جامعة قاصدي مرباح . ورقلة .
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم الحقوق

تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال
(في ظل التشريع الجزائري)

مذكرة لنيل شهادة ماستر أكاديمي تخصص (قانون أعمال)

من إعداد الطالبتين:
- فاطمة بروبة
- صبرينة هادف

اشراف:
- د. قدة حبيبة

لجنة المناقشة

الأستاذ	الرتبة	الصفة	المؤسسة الأصلية
أ.د قادري محمد لطفي	أستاذ محاضر أ	رئيس الجلسة	جامعة قاصدي مرباح بورقلة
أ.د قدة حبيبة	أستاذة محاضرة	مشرفا ومقررا	جامعة قاصدي مرباح بورقلة
أ. مبعوج احلام	أستاذة مساعدة أ	عضوا مناقشا	جامعة قاصدي مرباح بورقلة

السنة الجامعية: 2022/2021

الإهـــــداء

باسم الذي جعل الشمس نورا والقمر ضياء خالقنا ورب السماوات وسيد الخلق من جاءنا بالقرآن وحي وشفاء وجاءنا بالعلم وحثنا عليه فسعينا إليه لنرتوي من بحره الوضاء أهذي ثمرة جهدي للغاليين والغاليات

أحبائي مدى الحياة إلى بلسم الروح ومداوي الجروح وسر سعادتي " أبي الحنون محمد"

إلى قرة عيني ومهد الحنان من برضاهما ابلغ الجنان امي الغالية "بن عمار فتيحة"

إلى نبض القلب ونور العين وتاج راسي زوجي الغالي "الأخضر قاسمي"

إلى سندي وقوتي إخواني الذين رزقني الله إياهم أدامهم الله تاجا فوق راسي أختي "عائشة وأولادها نجم الدين بالخير وإنصاف" واختي «سميرة وزوجها بن دبكة ابراهيم وابنيهما يوسف" و"ميادة" وأخي "محمود" وأخي" محمد الكامل وزوجته فتيحة وأبنائهما أحمد وعبد الرحمان وعبد الجبار" والى "سعيدة العيش وابنها محمد إسلام قاسمي"

إلى زميلتي وأختي في المذكرة "صبرينة""

اهدي ثمرة عملي هذا المتواضع إلى كل من علمني حرف من بداية مشواري الدراسي حتى نهايته راجية من المولى تعالى القبول والنجاح.

" فاطمـــة"

إهـــــــداء

أهدي ثمرة جهدي هذه

إلى أمي التي ربتني وأنا صغيرة وحملت همي كثيرا

إلى أبي الذي تعب عليا كثيرا

إلى إخوتي جميعا وإلى كل من أحبني في الله

إلى كل من مد لي يد العون في هذا البحث

إلى أساتذتي وإلى زملائي وأصدقائي

وأهدي شكري لنفسي كثيرا.

"صـــبرينة"

كلمة شكر

نشكر الله عز وجل ونحمده حمدا كثيرا على منحه الصحة والعافية والذي بقدرته وتوفيقنا وتمكنا من إتمام هذا العمل. وببالغ الامتنان وفائق الاحترام باسمي وباسم زميلتي

أتوجه بشكري الخاص وتقديري إلى كل من أعانني في إنجاز هذه المذكرة كما أخص بالشكر والعرفان إلى الأستاذة المشرفة الدكتورة قدة حبيبة والتي لم تبخل في تقديمها لي النصائح والتوجيهات القيمة وصبرها معي في جميع مراحل إنجازي هذا العمل جزاها الله خيرا وإلى الأساتذة الكرماء أعضاء اللجنة المناقشة على قبولهم إجراء المناقشة وكذا مجهوداتهم في قراءة المذكرة وإثراء المناقشة وملاحظاتهم القيمة. وزميلاتي وزملائي طلبة قانون اعمال ماستر 2 الذين لم يبخلوا علينا في مد يد العون في دراستنا.

" فاطمة ـ صبرينة"

المقـــدمـة

لا تقتصرمزاولة التجارة على الأفراد .بل تزاولها أيضا جماعات من الأشخاص في شكل قانوني وهو الشركة التجارية فبسبب سعت وتنوع المشاريع التجارية والصناعية التي التي لا يقوى الفرد الواحد على النهوض بها. لما تتطلبه من مجهودات كبيرة و أموال ضخمة تضافر الأشخاص وقاموا بتوحيد جهودهم و أموالهم ليتسنى لهم القيام بمشاريع يعجز الفرد عن القيان بها لوحده .

إن الشركات التجارية من أهم الظواهر الإجتماعية وجدت في الجميع العصور منذ بدء الحضارة ثم نمت وتوسعت مع الزمن تطور حاجات البشر تبعا لتطور الحياة الإجتماعية و الإقتصادية حتى أصبحت تحتل في الوقت الحاضر المقام الأول في النشاط الصناعي و التجاري . فقد هيمنت الشركات على الجانب الهام من النشاط الإقتصادي في كثير من الدول فأصبح لها سلطان لا يفوقه إلا سلطان الدولة .

