 - François Denis Partrinal, (op.cit),p23.

5 - لتوسيع حجية هذه العهود والاتفاقيات بين المساهمين، أزم القانون البورصي في فرنسا الأطراف المتعاقدة بإبلاغها إلى مجلس البورصة حتى يتم نشرها بالنسبة للشركات المُسكرة أسهمها في البورصة، بحجة أن هذه الاتفاقيات تؤثر في عمليات التداول داخل البورصة.

والراجح عند الفقه أنها تنقسم إلى نوعين: قسم يهدف بها المساهمون إلى تنظيم مسائل التسيير في الشركة، كالتصويت، والإعلام، وأجهزة الإدارة...، وقسم آخر يهدف إلى تنظيم رؤوس الأموال كالتي ترمي إلى المحافظة على التوازن بين المساهمين⁽¹⁾.

الفرع الثاني: أمثلة عن اتفاقات المساهمين المتعلقة بالتنازل عن الأسهم

كما أشرنا سابقاً أن اتفاقات المساهمين ترمي إلى العديد من الأهداف، وتنظم مجالات عدة، وأهمها: شرط الشفعة غير التأسيسية، تنظيم التنازل عن الأسهم، والذي بدوره يتفرع إلى اتفاقات سابقة لعملية التنازل، وأخرى تتمحور حول الثمن في التنازل، واتفاقات تضم التنازل المؤقت عن الأسهم، وفيم يلي أمثلة عن هذه الاتفاقات بين المساهمين:

أولاً: شرط الشفعة غير التأسيسية

تعتبر الشفعة غير التأسيسية من بين اتفاقات المساهمين، فالمساهم هو صاحب الحق في التنازل عن أسهمه متى شاء وكيفما شاء، وعليه يمكنه التعاقد بحرية على تقييد خيار التنازل وفقاً للمبدأ العام العقد شريعة المتعاقدين⁽²⁾، ويبقى الاختلاف هنا بينها وبين الشفعة الواردة في القانون الأساسي هو حجية هذا الاتفاق بحيث أن الشفعة الواردة في القانون الأساسي هي شفعة نظامية وحجة على المساهمين وعلى الغير مادام تم إشهارها، في حين أن الشفعة التي مصدرها الاتفاق بين المساهمين لا تكون حجة إلا فيم بينهم، ونشير هنا إلى أن كلا النوعين في الشفعة لا يمكن تطبيقهما على الشركة المسعرة أسهماً في البورصة لأنها تتنافى مع أحكام حرية وسرعة التداول للقيم المنقولة⁽³⁾.

وهذا النوع من الشفعة غير التأسيسية يمنح الشركة الطابع المغلق، بحيث يلتزم كل مساهم يرغب في التنازل عن أسهمه أن يعرضها على باقي المساهمين قبل الغير، وبهذا فهو ملزم لأصحابه فقط وهم المساهمون أنفسهم، كما يلتزم هؤلاء في العادة بوضع بنود جزائية مصحوبة بضمانات التنفيذ، منها مثلاً: منح المستفيد شيئاً غير مؤرخ يقوم بسحبه في حالة عدم تنفيذ العقد.

ثانياً: اتفاقات المساهمين السابقة لعملية التنازل

عادة ما يسبق عمليات التنازل عن الأسهم مناقشات ومفاوضات قبل الاتفاق النهائي، ويتم في هذه المفاوضات تلاقي الإيجاب بالقبول، هذا ما يحدد لنا ميزات ومواصفات العقد النهائي، وتخضع

1 - بالطيب محمد البشير - الحرية التعاقدية في الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 122.

2 - راجع في ذلك: المادة 59 من القانون المدني الجزائري.

3 - نواصرية الزهراء، التنازل عن الأسهم، مرجع سابق، ص 183.

المفاوضات إلى مبدأ الحرية التعاقدية لذلك لا يشترط فيها شكلاً معيناً، ويرى الفقه أن هذه المرحلة تتمخض عنها عقود أخرى منها خطاب النوايا، والوعد بالبيع أو الشراء، إتفاق التفضيل⁽¹⁾.

فخطاب النوايا هي وثيقة يُظهر فيها أحد الأطراف عزمه على إجراء مفاوضات من أجل الوصول إلى العقد النهائي، فهي بمثابة الخطوة الأولى نحو إبرام العقد المتضمن تنازل عن الأسهم، يُلزم هذا الخطاب الغير الراغب في شراء الأسهم بالسرية التامة حول جميع المعلومات التي ستداول أثناء فترة المفاوضات، ولا يكون لخطاب النوايا شكلاً محدداً، حيث يتولى المتنازل تحريرها من أجل إجراء مفاوضات مع المتنازل له⁽²⁾.

أما اتفاق المساهمين المتضمن وعداً بالبيع أو بالشراء فهو من أهم العناصر الأساسية في التنازل عن الأسهم، وتعتبر نموذج أصلي عن الإتفاقات السابقة لإبرام العقد النهائي، حيث يستمد مشروعيته من كونه جزءاً من اتفاق المساهمين التي ترمي إلى تنظيم كفاءات تحويل ملكية الأسهم، كما يعتبر أيضاً من التصرفات المتداولة بين المساهمين والتي تهدف إلى تنظيم السلطة وتؤثر بشكل كبير في تبادل الاسهم داخل شركة المساهمة.

يتضمن هذا الاتفاق وعداً وتعهداً من جانب واحد يلتزم فيه ببيع أسهمه في الشركة للمساهمين أو فيه إلتزام من جانب واحد بشراء هذه الأسهم متى أبدى الطرف الآخر رغبته في بيع أسهمه⁽³⁾. ومن بين اتفاقات المساهمين السابقة لعملية التنازل أيضاً: **إتفاقية التفضيل** والتي بمقتضاها يستفيد المساهم من الأولوية في حالة اللجوء إلى تمويل خارجي لفائدة رأس المال أو إصدار سندات الاستحقاق،

فتكون الأولوية لأحد أطراف الاتفاق وهو الموعود له.

ثالثاً: اتفاقات المساهمين المنظمة للثمن في التنازل

يعتبر الثمن أهم عنصر في التنازل عن الأسهم ونقل ملكيتها، فيتم تحديده بناء على ما اتفق عليه الطرفان من تلاقى الايجاب بالقبول، إلا أن وجود اتفاق جانبي حول تحديد الثمن يُسهل ويُعجل من عملية التنازل، لأن الصعوبة في تحديد ثمن الأسهم تتمحور حول مدى نقل الرقابة عن طريق نقل

1 - مطلاوي نادية، مرجع سابق، ص128.

2 - بالطيب محمد البشير - الحرية التعاقدية في الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 191.

3 - نفس المرجع والصفحة.

تلك الأسهم، والحقوق الملاصقة لتلك الأسهم المتنازل عنها⁽¹⁾؛ ومن هنا ظهر ما يسمى بالثمن العادل وهو الثمن المتعلق بالتوازن الاقتصادي في العقد، أو الثمن الذي يتوافق مع مقدار الأسهم المتنازل عنها وقيمتها في السوق.

كما يشترط في الثمن أن يكون محدداً، أو قابلاً للتحديد أثناء المفاوضات حول التنازل عن الأسهم، أو أثناء إبرام عقد التنازل، وإذا تعذر تحديد الثمن، يتفق الأطراف على الأقل على أساس معين ليحدد الثمن بناءً عليه.⁽²⁾

وتحديد الثمن يخضع لمبدأ الحرية التعاقدية، حيث يتبنى الطرفين قيمة محدد للأسهم تعادل قيمتها في السوق، ولا يتم ذلك إلا بعد تقييم الأسهم المتنازل عنها، ومن تم يكون الثمن المتفق عليه كمقابل جدي وحقيقي لنقل ملكية تلك الأسهم، ويمكن أيضاً للطرفين اللجوء إلى الثمن الرمزي متى فقدت هذه الأسهم قيمتها السوقية بسبب من الأسباب كحالة توقف الشركة عن الدفع، وفي كل الحالات لا يُقبل الثمن الجزافي الذي يحدد من غير وجود مقابل فعلي للأسهم المتنازل عنها⁽³⁾.

أما الثمن الذي يصعب تحديده هو ثمن تلك الأسهم التي تُنقل الرقابة، وتؤثر في الأغلبية المسيرة في الشركة، فالثمن في هذه الحالة لا ينصب على السهم لوحده بل له آثار تتعدى إلى رقابة الشركة.

رابعاً: اتفاقات المساهمين المنظمة للتنازل المؤقت عن الأسهم

قد تشمل اتفاقات المساهمين نقلاً للملكية لكن ليس بطريقة نهائية، أي يحتفظ المتنازل بحقه في استرجاع أسهمه من المتنازل له بعد مدة معينة، فيصبح التنازل في هذه الحالة مؤقتاً، وهو ما ذهب إليه الفقه حيث أقر أن التنازل على هذا النحو هو تحويل مؤقت لملكية الأسهم، لتعود بعدها إلى مالكتها الأصلي، وفي سبيل تحقيق ذلك لا بد من اتفاق مسبق بين المتنازل والمتنازل له يضم النقل المؤقت لملكية الأسهم⁽⁴⁾، وعند انتهاء المدة المنققة عليها يقوم المتنازل باسترجاع أسهمه.

1 - بالطيب محمد البشير - الحرية التعاقدية في الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 192.

2 - المادتين 356. 357 من القانون المدني الجزائري.

3 - بالطيب محمد البشير - نفس المرجع، ص 203.

4 - لا يمكن النقل المؤقت هنا بالطرق المدنية كالرهن الحيازي، وعقد القرض...، لكن يشترط النقل المؤقت وفق طرق القانون التجاري، وهو ما أقره المشرع الفرنسي في قانون النقد والقرض، حيث اعتبر هذا العقد إقراض الأسهم، أو اتفاق المنحة مع إعادة الشراء، ويتم القرض في هذه الحالة إلى أشخاص معنويين وهيئات التوظيف الجماعي مقابل مبلغ مالي يُمنح للمتنازل.

خلاصة الفصل الثاني

بعد أن تناولنا القيود الواردة على حرية التنازل عن الأسهم نخلص إلى القول بأن حرية المساهم في التنازل عن أسهمه وفق مبدأ قابلية الأسهم للتداول في شركة المساهمة كأصل عام، إلا أنه يخضع لعدة قيود تقلل من هذه الحرية، بعض هذه القيود فرضها القانون حمايةً لمصلحة الشركات، ومصلحة المساهمين فيها، بما فيها القيود التي تفرضها الأنظمة الخاصة بالبورصة، والبعض الآخر قيوداً اتفاقيةً مبدأها العقد شريعة المتعاقدين، والتي بدورها تتنوع حسب الأشخاص المتعاقدين فيها، وحسب الأهداف التي أبرمت من أجلها هذه الاتفاقات، رغم كون هذه الأخيرة لا ترقى إلى أن تتنافى مع المبدأ العام في شركة المساهمة وهو حق المساهم في تداول أسهمه، كما أن هذه الاتفاقات يمكن إدراجها في القانون الأساسي للشركة، كما قد تكون هذه الاتفاقات غير مُدرجة فيه.

خاتمة

خاتمة

بالنظر للأهمية الاقتصادية لموضوع التنازل عن الأسهم، حاولنا الإلمام بالجوانب القانونية المنظمة لهذه العملية من نصوص قانونية وتنظيمية، إضافة إلى الاجتهاد القضائي والآراء الفقهية.

فتطرقنا ابتداءً للأساس القانوني لعملية التنازل عن الأسهم والتي كانت محل تجاذب فقهي، حيث أنه وعلى الرغم من التشابه بين عملية التنازل عن الأسهم وحوالة الحق، فإن جانباً كبيراً من الفقه يرجح على أنها تعد كتجديد للدين وفق الأحكام العامة.

كما رأينا أن المشرع الجزائري وكغيره من التشريعات المقارنة لم يتعرض للتكييف القانوني لعقد التنازل، الذي يعد عقد مدني كأصل عام على الرغم من أنه يتم وفق أحكام القانون التجاري، ولا يعد من قبيل الأعمال التجارية إلا في حالات خاصة وفق ما أقره القضاء الفرنسي.