ويقسم الفقهاء الشركات التجارية إلى شركات أشخاص وشركات أموال .وهذه الأخيرة التي يعتبر أبرز نموذج لها شركة المساهمة وهي شركة تتكون من شركاء لا يتحملون الخسارة إلا بقدر حصتهم . يقسم رأس مالها إلى أسهم وهي الإطار القانوني و الإقتصادي الأمثل لتجميع رؤوس الأموال الضخمة و النهوض بالمشاريع الصناعية و التجارية التي قد تعجز الدول عن القيام بها بالنظر لقدومها على تجميع رؤوس الأموال . فهي أدات لجلب المستثمرين والمدخرين

و يرجع كل ذلك إلى خصائص و مميزات النظام القانوني لشركة المساهمة . فمن جهة تتميز شركة المساهمة بضألة القيمة الإسمية للأسهم التي تصدرها و من جهة أخرى المسؤولية المحدودة للمساهم في حدود أمواله المقدمة في رأس مال الشركة إضافة إلى عامل هام و هو قابلية أسهمها للتداول الحر بالطرق التجارية لا تحقق أرباحا و إما للحصول على أرباح إضافية إذ ارتفعت قيمة السهم و هو ما يعبر عنه بمبدأ حرية تداول الأسهم .

إن خاصية تداول الأسهم هي العامل الرئيسي في إزدهار شركات المساهمة لأنها تتيح لجمهور المستثمرين الدخول إلى الشركة بحرية و الخروج منها بسهولة . فكلما طرحت القيم المنقولة للتداول كلما ساعد ذلك على تشجيع الإستثمارات و ترقية الإقتصاد الوطني لأغية دولة

لاسيما مع ظهور عامل إقتصادي هام و أساسي يشجع على هذا التداول و هو السوق المالي أو البورصة وهي فضاء اقتصادي و مالي لتداول الأسهم بل و المضاربة فيها .

وتلعب بورصة القيم المنقولة دورا هاما في إزدهار شركات المساهمة بفضل ما توفره من قواعد تنظيمية محكمة تهدف إلى الرقابة على عمليات البتداول و حمايتها و هو ما يدفع بالمساهمين إلى خوض غمار التداول و الإستثمار ما يسمح للمؤسسات العمومية و الخاصة الإستفادة من مدخرات الأفراد و استثمار في مشاريع كبرى ما يعود بالفائدة على الإقتصاد الوطني و كل ذلك لا يمكن تحقيقه دون خاصية التداول التي تتمتع بها أسهم شركات المساهمة

ومن سبب اختيارنا لهذا الموضوع ,إلى عدة عوامل ,ولعل أبرزها اهتمامنا العميق بمجال القانون التجاري عموما وقانونا الشركات خصوصا، بالإضافة إلى أن أغلب الدراسات في المراحل الجامعية السابقة تتناول كل ما يتعلق بالأعمال التجارية وصولا إلى الشركات التجارية في ما يخص أنواعها وإدارتها وسلطات مجالس إداراتها وصولا إلى مسؤوليات المؤسسيين و المديرين وذلك من بداية الشركة إلى نهايتها، غير أن تداول الأسهم لم يكن يحظى من الدراسة ما يستحقه لهذا السبب قررنا أن أبحث في هذا الجزء الذي أجزم أن الكثير من الطلبة يجهله، وهذا إثراء الموضوع المتخصص و الصعب في بعض أجزائه.

وتبرز أهمية الموضوع الذي اخترناه هو تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال في جميع نواحي الموضوع سواء ما تعلق بالجانب القانوني أو الجانب الاتفاقي أو الاقتصادي، كونه يتعلق بما قرره المشرع من القيود على حرية تداول الأسهم حيث نسعى لتوضيح الأسباب والأهداف التي جعلت المشرع يفرض صراحة مثل هذه القيود بنصوص قانونية صريحة.

ويجمع موضوع تداول الأسهم بين الاقتصاد والقانون، فالأول يعطي المادة التي يضع لها الثاني الإطار القانوني، إذ لا يمكن الفصل بين الاقتصاد والقانون مما شكل صعوبات عديدة:

1-ندرة المراجع القانونية المتعلقة بالتصرفات القانونية الواردة على الأسهم من نقل ملكيتها إلى الانتفاع بها إلى رهنها، والأعمال المتعلقة بنظام الإيداع والقيد المركزي.

2-الطبيعة التقنية للدراسة وما تتضمنه من مصطلحات ذات طابع اقتصادي والمتعلقة بتداول الأسهم في البورصة والتي وجدت صعوبة في فهمها عند بداية البحث.

كما اتبعنا في هذه المذكرة المنهج الوصفي والتحليلي وذلك من خلال تحليل بعض المواد القانونية في القانون التجاري.

من خلال ما سبق قوله يمكن طرح الإشكالية التالية:

هل تعد المنظومة القانونية الجديدة المتعلقة بالقيد المركزي، كافية لوحدها لضبط تداول الأسهم والتصرف فيها؟

وللإجابة على الإشكالية تم دراسة الموضوع في فصلين، حيث تناولنا الإطار المفاهيمي للأسهم في الفصل الأول وقسمناه إلى مبحثين، تناولنا في المبحث الأول: ماهية السهم ، وفي المبحث الثاني: النظام القانوني لتداول الأسهم، أما الفصل الثاني فتناولنا فيه، التصرفات القانونية الواردة على الأسهم ، وقسمناه إلى مبحثين، تناولنا في المبحث الأول: انتقال ملكية الأسهم، وفي المبحث الثاني: رهن الأسهم.

فالهدف من هذه الدراسة تفضيل مبدا حرية تداول الأسهم بالنظر إلى ما كرسته القواعد القانونية سواء القانون التجاري او بالرجوع إلى القواعد العامة في القانون المدني هذا من جهة، ومن جهة أخرى تسليط الضوء على هذه الجزئية من خواص شركة المساهمة كونها من حيث التطبيق تشهد حالات تقيد حامل السهم وتعيق ملكيته وانتفاعه به ما يثير الفضول.