إذ تعرضنا لموضوع البحث من خلال التطرق إلى الطرق التي يتم بها التنازل عن الأسهم، حيث يختلف في الشركات غير مدرجة في بورصة القيم المنقولة، إذ يجب أن تستوفي مجموعة من الشروط العامة، وتناولنا الإشكالات التي تطرح بالنظر إلى خصوصية التنازل عن الأسهم، في فترة ما قبل التعاقد من مفاوضات حول عقد التنازل الذي قد يفضي لعقد التنازل أو لوعده بالتنازل، وما يتوجب على الأطراف في هذه المرحلة من واجب الإعلام الذي يتعداهم إلى مسيري الشركة وفق ما أقره القضاء الفرنسي.

أما عند التعاقد فإن محل التنازل يختلف تكيفه باختلاف كمية الأسهم ونية أطراف العقد إذ يتجاوز عملية تنازل عن الأسهم إلى عملية نقل للرقابة على الشركة، الأمر الذي يؤثر على مسألة تحديد الثمن الأخير الذي تدخل عدة عوامل في تحديده، كوضعية الشركة والأسواق والأخطار الناجمة عن سوء تقديره.

دون أن نهمل الشروط الخاصة في عملية التنازل عن السهم كتأثير شكل الأسهم على عملية التنازل، من أسهم لحاملها والتي تنتقل وفق القواعد العامة لانتقال المنقولات المادية عن طريق الحيازة، أو كانت الأسهم إسمية تقتضي تسجيل نقلها في دفاتر الشركة ليعتد بها، وكذلك تأثير الحقوق الواردة على الأسهم في عملية التنازل كحق الانتفاع والرهن أو ملكية الأسهم على الشيوع.

كما رأينا خضوع عملية التنازل عن الأسهم للإدراج البورصي وذلك من خلال تسليط الضوء على أطراف التداول البورصي، إذ أن القوانين والأنظمة البورصية أوجدت عدة هياكل تؤثر عمليات

التداول البورصي، وأهمها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB، حيث خول لها المشرع عدة صلاحيات لتحقيق ذلك وأهمها سلطة التنظيم والاعتماد والتأشير والرقابة؛ كما تناولنا كل من شركة إدارة بورصة القيم المنقولة، والتي تتولى الجانب الإداري والفني لعمليات التنازل، والمؤتمن المركزي على السندات الذي استحدثه المشرع في إطار عملية التجريد المادي للقيم المنقولة، إذ أصبحت عبارة عن قيود حسابية، والطرف الثاني للتداول المتمثل في الشركات المدرجة والتي ينبغي عليها استقاء مجموعة من الشروط لتمكينها من مباشرة النشاط داخل البورصة.

ورأينا أن عمليات التنازل عن الأسهم داخل البورصة لا تتم بين أطراف العقد، ولكن تمر بمجموعة من الإجراءات ابتداءً من تجريد الأسهم وقيدها في الحساب من قبل ماسك الحسابات فتفقد ماديتها وتصبح من قبيل الأشياء المثلية التي يحل بعضها محل بعض، حيث أن عملية التفاوض حول التنازل عن الأسهم تتم بين الوسطاء المؤهلين، تنفيذاً لأوامر البيع أو الشراء خلال جلسات التداول، إذ يتحدد الثمن بناءً على عملية تواجه الأوامر، وتنتهي بعملية المقاصة والتسوية والتسليم التي يقوم بها المؤتمن المركزي، بمشاركة البنك المركزي معتمداً في ذلك على عدة أنظمة فرعية.

استخلصنا أيضاً القيود الواردة على حق المساهم في حرية التنازل عن أسهمه، التي تُعد من النظام العام، على الرغم من عدم تصريح المشرع بذلك ولكن بالنظر إلى عدم جواز حظره في القانون الأساسي للشركة كما رأينا، حيث تعرضنا للقيود القانونية المتعلقة بحظر التنازل عن أسهم الضمان لأعضاء الإدارة، وكذا عدم جواز تداول الوعد بالأسهم كأصل عام، والأسهم العينية، والتي سعى المشرع من خلالها إلى حماية مصلحة الشركة من جهة، ومصلحة المساهمين من جهة أخرى؛ وقيود أخرى مبدأها العام العقد شريعة المتعاقدين، وهي اتفاقية تأسيسية بموجب القانون الأساسي للشركة، كشرط الموافقة أو الشفاعة، وأخرى غير تأسيسية تتعلق باتفاقات المساهمين المنظمة للتنازل عن الأسهم التي تُعد من قبيل العقود العامة.

حيث خلاصنا في نهاية الدراسة لمجموعة من النتائج منها:

1. أن المشرع الجزائري لم يوفق في وضع نظام قانوني متكامل يؤطر حق المساهم في التنازل عن أسهمه، حيث اكتفى بالقواعد العامة ونصوص في القانون التجاري وأهمل عدة جوانب تتعلق بخصوصية التنازل عن الأسهم، كمسألة التنازل عن الرقابة، والعرض العام للبيع بما يسمح لأقلية المساهمين بالانسحاب... الخ.

2. إختلاف تداول الأسهم في البورصة عن خارجها من عدة جوانب سواء التنظيم أو الرقابة أو الأطراف التي تباشر عملية التداول.

3. وجود غموض في النصوص القانونية مع أخطاء الترجمة من الفرنسية إلى العربية خاصة في القوانين البورصية، مع تضارب بين بعض النصوص خاصة في ظل غياب الاجتهاد القضائي والدراسات الفقهية لنقص الجانب العملي.

4. عدم وجود نص صريح في القوانين والأنظمة البورصة يقيد من حرية التنازل عن الأسهم الامر الذي يُبقي سلطة تقديرية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وهذا ما يحد من الرقابة القضائية.

5. إن إعتبار المشرع إنتقال الملكية داخل البورصة يتم لحظة التقاء الأوامر، يتنافى مع المنطق القانوني وما أخذت به التشريعات المقارنة، بالنظر إلى لامادية الأسهم بسبب الإيداع في الحساب أين يجب إفرازها الأمر الذي لا يكون بنقلها من حساب المدين إلى حساب الدائن.