اما بالنسبة للدراسات السابقة فقد كانت محصورة في مجملها كموضوع واسع تحت عنوان حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة، من بين مذكرات الماجستير والماستر تتطرق الى حرية تداول الأسهم كمبدأ عام ثم الى القيود كمبدأ عام ثم الى القيود الواردة علية كاستثناء.

الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي للسهم

تستطيع شركة المساهمة أن تحصل على المزيد من المال للتوسع في أعمالها وأنشطتها من خلال إصدار الأسهم وطرحها في السوق، وعندما يتم إصدار الأسهم من جانب الشركة، فإن ذلك يعد بمثابة بداية مرحلة جديدة من مراحل دورة حياة الشركة في السوق.

تعتبر قابلية الأسهم للتداول من الخصائص المميزة لشركة المساهمة، خاصة وأن شركة المساهمة تقوم على الاعتبار المالي ولكل شريك فيها الحرية التامة في التنازل عن أسهمه للغير رغم وجود بعض القيود.

بما أن السهم يعتبر سندا يتعلق بحق مالي وقابل للتداول فإنه يتشابه مع أوراق تجارية أخرى، لذلك ارتأينا إعطاء الفرق بينه وبين هذه الأوراق.

تنقسم الأسهم إلى أنواع مختلفة استنادا إلى الزاوية التي ينظر منها إليها، سواء من حيث طبيعة الحصة التي يقدمها الشريك أو من حيث مالكها أم من حيث علاقة السهم برأس المال، أم من حيث مدى الحقوق المرتبطة بالسهم، وأخيرا من شكل الأسهم ذاتها.

لذلك ارتأينا دراسة هذا الفصل على النحو التالي:

المبحث الأول: ماهية السهم.

المبحث الثاني: النظام القانوني لتداول الأسهم.

المبحث الأول: ماهية السهم

ينقسم رأس مال شركة المساهمة إلى مجموعة متساوية من الحصص قابلية للتداول، يطلق عليها أسهم تشكل مجموعة رأس مال الشركة، كما تمثل الأسهم حصص الشركاء في رأسمالها، وللتعرف على الإطار المفاهيمي للأسهم جاءت دراسة هذا المبحث في ثلاثة مطالب: بالنسبة للمطلب الأول تناولنا فيه ماهية الأسهم والمطلب الثاني: تمييز السهم عما يشابهه، والمطلب الثالث: أنواع الأسهم.

المطلب الأول: مفهوم السهم

للوقوف على ماهية الأسهم نعرف السهم لغة واصطلاحا وتعريف الفقهاء وتعريف السهم في القانون الجزائري في (الفرع الأول)، وبالإضافة إلى خصائص السهم في (الفرع الثاني).

الفرع الأول: تعريف السهم

لقد وردت عدة تعريفات للسهم، لغة، اصطلاحا، كما عرفه الفقهاء والقانونيين وهذا ما سنتناوله على النحو التالي:

أولا: تعريف السهم لغة

السهم واحد السهام، وهو في اللغة يطلق على عدة معان منها: النصيب المحكم تقول: لي في هذا الأمر سهمه أي نصيب واحد من أثر كان لي فيه، ويجمع على أسهم وسهام وسهمان وسهمه، وساهم في الشيء اشتراك فيه، وفي المعجم الوجيز ومنه شركة المساهمة، و السهم القدح الذي يقارع به، ومن قوله تعالى: (فساهم فكان من المدحضين) و السهم واحد النبل، و السهم مقداره ستة أذرع في معاملات الناس و مساحاتهم.[1]

ثانيا: تعريف السهم اصطلاحا

يطلق السهم في اصطلاح الاقتصاديين تارة على الصك وتارة على النصيب الذي يعطى للسهم والمؤدى واحد.[2]

فبالاعتبار الأول يعرف بأنه: صك يمثل جزءا من رأس مال الشركة يزيد وينقص تبع نشاطها.

وبالاعتبار الثاني يعرف بأنه: نصيب المساهم في شركات الأموال، أو الجزء الذي ينقسم على قيمته مجموع رأس مال الشركة المثبت في صك له قيمة اسمية.

ثالثا: تعريف السهم عند الفقهاء

فقد اجتهد فقهاء القانون في وضع تعريف للسهم يحدد ماهيته ويبرز خصائصه، ولكن لم تتحد وجهتهم في الخصوص، فمن الفقهاء من أخذ بالمعيار الموضوعي عند تعريفه للسهم.

---

[1] عبد الأول عابدين محمد بسيوني ,مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة ,دار الفكر الجامعي ,الطبعة الأولى ,الإسكندرية ,2007,ص 2.

[2] محمد شكري الجميل العدوي ,أسهم الشركات التجارية في ميزان الشريعة الإسلامية ,دار الفكرالجامعي,الطبعة,الأولى,الإسكندرية,2011,ص126

فعرفه بعض الفقه بأنه: الحصة التي يقدمها الشركاء للشركة سواء أكانت حصصا نقدية أم عينية.

أو هو: حصة الشريك في رأس مال شركة الأموال ومن مجموعة يتكون رأس مالها، وهو يقابل الحصة في شركات الأشخاص.

بينما أخد جانب أخر من الفقه بالمعيار الشكلي عند تعريفه للسهم.

فعرفه بعض الفقه بأنه: الصك الذي تمنحه الشركة للمساهم نتيجة اكتتابه فيها.