وبالنظر لأهمية النظام القانوني للتنازل عن الأسهم على الاقتصاد من خلال تشجيع الاستثمار وتوظيف المدخرات بما يضمن تمويل الاقتصاد الوطني فإننا نقترح جملة من التوصيات وأهمها ما يلي:

1. تكييف النصوص القانونية وتحديثها بما يضمن التنظيم الكامل لعملية التنازل عن الأسهم وفقا لخصوصيتها.

2. تشجيع الإستثمار على شكل شركات المساهمة خاصة تلك التي تلجأ للادخار العلني وذلك من خلال تقديم مزايا قانونية وجبائية.

3. إعادة النظر في القوانين والأنظمة البورصة بما يكسر الجمود الواقع في بورصة القيم المنقولة الجزائرية التي تعد سوق دون بضاعة، وذلك بالاستفادة من الإستثمارات الأجنبية من خلال تشجيعها.

4. العمل على الشفافية والإفصاح وتحليل الأخبار المالية حول شركات المساهمة، ما يجعل المستثمر على دراية تامة بهذه الشركات قصد الإقدام على الإستثمار فيها.

الملاحق

الملحق رقم 01: نموذج فتح حساب باسم الوسيط في

Société

Intermédiaire en opérations de bourse

Agrément COSOB N° Du

Siège social

FORMULAIRE D'OUVERTURE DE COMPTE TITRE IOB

Nature : Personne

Personne physique

(1) Date d'ouverture:

(2) Compte N° :

Nom et Prénom de tuteur (pour les mineurs):

Nom ou raison social :

Prénom : sex: M F

Date et lieu de naissance :

Adresse :

..... Wilaya :

Nationalité :

N° Tel : Bureau: Domicile:

Profession :

Employeur :

Situation Familiale : NB d'enfants :

CIN/PC N° : Délivré le: à:

Domiciliation bancaire : agence Cp N°:

Et/ou CCP N° :

(1) à remplir par l'IOB

Donnée Complémentaire

(à titre facultatif)

Objectifs de placement Rendement CT Rendement LT Liquidité Autres

Apprécier :

.....

Revenu Annuel Moyen :

.....

Degré de connaissances financières : Aucune Moyenne Elevée

Envoi des informations à votre:

Domicile Bureau à l'adresse suivante:

.....

Nom et lien de parenté des personnes habilitées à mouvementer ce compte:

.....

Lien avec une société cotée en bourse ou un IOB:

Comment avez-vous connu notre IOB?

Client Publicité Ciment de passage contact personnel?

Recommandé par :

Dans les cas d'une personne morale, exiger statut, registre de commerce ainsi que Nomination DG, procuration ou mandat s'il y a lieu et spécimen de signature.

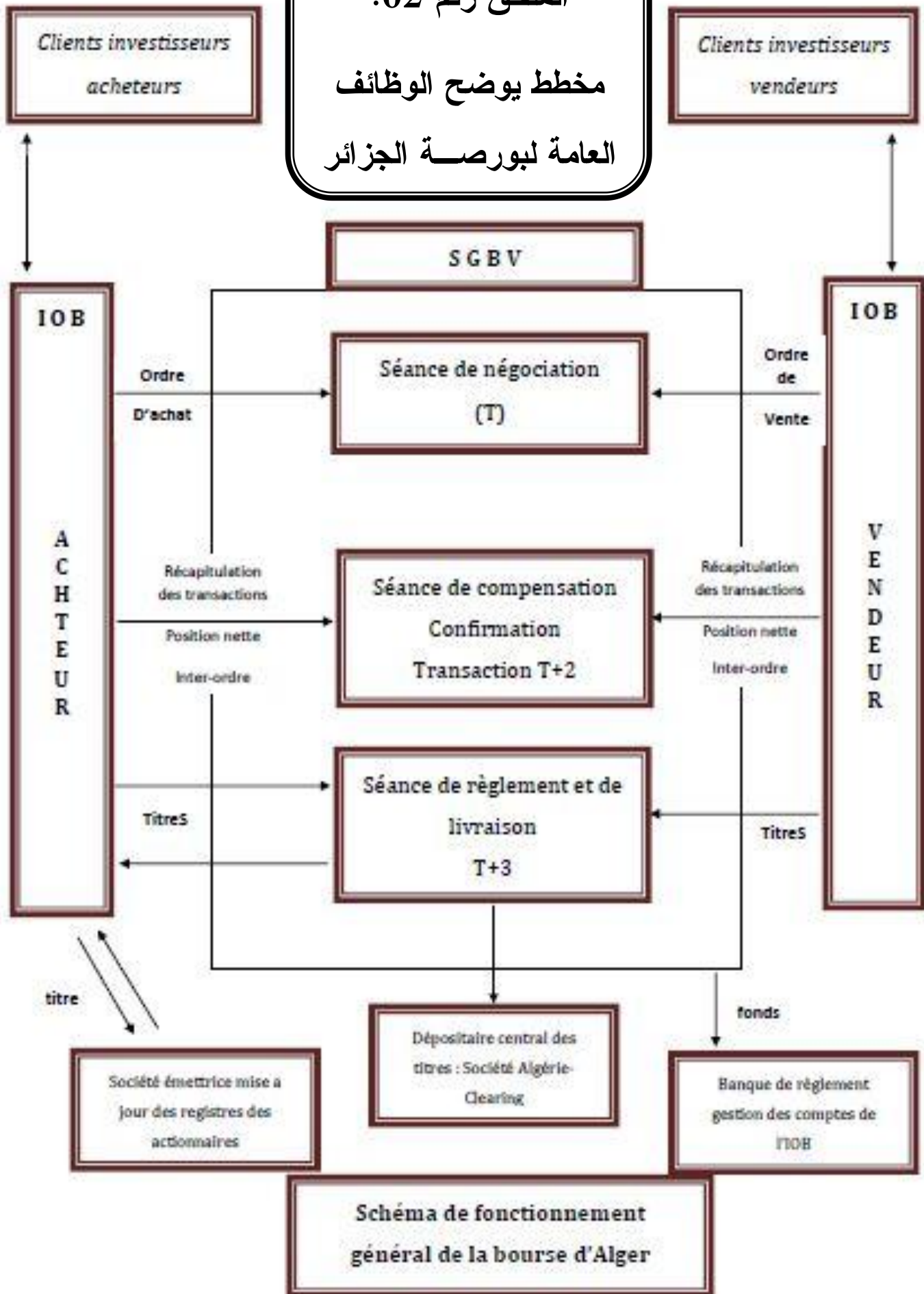
Fait à :..... le :.....

Signature et cachet de l'IOB
contractant

signature de

الملحق رقم 02:

مخطط يوضح الوظائف العامة لبورصة الجزائر



الملحق رقم 03: نموذج لطلب اعتماد الوسيط في البورصة

Dénomination :

Siège social :

Tél/Fax :

**COMMISSION D'ORGANISATION ET DE SURVEILLANCE DES
OPERATIONS DE BOURSE**

Objet : Demande d'agrément en qualité d'intermédiaire en opération de bourse.

Par la présente (1) fait une demande d'agrément pour
exercer l'activité d'intermédiaire en opération de bourse conformément au
règlement N° 93/03 du 03/07/1993 de la commission.

Souscrire au capital de la société de gestion de la bourse des valeurs mobilières.

Souscrire une assurance contre le risque de perte, de vol ou de destruction des
fonds et valeurs confiées par les clients.

Verser la contribution au fond de garantis d'intermédiaire en opération de
bourse.

Respecter les règles déontologiques, disciplinaires et prudentielles fixées par la
commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse.

(1) Indiquer la dénomination de la société

Signature du dirigeant

الملحق رقم 04: نموذج لأمر البيع أو الشراء في البورصة

Société

Intermédiaire en opérations de bourse

Agrément COSOB N° Du

Siège social

ORDRE D'ACHAT OU DE VENTE

N° d'ordre :

N° du compte titres :

Je soussigne(e) Nom et Prénom

.....

CIN/PC N° : Délivré le: à:.....

Adresse :

Agissant pour le compte de M

Donner par le président ordre achat / vente (1)

Valeur	Quantité	Numéro de certifiant	Cours limite

Validité de l'ordre:

(1) jour

(1) du Au (maximum 30 jours)

Mode de livraison des titres:

A conserver auprès de mon IOB

A mettre à notre disposition

Montant du versement :

Mode de paiement : espèces-virement bancaire (1)

Mode d'encaissement : espèces-virement bancaire (1)

Fait à : le

.....

(1) barrer la mention inutile

Signature de
l'agence bancaire

Signature et cachet
du l'IOB

Signature et cachet
du client

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

1- الكتب

1. أحمد محمد محرز- الوسيط في الشركات التجارية، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، طبعة 02، 2004.
2. أكرم يا ملكي- القانون التجاري، الشركات، دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
3. إلياس ناصيف- موسوعة الشركات التجارية، الشركة المغفلة، الأسهم، الجزء الثامن، الطبعة الثانية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2010.
4. بلال عبد المطلب بدوي- الالتزام بالإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006.
5. حمد الله محمد حمد الله- حرية المساهم في التصرف في أسهمه- دراسة مقارنة بين القانونين المصري والفرنسي، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر 1999.
6. خليل أحمد قداد- الوجيز في شرح القانون المدني - عقد البيع، الجزء 4، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1992.
7. رجب كريم عبد الله- التفاوض على العقد، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000.
8. سعيد يوسف البستاني، علي شعلان عواضة- الوافي في أساسيات التجارة والتجار- الشركات التجارية، المؤسسة التجارية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت لبنان، 2011.
9. سميحة القيلوبي- الشركات التجارية، ج2، دار النهضة العربية، مصر 1993.
10. عبد الباسط كريم مولود- تداول الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان 2009.
11. عزيز العكلي- الوسيط في الشركات التجارية، دراسة فقهية قضائية مقارنة في الأحكام العامة والخاصة، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان 2008.
12. علي علي سليمان- النظرية العامة للالتزام- مصادر الالتزام في ق م ج، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1993.
13. فوزي محمد سامي - الشركات التجارية، الأحكام العامة والخاصة، دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
14. محمد أبو زيد- المفاوضات في الإطار التعاقدية- صورها وأحكامها، دار النهضة العربية، القاهرة، 1995.
15. محمد حسنين- عقد البيع في القانون المدني الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، ط 4، 2005.

16. محمد فريد العريني و محمد السيد الفيقي- الشركات التجارية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت 2003.
17. محمود الكيلاني- الموسوعة التجارية والمصرفية، م4، عمليات البنوك (دراسة مقارنة)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان 2008.
18. مصطفى كمال طه ووائل انور بندق- أصول القانون التجاري، الأعمال التجارية، التجار، الشركات التجارية، المحل التجاري، الملكية الصناعية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2013.
19. مصطفى كمال طه- القانون التجاري، مقدمة الاعمال التجارية (التاجر، الشركات التجارية، الملكية التجارية والصناعية)، الدار الجامعية، القاهرة 2002.
20. مصطفى كمال طه- الشركات التجارية، الأحكام العامة في الشركات- شركات الأشخاص- شركات الأموال- أنواع خاصة من الشركات، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2007.
21. منير بوريشة - المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، المكتبة القانونية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2002
22. هاني دويدار- مبادئ القانون التجاري، دراسة في قانون المشروع الرأسمالي، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان 1997.

2- المقالات

1. باسل عزيز صقر- عناصر إدارة بورصة الأوراق المالية، مجلة الرائد العربي، عدد 27، الربع الثاني، رقم 2008 .
2. عقيل فاضل حمد الدهان ومنقذ عبد الرضا الفردان- الإطار القانوني لعقد التفاوض الإلكتروني، مقال منشور في مجلة أهل البيت، جامعة كربلاء، العدد الثامن، 2009
3. نواصرية الزهراء - شرط اعتماد المتنازل له عند التنازل عن أسهمه، مجلة التواصل في العلوم الانسانية والاجتماعية، العدد 34، جامعة باجي مختار، عنابة، جوان 2013.