أو هو: صك مشاركة في رأس مال الشركة وله قيمة اسمية يصدر بها ,وقيمة سوقية تتحدد في البورصة .[1]

رابعا: تعريف السهم في القانون الجزائري

أورد المشرع الجزائري تعريف السهم في المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري: (السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها).

وأنا أميل إلى تأييد الرأي القائل بأن السهم هو الحصة الذي يشترك به المساهم في الشركة، وهو يقابل حصة الشريك في شركات الأشخاص، ويتمثل السهم في صك يعطى للمساهم ويكون وسيلته في إثبات حقوقه في الشركة ويندمج الحق في الصك بحيث يكون التنازل عن السهم في درجة التنازل عن الحق.[2]

ويقسم رأس مال الشركة إلى أسهم متساوية القيمة ويكون السهم غير قابل للتجزئة وإنما يجوز أن يشترك في ملكيته أكثر من شخص كما في حالة الورثة.

وبانتهاء إجراءات التأسيس يتقدم المساهم إلى الشركة أو الجهة التي تعينها كبنك أو غيره ليحصل في مقابل تقديم شهادة الإثبات التي بيده على عدد الأسهم التي أكتتب فيها ,ويحمل

[1] عبد الأول عابدين محمد بسيونى , المرجع السابق ,ص3

[2] فوزي محمد سامي، الشركات التجارية الأحكام العامة والخاصة، دار الثقافة، طبعة01، عمان، 2006، ص288.

السهم بعض البيانات التي تتعلق بقيمته الإسمية واسم الشركة وغرضها وغيرها ذلك ,كما يذكر فيه عادة أهم نصوص نظام الشركة. [1]

الفرع الثاني: خصائص السهم

يتميز السهم بأربعة خصائص هي: تساوي قيمة السهم (أولا)، عدم قابلية الأسهم للتجزئة (ثانيا)، قابلية الأسهم للتداول (ثالثا)، المسؤولية المحدودة (رابعا) ونوردها بالتفصيل فيما يلي:

أولا: تساوي قيمة السهم

ويعني ذلك عدم جواز إصدار أسهم بقيم مختلفة، والحكمة من ذلك هي تسهيل تقدير الأغلبية في الجمعية العامة للشركة، وتسيير توزيع الأرباح على المساهمين وتنظيم سعر الأسهم في البورصة.

ويقسم رأسمال شركة المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة، وكنتيجة لذلك فإن السهم غير قابل للتجزئة. كما أصبحت المساواة تتعلق بالقيمة الإسمية للسهم بقدر ما تتعلق بالحقوق والواجبات التي تمنحها الأسهم للمساهمين في الشركة، ولكن هناك استثناء بإصدار أسهم تمنح أصحابها مزايا خاصة، كنصيب في الربح أو في فائض التصفية أو يكون لها أكثر من صوت، والمقصود بالمساواة أن تتساوى جميع الأسهم في الحقوق التي تنتمي إلى طائفة واحدة.[2]

والحكمة من ذلك هي تسهيل تقدير الأغلبية في الجمعية العامة للشركة، وتيسير توزيع الأرباح على المساهمين، وتنظيم سعر الأسهم في البورصة. كما لا بد من التمييز بين القيمة الإسمية والقيمة الحقيقية للسهم، فالقيمة الإسمية هي القيمة المذكورة في السند ومجموع هذه القيم تكون رأس مال الشركة، والسهم عندما يصدر بالقيمة التي دفعت لامتلاكه.

أما قيمة الإصدار فيقصد بها إصدار السهم بقيمة أقل من قيمته الإسمية أو الحقيقية يقصد زيادة رأس مال الشركة، كما لا يجوز إصدار الأسهم بأقل من قيمتها الإسمية وذلك سواء عند تأسيس الشركة أم عند زيادة رأس مالها إذ يكون حينئذ غير مكتتب فيه بالكامل.[3]

---

[1] علي حسن يونس، الشركات التجارية، دون طبعة، دون تاريخ ,ص255.

[2] نادية فضيل، شركات الأموال في القانون التجاري، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة2 ,2007, ص188.

[3] عباس حلمي المنزلاوي، القانون التجاري (الشركات التجارية),ديوان المطبوعات الجامعية. الطبعة 4,الجزائر ,1994,ص92.

أما القيمة الحقيقية أو الفعلية للسهم هي قيمة ما يمثله السهم في صافي موجودات الشركة عند التصفية، وهذه القيمة تختلف باختلاف مدى سلامة المركز المالي للشركة وتحقيقها للأرباح، ولا يمكن تقدير هذه القيمة إلا عند تصفية الشركة وسداد ديونها.

والقيمة الحقيقية للسهم قد تكون مساوية لقيمة الإسمية، وذلك إذ كانت الشركة غير مدينة فإن أصولها تعادل رأس مالها وبالتالي تكون القيمة الإسمية للسهم معادلة لقيمته الحقيقية، أما إذا نجحت الشركة وحققت أرباحا كونت منها الشركة أموالا احتياطية، فإن أصول الشركة تتجاوز رأس مال، وتكون القيمة الحقيقية للسهم أعلى من القيمة الإسمية، أما إذا فشلت الشركة وأصبحت مدينة، فأن القيمة الحقيقية للسهم تكون أقل من قيمته الإسمية.