3- مذكرات ورسائل جامعية

1. بالطيب محمد البشير- الحرية التعاقدية في الشركات التجارية وفقا للتشريع الجزائري، اطروحة لنيل شهادة دكتوراه في الحقوق، جامعة بسكرة، كلية الحقوق، الجزائر 2017.
2. بن بعبيش ووداد- تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، اطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، تخصص قانون، جامعة مولود معمري تيزي وزو، 2017.
3. بوطباله معمر- الإطار القانوني لعقد التفاوض، مذكرة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في القانون، تخصص قانون الأعمال، جامعة الاخوة منتوري، قسنطينة، كلية الحقوق، 2016/2017

4. زايدي أمال- النظام القانوني لتجمع الشركات- دراسة مقارنة، رسالة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في القانون، تخصص قانون الأعمال، جامعة الاخوة منتوري، قسنطينة، 2014/2013.
5. فهد صقر عياد المطيري - النظام القانوني لتداول الأسهم، مذكرة ماجستير، كلية الدراسات القانونية العليا، جامعة عمان العربية، الأردن 2008.
6. محمد عمار تيار- نظرية الحقوق الأساسية للمساهم في الشركة المساهمة، اطروحة لنيل درجة دكتوراه في القانون، جامعة عين شمس، القاهرة 1998.
7. محمود مصطفى حسن محمود- النظام القانوني لعقد إدارة الأوراق المالية، اطروحة لنيل درجة دكتوراه في القانون، جامعة القاهرة، 2000.
8. مطلاوي نادية- النظام القانوني لحرية تداول القيم المنقولة، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، تخصص قانون الأعمال، جامعة قلمة 2016/2015.
9. نواصرية الزهراء- التنازل عن الأسهم، اطروحة لنيل شهادة دكتوراه العلوم، تخصص قانون أعمال، جامعة باجي مختار عنابة، 2013/2012.

4- النصوص التشريعية والتنظيمية

1. الأمر رقم 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون المدني الجزائري، المعدل والمتمم.
2. الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المعدل والمتمم، المتضمن القانون التجاري.
3. المرسوم التشريعي رقم 93 - 10 مؤرخ في 23 ماي سنة 1993، المنظم لبورصة القيم المنقولة، ج ر العدد 34 الصادر في 20/01/1993، المعدل والمتمم بموجب القانون رقم 96-10 بتاريخ 10 جانفي 96، ج ر العدد 3، والقانون رقم 03-04 بتاريخ 17 فبراير 2003، ج ر العدد 11، بتاريخ 19 ماي 2003.
4. مرسوم تنفيذي رقم 95-438 مؤرخ في 23 ديسمبر سنة 1995، يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، ج ر رقم 80، المؤرخة في 24 ديسمبر 1995.
5. الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10/01/1996 يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، ج ر عدد 03 ل 14/01/1996.
6. النظام رقم 96-03 المؤرخ في 03 جوان 1996 يتعلق بشروط اعتماد وسطاء عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج ر العدد 36 بتاريخ 01 جوان 1997.
7. النظام رقم 97-02 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 الخاص بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بالتداول في البورصة، ج ر عدد 87 بتاريخ 29 ديسمبر 1997.

8. النظام 97-03 المؤرخ 18 نوفمبر 1987، المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة ج ر عدد 87 بتاريخ 29 ديسمبر 1997، المعدل والمتمم بالنظام 03-01 المؤرخ في 18 مارس 2003، المتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي على السندات، ج ر عدد 73 بتاريخ 30 نوفمبر 2003.
9. النظام 03-02 بتاريخ 18 مارس 2003، المتعلق بمسك الحسابات وحفظ السندات ج ر عدد 73 بتاريخ 30 نوفمبر 2003 ج ر العدد 73 بتاريخ 30 نوفمبر 2003.
10. نظام رقم 03-04 المؤرخ في 18 مارس 2003 المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس مال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة ج ر عدد 73 بتاريخ 30 نوفمبر.
11. النظام 03-05 المؤرخ في 18 مارس 2003 يتعلق بالمساهمات في رأسمال الاجتماعي للمؤتمن المركزي على السندات، ج ر عدد 73 بتاريخ 30 نوفمبر 2003.
12. النظام 04-02 مؤرخ في 10 نوفمبر 2004 يتعلق بشروط التداول في البورصة للسندات المسعرة في البورصة، ج ر عدد 22 الصادرة بتاريخ 27/03/2005.

5- مواقع الأنترنت

1. الموقع الرسمي لبورصة الجزائر <http://www.sgbv.dz/ar> تم الإطلاع على صفحة الويب بتاريخ 2019/04/25.
2. شركة المساهمة، الجزيرة، مواقع إلكترونية، مقال منشور بتاريخ 2016-08-29، التصفح بتاريخ 2019-05-06، سا21، <https://www.aljazeera.net/encyclopedia/economy/2016/8/29/%D8%B4%D8%B1%D9%83%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B3%D8%A7%D9%87%D9%85%D8%A9>

ثانياً: المراجع باللغة الفرنسية:

1- Les Ouvrages

1. ELEMENIER, **Sociétés anonyme création -gestion-évaluation**, Delmas18éd, 2001
2. FLORENCE Algrange, **les actions droit et obligation attaché à l'actions JCT Fasc**, 2^{ème} édition, 1990,..
3. LE CANNU Paul, **Droit des sociétés**, 06 ème édition , Dalloz, paris, 2014.
4. MASSTART - **Cessions d'actions**, Joly Sociétés, Traite Série A, Tom 2 éd GLN, Joly2008

5. Nicolas MATHEY, **Cessions de droit sociaux-retour sur la rupture de pourparler**-cour de cass(com.)26/nov 2003, édition DALLOZ 2005.
6. Philippe Merle, Anne Fauchon- **Droit Commercial, Sociétés commerciales**- 9^{ème} édition, France.2003.
7. RIPERT(G) et ROBLOT (R), **Traite élémentaire de droit commerciale**,7^{ème} édition, LGDJ, paris 1972.

2- Les Thèses

1. Alexandre OMAGGIO, **le dol dans le cession d'actions**, Thèse pour obtenir le grade magistère juriste d'affaires, université parisII
2. Mathieu Stoclet, **Le prix dans les cessions de droits sociaux**, Thèse pour obtenir le grade de Docteur en droit, Université Lille, Mai2008
3. Samuel BERREBBI, **LES DIFFICULTES RELATIVES A LA CESSION DE DROITS SOCIAUX**, Thèse pour obtenir le grade de Magistère de Juriste d’Affaires – DJCE 2012/2013.