أما القيمة السوقية للسهم هي قيمته في سوق الأوراق المالية ويجب أن تكون القيمة التجارية أو السوقية للسهم ممثلة لقيمته الحقيقية في أصول الشركة ولكن الواقع يشهد بأن هذه القيمة تتحدد على أساس ما يجنيه السهم من أرباح الشركة وقيمته أصولها واحتمالات نجاحاتها، أو فشلها والظروف المالية والسياسية للدولة وعوامل العرض والطلب.[1]

ثانيا: عدم قابلية الأسهم للتجزئة

المقصود بعدم قابلية السهم للتجزئة أنه لا يجوز أن يتعدد مالكو السهم في مواجهة الشركة، فإن حدث وأن تملك السهم أكثر من شخص بطريق الإرث أو الوصية أو الهبة فإن هذه التجزئة وإن كانت صحيحة بين هؤلاء إلا أنها لا تسري في مواجهة الشركة، إذ يجب عليهم اختيار شخص واحد ليتولى ممارسة الحقوق المرتبطة بالسهم في مواجهة الشركة.

في حالة عدم اتفاق بين الأطراف على من يمثلهم، يتم تعيين الوكيل من قبل القضاء بناء على طلب أحد المالكين الشركاء الذي يهمه الأمر و هذا ما نصت عليه المادة 02/679ق، ت، ج، هذا يدل على أن المشرع الجزائري أخذ بهذه الخاصية وذلك في أحكام القانون التجاري من خلال نص المادة 715 مكرر 32 أين تذكر ما يلي: (تعبر القيم المنقولة تجاه المصدر سندات غير قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المرتبطة بحق الانتفاع و ملكية الرقبة) .[2]

[1] عبد الأول عابدين محمد بسيوني, المرجع السابق ,ص6

[2] فتاحي محمد، حرية تداول الأسهم في الشركة المساهمة في القانون الجزائري, دراسة مقارنة, دار الخلدونية للنشر, الجزائر, دون سنة نشر,ص26.

ثالثا: قابلية السهم للتداول

المشرع الجرائري نجده قد أخذ بخاصية قابلية السهم للتداول و الدليل على ذلك نص المادة 715 مكرر 40 من، ق، ت، ج، التي تنص أن (السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها), ومضمون قابلية الأسهم للتداول أنه يجوز التنازل للغير بعوض كالبيع أو المقايضة أو بغير عوض كالهبة أو الوصية عن الحقوق الثابتة في السهم بالطرق التجارية دون حاجة اتباع قواعد الحوالة المعروفة في القانون المدني.

يكون التنازل عن الأسهم في شركات المساهمة حرا، فالمساهم حر في تداول أسهمه ويفهم من ذلك امكانية انسحاب المساهم عن الشركة و يحل محله مساهم أخر لأن شركة المساهمة تقوم على الاعتبار المالي ,فلا يهم من هو مالك السهم , وهذا يعكس تماما ما هو الحال عليه في شركات الأشخاص و كذا شركات المسؤولية المحدودة لأن الحصة المقدمة في هذا النوع من الشركات تكون مقيدة فهي بطبيعتها تقوم على الاعتبار الشخصي.[1]

رابعا : المسؤولية المحدودة

كرست هذه الخاصية المادة 1/592 ق، ت، ج التي تقضي بأن شركة المساهمة هي الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى أسهم، وتتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا بقدر حصتهم.

يفهم من المادة السابقة الذكر أن مالك الأسهم لا يكون مسؤولا عن ديون الشركة بقدر ما وضعه من مال، الأمر الذي يجعل مسؤوليته محدودة، ولما كانت هذه المحدودية داخلة في نطاق النظام العام، فبالتالي لا يجوز تحمل المساهم مسؤولية إلى الذمة المالية المستقلة للمساهم.[2]

[1] فتاحي محمد، المرجع السابق ,ص 18

[2] المرجع نفسه ,ص22.

المطلب الثاني: تمييز السهم عما يشابهه

يعتبر السهم سندا يتعلق بحق مالي وقابل للتداول لذا فإنه يتشابه مع أوراق أخرى مثل: الأوراق التجارية والأوراق النقدية والأوراق المالية، ورغم هذا التشابه إلا أنه توجد فروق كبيرة بينها وهو الأمر الذي سنوضحه فيما يلي:

الفرع الأول: التمييز بين السهم والأوراق التجارية والنقدية

لتوضيح الفرق بين السهم والأوراق التجارية والنقدية ارتأينا تقسيم هذا الفرع إلى (أولا) الفرق بين السهم والأوراق التجارية، وفي (ثانيا) الفرق بين السهم والأوراق النقدية.

أولا : التمييز بين السهم والأوراق التجارية

تتشابه الأسهم و الأوراق التجارية في خاصية التداول بالطرق التجارية الأمر الذي قد يؤدي إلى الالتباس بين النظامين، وقد سبق القول أن السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة ويخول صاحبه ممارسة الحقوق المرتبطة به، أما الأوراق التجارية فهي أداة ائتمان أساسا ,وتقوم في الميدان التجاري بثلاثة وظائف أساسية ,فهي من جهة أداة ائتمان ووفاء بمعنى أن الورقة التجارية أداة قانونية بموجبها يتم تسوية الديون التجارية، كما أنها أداة للصرف أي وسيلة لمبادلة النقود المحلية بالأجنبية أو نقل النقود من بلد إلى أخر بالإضافة إلى ذلك فإن الأوراق التجارية أداة ائتمان ,ومن بين أوجه الاختلاف بينهما كذلك هو أن الأسهم لا تصلح كبديل عن النقود مثل الأوراق التجارية، ومن ناحية أخرى فإن الأسهم تمثل سندات طويلة الأجل عكس الأوراق التجارية التي تكون مستحقة الدفع بمجرد الاطلاع عليها أو بعد مدة قصيرة .[1]

ثانيا: الفرق بين السهم و الأوراق النقدية

يمكن أن نميز بين السهم والأوراق النقدية من عدة زوايا مختلفة، فمن ناحية التنظيم نجد أن الأوراق النقدية يتم تنظيمها عن طريق قانون النقد والقرض، إضافة إلى أنظمة بنك الجزائر، بينما الأسهم فيتم ضبطها من خلال القانون التجاري، أما من جهة أخرى فالغرض من اصدار

[1] فتاحي محمد , المرجع السابق ,ص47.

القيمتان يختلف، إذ أن اصدار الأوراق النقدية يخضع لضوابط سياسية اقتصادية بينما الغرض من اصدار الأسهم هو جلب رؤوس الأموال الجديدة لتمويل مشاريع ونشاطات الشركة.

أما من ناحية تداولهما، بالنسبة للأوراق النقدية يتم تداولها عن طريق المناولة باليد دون أي قيود، بينما الأسهم يتم التداول عليها عن طرق التجارية التقليدية أو داخل بورصة القيم.[1]

الفرع الثاني: التمييز بين السهم و الأوراق المالية

تنقسم الأوراق المالية أو القيم المنقولة التي تصدرها شركات الأموال إلى عدة أنواع وهي السندات وحصص التأسيس وشهادات الحق في التصويت بالإضافة إلى الأسهم، بما أن هذه الأخيرة هي محور دراستنا فسندرس الفرق بين السهم والأوراق المالية فيما يلي:

أولا: الفرق بين السهم و السندات

إذ احتاجت الشركة إلى أموال جديدة فأمامها أحد الطريقتين، إما زيادة رأس مالها بإصدار أسهم جديدة أو الاقتراض.

وتفضل الشركات عادة الاقتراض عند زيادة رأس مالها، لاسيما إذا كانت الشركة ناجحة، وذلك أن زيادة رأس المال تؤدي إلى زيادة عدد المساهمين فتهبط نسبة الربح، كما يخشى أن يتغير تكوين الجمعيات العامة، فتنتقل الإدارة إلى أشخاص أخرين. كما أن الجمهور قد تضعف فيه روح المضاربة فيفصل فائدة ثابتة على شراء أسهم ذات ربح متغير.

وقد نص المشرع الجزائري على أنواع معينة من السندات يجوز لشركة المساهمة أن تصدرها أذ اجتاحت إلى أموال جديدة لمدة طويلة، وتلجأ في هذا الشأن إلى الاقتراض عن طريق إصدار سندات قابلة للتداول، تخول صاحبها حق الحصول على فائدة سنوية واسترداد قيمة السند في الميعاد المحدد، وتطرح هذه السندات للاكتتاب العام، وتنقسم هذه السندات إلى نوعين:

ويتمثل النوع الأول من هذه السندات في سندات المساهمة، هي عبارة عن سندات دين تتكون أجرتها من جزء يتضمنه العقد وجزء متغير يحسب استنادا إلى عناصر تتعلق بنشاط

[1] حمليل نوارة, النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية, أطروحة دكتورا, تخصص قانون, كلية الحقوق والعلوم السياسية, جامعة مولود معمري,تيزي وزو,2014,ص259.

الشركة أو نتائجها وتقوم القيمة الإسمية للسند، ويكون الجزء المتغير موضوع تنظيم خاص توضح حدوده بدقة، حسب ما جاء في المادة 715 مكرر 74 من ق، ت، ج.

أما النوع الثاني من السندات يتمثل في سندات الاستحقاق وهي سندات قابلة للتداول، تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة، وهذا حسب ما جاء في المادة 715 مكرر 81 من ق، ت، ج .[1]

هناك أوجه شبه واختلاف بين الأسهم والسندات:

1-أوجه الاتفاق بين السهم و السندات

أ-إن الأسهم و السندات عبارة قيم منقولة تصدرها شركات المساهمة، وهذا حسب تعريف المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 30.

ب- إن لكل منهما قيمة اسمية .

ت- يصدر كل منهما اسميا , ويبقى اسميا إلى حين سداد صاحبه كامل قيمته .

ث- كل من السهم والسند يدر على صاحبه دخلا دوريا .

ج- إن كل منهما قابل للتداول بالطرق التجارية .

2- أوجه الاختلاف بين السهم والسندات .

أ-يمثل السهم جزءا من رأس شركات المساهمة، بمعنى أن صاحبه يعتبر مالكا لجزء من رأس مال الشركة أو البنك، بينما يمثل السند جزء من قرض على الشركة أو البنك أو الحكومة، بمعنى أن صاحبه مقرض أو دائن.

ب- لا يسدد السهم إلا عند تصفيته الشركة، أما السند فله وقت محدد لسداده .

[1] عمر ناطق يحي الحمداني، عمليات المصارف الواردة على الأوراق المالية من الواجهة القانونية، دار النهضة العربية، د ط، القاهرة,2015ص26.

ت- لحامل السند ضمانا عاما مقررا على أموال الشركة ، ولذلك عند حل الشركة أو تصفيتها يكون صاحب السند الأولوية في الحصول على قيمة السند و فوائده المستحقة، أما صاحب السهم فلا يأخذ شيئا إلا بعد تصفية السندات وقضاء الديون المستحقة على الشركة.[1]

ثانيا: الفرق بين الأسهم وحصص التأسيس.

للتفريق بين الأسهم وحصص التأسيس سنقوم بذكر أوجه التشابه من جهة و ثم نتطرق إلى أوجه الاختلاف بينما من جهة أخرى.