3- Les Articles:

1. Arnaud REYGROBELLET, **le droit de propriété du titulaire d'instruments financiers dématérialisé**,RTD.COM52(2) avr-juin 1999.
2. Jean FRANCOIS, ARTZ, **Cession de droit sociaux**, Ency DALLOZ Rép sociétés, Janvier2008.

الفهرس

الفهرس

I	الإهداء.....
II	شكر وتقدير.....
III	قائمة المختصرات.....
أ - د	مقدمة.....
02	الفصل الأول: طرق التنازل عن الأسهم.....
03	المبحث الأول: التنازل عن الأسهم في الشركات المسعرة في بورصة القيم المنقولة.....
03	المطلب الأول: الشروط العامة لعقد التنازل.....
04	الفرع الأول: مرحلة ما قبل التعاقد.....
04	أولاً: التفاوض والوعد بالتعاقد.....
04	1- التفاوض.....
05	2- الوعد بالتنازل عن الأسهم.....
06	ثانياً: العلم في عقد التنازل عن الأسهم.....
06	1- واجب الإعلام والاستعلام.....
06	أ- التزام المتنازل بالإعلام.....
07	ب- واجب الاستعلام.....
07	2 - الالتزام بالإعلام والصدق الواقع على مسيري الشركة.....
07	الفرع الثاني: مرحلة التعاقد.....
07	أولاً: المحل في عقد التنازل عن الأسهم.....
08	ثانياً: الثمن في عقد التنازل عن الأسهم.....
10	المطلب الثاني: الشروط الخاصة لعقد التنازل عن الأسهم.....
10	الفرع الأول: شكل السهم وتأثيره على عملية التنازل.....
10	أولاً: التنازل عن الاسهم الإسمية.....
12	ثانياً: التنازل عن الأسهم لحاملها.....
12	1- التسليم المادي واليدوي.....
12	2- التنازل عن طريق وسيط مؤهل والقيود في الحساب.....
13	الفرع الثاني: تأثير الحقوق الواردة على السهم في عملية التنازل.....
13	أولاً: التنازل عن الأسهم المرهونة.....

14	.....ثانيا: التنازل عن الأسهم المملوكة على الشروع.
15	.....ثالثا: التنازل عن الأسهم الخاضعة لحق الانتفاع.
16	.....المبحث الثاني: خضوع التنازل عن الأسهم للآليات البورصية.
16	.....المطلب الأول: أطراف التداول البورصي.
17	.....الفرع الأول: الهياكل المنظمة للتنازل داخل البورصة
17	.....أولا: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
17	.....1- ماهية لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
17	.....أ- مفهوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
17	.....ب- تشكيل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
18	.....ج - هيكله لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
18	.....د- سير عمل اللجنة.
19	.....2- دور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في عمليات التداول.
19	.....أ- مهمة التنظيم.
20	.....ب- مهمة الإعتماد والتأشير.
21	.....ج - وظيفة الرقابة.
21	.....ثانيا: شركة تسيير البورصة.
21	.....1- القانون الاساسي لشركة تسيير القيم المنقولة.
21	.....2- دور شركة تسيير البورصة في عمليات التداول
22	.....ثالثا: المؤتمر المركزي على السندات.
23	.....الفرع الثاني: الشركات المسعرة في بورصة القيم المنقولة.
23	.....المطلب الثاني: إجراءات عملية التداول البورصي.
24	.....الفرع الأول: القيد والإيداع في الحساب.
24	.....أولا: مفهوم الإيداع في الحساب.
25	.....ثانيا: أنواع الإيداع في الحساب.
25	.....1- الإيداع في الأسهم لحاملها
25	.....2- الإيداع في الأسهم الاسمية.
26	.....3- الإيداع في الحساب الجاري
27	.....ثالثا: الآثار الناجمة عن القيد في الحساب.
27	.....الفرع الثاني: التفاوض.
27	.....أولا: الأوامر في البورصة.
27	.....1- تعريف الأوامر البورصية.

28	.....2- أنواع الأوامر البورصية.
28	.....ثانياً: جلسة التداول.
30	.....الفرع الثالث: المقاصة والتسوية.
30	.....أولاً: عملية المقاصة.
31	.....ثانياً: إجراءات ومراحل المقاصة.
31	.....1- المرحلة الأولى.
31	.....أ- النظام الفرعي لضبط الأوامر.
32	.....ب- النظام الفرعي للقرن.
32	.....2- المرحلة الثانية.
34	.....خلاصة الفصل الأول.
36	.....الفصل الثاني: القيود الواردة على التنازل عن الأسهم.
37	.....المبحث الأول: القيود القانونية الواردة على حرية التنازل عن الأسهم.
37	.....المطلب الأول: الحظر المؤبد للتنازل عن الأسهم.
37	.....الفرع الأول: حظر التنازل عن أسهم الشركة غير المقيدة في السجل التجاري.
38	.....الفرع الثاني: أسهم أعضاء مجلس الإدارة.
38	.....أولاً: تعريف أسهم الضمان.
39	.....ثانياً: شروط الأسهم غير القابلة للتصرف.
39	.....ثالثاً: استرجاع حرية التصرف في أسهم الضمان.
40	.....المطلب الثاني: الحظر المؤقت للتنازل عن الأسهم.
40	.....الفرع الأول: حظر تداول الوعد بالأسهم.
41	.....الفرع الثاني: حظر تداول الأسهم في حال زيادة رأس المال.
42	.....أولاً: الزيادة عن طريق إصدار أسهم جديدة.
42	.....ثانياً: زيادة رأس المال بدمج الإحتياطي في رأس المال.
42	.....ثالثاً: زيادة رأس المال عن طريق تحويل السندات إلى أسهم.
43	.....الفرع الثالث: حظر تداول الأسهم العينية.
44	.....المبحث الثاني: القيود الإتفاقية الواردة على حرية التنازل عن الأسهم.
44	.....المطلب الأول: القيود الإتفاقية الواردة في القانون الأساسي.
45	.....الفرع الأول: شرط الموافقة (الإعتماد).
45	.....أولاً: مفهوم شرط الموافقة.
46	.....1- الشروط الموضوعية.

46	..... أ- احترام مبدأ المساواة بين المساهمين
46	..... ب- ضرورة التزام الشركة بالاسترجاع
47	..... 2- الشروط الشكلية
47	..... أ- أن تكون الأسهم محل شرط الموافقة إسمية
48	..... ب- أن ينص على الموافقة في القانون الأساسي
48	..... ثانياً: مجال تطبيق شرط الموافقة
48	..... 1 التنازل الخاضع لشرط الإعتماد
49	..... 2 الأشخاص المعنيون بتطبيق شروط الإعتماد
50	..... 3 الشركات المسعرة لأسهمها في البورصة
50	..... ثالثاً: إجراءات شرط الموافقة وآثار رفضه
51	..... 1 طلب الاعتماد (الموافقة)
51	..... 2 آثار رفض الاعتماد
52	..... الفرع الثاني: شرط الشفعة (الاسترداد)
53	..... أولاً: مفهوم شرط الاسترداد (الشفعة)
53	..... ثانياً: شروط صحة الاسترداد
54	..... ثالثاً: إجراءات تطبيق شرط الاسترداد (الشفعة)
56	..... المطلب الثاني: القيود الاتفاقية غير التأسيسية
56	..... الفرع الأول: اتفاقات المساهمين
57	..... الفرع الثاني: أمثلة عن اتفاقات المساهمين المتعلقة بالتنازل عن الأسهم
57	..... أولاً: شرط الشفعة غير التأسيسية
58	..... ثانياً: اتفاقات المساهمين السابقة لعملية التنازل
59	..... ثالثاً: اتفاقات المساهمين المنظمة للثمن في التنازل
60	..... رابعاً: اتفاقات المساهمين المنظمة للتنازل المؤقت عن الأسهم
61	..... خلاصة الفصل الثاني
62	..... خاتمة
66	..... الملاحق
72	..... قائمة المراجع
78	..... الفهرس
83	..... ملخص الدراسة

ملخص الدراسة

ملخص الدراسة

إن حرية المساهم في التنازل عن أسهمه إنطلاقاً من مبدأ حرية تداول الأسهم يعد سبب ازدهار شركات المساهمة وإقبال المستثمرين عليها، حيث يجب أن يحاط التنازل عن الأسهم بنظام قانوني بما يضمن الحماية لكل أطراف عملية التنازل، إذ نجد أن التنازل عن الأسهم يخضع في الشركات غير المدرجة في البورصة للقواعد العامة مع مراعاة الإشكالات التي تثار بالنظر لخصوصية عملية التنازل عن الأسهم من حيث المحل والسبب، كما يتأثر التنازل عن الأسهم بهذا الصدد بالشكل القانوني الذي يتخذه السهم والحقوق المتعلقة به؛ أما بالنسبة للشركات المدرجة في بورصة القيم المنقولة فإن المشرع نظم طرق التنازل عنها من خلال وجود هياكل وإجراءات محددة سلفاً، إذ تتم عمليات التنازل بطريقة غير مباشرة بين أطراف عقد التنازل عن طريق وسطاء مؤهلين.

ولما كان التنازل عن الأسهم أحد الوسائل التي قد يتم بها إختراق الشركة أو الإضرار بمصالح المساهمين فيها فإن المشرع أقر قيود قانونية تحد من حرية المساهم في التنازل عن أسهمه، كما أباح للمساهمين الحد من هذه الحرية بموجب قيود إتفاقية قد تكون تأسيسية بموجب القانون الأساسي أو إتفاقية وفقاً لما يعرف بإتفاقات المساهمين.

الكلمات المفتاحية

شركة المساهمة، التنازل عن الأسهم، مبدأ حرية التداول، البورصة، القيود القانونية، القيود الإتفاقية، إتفاقات المساهمين.

Résumé

La liberté des actionnaires de céder leurs actions en basant sur la liberté dans la négociation des actions est la raison de la propriété des sociétés par actions et demandé par les investisseurs. La cession des actions doit être entouré par un système juridique protégeant toutes les parties, nous trouvons que la cession des actions est soumise dans les sociétés non incluses dans la bourse, aux règles générales tenant compte les problèmes de cession des actions du lieu et de la raison. La cession est affectée aussi par la forme juridique; l'actions prises, et les droits ayant relation avec. Et pour les sociétés incluses dans la bourse des Droit de la bourse; le législateur a organisé les modes de cession en mettant des structures et des procédures fixé préalablement, car la cession se faite indirectement entre les parties de la cession vis des intermédiaires habilités.

La cession est considérée comme l'un des moyens utilisés pour la violation de la société et les dommages des intérêts des actionnaires, le législateur a stipulé des restrictions limitant de la liberté de l'actionnaire de céder ses actions -restrictions juridiques-, et il a permis aussi aux actionnaires

de se limiter de cette liberté selon des restrictions conventionnelles peuvent être inclus dans le statut ou dans des accords, conformément ce qui est nommé des pactes d'actionnaires.

Mots-clés

Société par actions - Cession des actions - la liberté de négociabilité- la bourse - Restrictions juridiques - Restrictions Conventionnelles - Le pacte d'actionnaires.

Summary

The freedom of shareholders to sell their shares on the basis of the freedom to transfer shares is the reason for the ownership of joint stock companies and demanded by investors. The disposal of the shares must be surrounded by a legal system protecting all the parties, we find that the disposal of the shares is submitted in the companies not included in the stock exchange, the general rules taking into account the problems of shares disposal for the place and the reason. The assignment is also affected by the legal form; the actions taken, and the rights relating to them. And for the companies included in the Stock Exchange Law; the legislator organized the methods of disposal by putting structures and procedures previously fixed, because the transfer is made indirectly between the parties to the transfer vis-à-vis authorized intermediaries.

The assignment is considered as one of the means used for the violation of the companies and the damages of the shareholders' interests, the legislator has stipulated restrictions limiting the shareholder's freedom to sell their shareholders, and he also allowed shareholders to limit themselves of this freedom according to restrictions can be included in the by-laws or in agreements, in accordance with what is called shareholder covenants.

Key words

Joint-stock company- transfer of shares- freedom of negotiation- Stock exchange- legal restrictions - contractual restrictions - The shareholders' agreement