فمن حيث التشابه نجد حملة الأسهم وأصحاب حصص التأسيس يشتركون في حصولهم على النصيب من الربح الذي تجنيه الشركة، كما أن الأسهم والصكوك الممثلة لحصص التأسيس قابلة للتداول بالطرق التجارية.

أما بالنسبة لأوجه الاختلاف فتتجلى بفروقها الجوهرية بينما، فمن زاوية أن حصص التأسيس في التشريعات التي تجيزها تصدر بدون قيمة اسمية، ولا تدخل في تكوين رأسمال الشركة لأنه لا يقابلها حصة نقدية أو عينية، بخلاف الأسهم التي تصدر بقيم اسمية محددة بحيث على أساسها يقدر رأسمال شركة المساهمة.[2]

ثالثا: الفرق بين الأسهم وشهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت

تصدر شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت بمناسبة زيادة رأس مال أو تجزئة الأسهم الموجودة، وتنشئ هذه الشهادات بنسبة لا تتجاوز ربع رأس مال الشركة من طرف الجمعية العامة، بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة، وبناء على تقرير مندوب الحسابات.

أ-الفرق بين الأسهم و شهادات الاستثمار

نصت المادة 715 مكرر 62 " تمثل شهادات الاستثمار التي يجب أن تكون قيمتها الإسمية مساوية للقيمة الاسمية لسهم الشركة المصدرة، حقوقا مالية، وهي قابلة للتداول ".

---

[1] بديعة علي أحمد، أحكام الأسهم والسندات وغيرها من المستنجدات، دراسة فقهية مقارنة، دار الفكر الجامعي ,ط1,الإسكندرية,2011,ص14.

[2] فايز نعيم رضوان ,الشركات التجارية ,الدار النهضة العربية , القاهرة ,2001, ص426.

اجتهد الفقه في تعريف شهادات الاستثمار فذهب أحدهم إلى القول بأنها صكوك تسلمها صناديق الاستثمار مقابل المبالغ النقدية التي يودعها الراغبون في استثمار أموالهم في الأوراق المالية.

وتعطى شهادات الاستثمار نفس الحقوق المالية للأسهم وهي صكوك قابلة للتداول وقيمتها تعادل قيمة الأسهم وتعتبر من الأوراق المالية حيث تصدر اسمية أو لحاملها.

وفي حالة زيادة رأسمال الشركة يستفيد المساهمون وحاملو الشهادات الاستثمار حق اكتتاب تفضيلي في شهادات الاستثمار الصادرة، ويتخلى حاملو الشاهدات الاستثمار عن حقهم في الاكتتاب في جمعية خاصة، وتخضع الجمعية الخاصة لحائزي شهادات الاستثمار للقواعد المتعلقة بالجمعية العامة غير العادية للمساهمين.

وتطبق القواعد المتعلقة بإصدار الأسهم وتسديدها على شهادات الاستثمار ويجوز لحامل شهادات الاستثمار الاطلاع على وثائق الشركة حسب نفس الشروط المطبقة على المساهمين.[1]

ب-الفرق بين الأسهم وشهادات الحق في التصويت

نصت المادة 715 مكرر 63 على أنه " تمثل شهادات الحق في التصويت حقوقا أخرى غير الحقوق المالية المرتبطة بالأسهم ".

تصدر شهادات الحق في التصويت في صورة اسمية وهي تمنح لصاحبها حق التصويت، حق المعلومات، حق تقديم المشروعات وتحليلها، ولكن لا تتمح لصاحبها حق اقتسام الأرباح، وهي لذلك لا تعتبر من الأوراق المالية.[2]

ويجب أن تصدر شهادات الحق في التصويت بعدد يساوي عدد شهادات الاستثمار، وتوزع شهادات الحق في التصويت إذا كانت موجودة بين حاملي الأسهم وحاملي شهادات الحق في التصويت كل على حسب حقه.

ويجوز التنازل عن شهادة الحق في التصويت، لحاملها شهادة الاستثمار، ويعاد تكوين السهم بقوة القانون بين يدي حامل شهادة الاستثمار وشهادة الحق في التصويت، ولا يجوز منح

[1] عمورة عمار، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، دار المعرفة (د, ط) ,الجزائر ,2000, ص 276.

[2] طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، دون طبعة,2007ص27.

شهادة تمثل أقل من حق واحد في التصويت، و يجوز لحاملي الشهادات الاطلاع على وثائق الشركة.[1]

المطلب الثالث: أنواع الأسهم

تنقسم الأسهم الصادرة عن شركة المساهمة إلى أنواع تختلف بحسب الوجهة المعتمدة في التقسيم، فمن حيث الشكل تنقسم إلى أسهم اسمية وأسهم للحامل وأسهم لأمر، ومن حيث طبيعة الحصة تنقسم إلى أسهم نقدية وأسهم عينية، أما من حيث الحقوق فتنقسم إلى أسهم عادية وأسهم ممتازة، وبالنسبة لعلاقة الحصة برأسمال الشركة أو من ناحية استهلاك تلك الأسهم تقسم إلى أسهم رأسمال وأسهم تمتع، أن سنقوم بتوضيح ذلك فيما يلي:

الفرع الأول: الأسهم من حيث طبيعة الحصة ومن حيث الحقوق

تنقسم الأسهم من حيث طبيعة الحصة التي يقدمها الشريك، إلى أسهم نقدية وأسهم عينية، وهذا ما سنتناوله (أولا) أما الأسهم من حيث الحقوق التي تقررها لشريك فتنقسم بدورها إلى أسهم عادية وأسهم ممتازة وهذا ما سنتناوله في (ثانيا).

أولا : الأسهم من حيث طبيعة الحصة التي يقدمها الشريك

تنقسم الأسهم من حيث طبيعة الحصة التي يقدمه الشريك إلى أسهم نقدية و أسهم عينية.

1-الأسهم النقدية:

الأسهم النقدية كما يدل عليها اسمها هي التي تعطى للمساهم مقابل تقديمه لحصة نقدية في رأسمال الشركة، والحصص النقدية هي الأكثر شيوعا لدى شركات الأسهم ولا يخلوا قانون من النص على الأسهم الممثلة لهذه الحصص. [2]

وتعتبر أسهما نقدية حسب القانون الجزائري، الأسهم التي يتم الوفاء بها عن طريق المقاصة والأسهم التي تصدر بعد ضمها إلى رأس مال الاحتياطي أو الأرباح أو علاوة الإصدار،

[1] المادة 715 مكرر 67 من القانون التجاري الجزائري، قانون رقم 20/15 المؤرخ في 18 ربيع الأول عام 1437 هـ الموافق لـ 30 ديسمبر سنه 2015م.

[2] فتاحي محمد، المرجع السابق، ص 54.

كما تعتبر أسهم نقدية الأسهم التي يتكون مبلغها في جزء منه نتيجة ضمه في الاحتياطات أو فوائد الإصدار أو في جزء منه عن طريق الوفاء نقد.

أما عن كيفية الوفاء بقيمة الأسهم النقدية فيجب أن يكون بربع قيمتها الإسمية على الأقل عند تأسيس الشركة على أن تسدد القيمة الإسمية بالكامل خلال مدة لا تتجاوز خمسة سنوات من تاريخ تأسيس الشركة.[1]

2-الأسهم العينية:

هي تلك الأسهم التي يتحصل عليها مؤسس الشركة لقاء تقديمه مالا غير النقود كالعقار أو منقول مادي أو معنوي، ومن أمثلة الحصص العينية تقديم محل تجاري في رأس مال الشركة أو علامة تجارية أو براءة الاختراع، أو أرضي أو منشآت أو آلات.... إلخ، وتدخل الحصص السابقة الذكر في تكوين رأس مال الشركة.

و الحصة العينية قد تقدم إما على سبيل التملك و هذا هو الغائب، و هذا تنطبق أحكام عقد البيع، وقد تقدم على أساس الانتفاع وهنا تطبق أحكام عقد الإيجار، لقد تطرق المشرع الجزائري إلى الأسهم العينية في العديد من النصوص القانونية منها المواد 601-630-707 من القانون التجاري الجزائري، و المشرع لم يقم بحصر الأسهم العينية في قائمة محددة مثل ما هو الحال في الأسهم النقدية، بل ترك المجال مفتوحا بالنسبة لها، حيث اكتفى بالقول في المادة 715 مكرر 41 من القانون التجاري الجزائري، بأن كل ما يخرج عن الأسهم النقدية يعتبر أسهما عينية .[2]

ثانيا: الأسهم من حيث الحقوق التي تقررها للشريك.

تنقسم الأسهم من حيث الحقوق التي تقررها للشريك، إلى أسهم عادية وأسهم أولوية.

1-الأسهم العادية:

قام المشرع الجزائري بتعريف الأسهم العادية في المادة 715 مكرر 42 ق, ت, ج، واعتبرها بأنها تلك الأسهم التي تمثل اكتتابات ووفاء لجزء من رأس مال الشركة التجارية و التي تمنح

[1]أحمد بن محمد خليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار أبن الجوري للنشر التوزيع، د.ط، المملكة العربية السعودية.2003، ص50

[2]فتاحي محمد , المرجع السابق ,ص54.

أصحابها نفس الحقوق والواجبات، كما تمنح الأسهم العادية لأصحابها الحق في انتخاب و عزل هيئات التسيير، المصادقة على القانون الأساسي و عقود الشركة أو تعديله وذلك بالتناسب مع حق التصويت الذي بحوزتها بموجب القانون الأساسي .

الأسهم العادية هي أسهم تمنح أصحابها الحقوق العادية التي لا يمكن فصلها عن السهم، والتي تعتبر من مقومات حيث لا يمكن بدونها اعتبار الصك الذي تصدره شركة المساهمة سهما، لذلك نجد هذا النوع من الأسهم الأكثر شيوعا، فهي لا تخول أصحابها حقوقا زائدة أو مزايا ذات طبيعة خاصة عن باقي المساهمين في الشركة.[1]

2- الأسهم الممتازة :

ظهر هذا النوع من الأسهم في ألمانيا وفرنسا ثم انتقل إلى باقي الدول العربية، ويتم تعريفها بأنها صكوك ملكية تخول أصحابها بعض الامتيازات في الحقوق المالية وغير المالية، لا تخولها الأسهم العادية لأصحابها كالأولوية على أرباح الشركة أو الفائض عند التصفية أو حق التصويت، أو بتعبير أخر يقصد بالأسهم الممتازة بأنها تلك الأسهم التي تخول أصحابها حقوقا أعلى مرتبة من تلك الحقوق التي تخولها لهم الأسهم العادية.

لا يؤدي إصدار هذا النوع من الأسهم إلى الإخلال بقاعدة المساواة بين الشركاء، ما دام القانون الأساسي للشركة ينص على ذلك ,أما فيما يخص موقف المشرع الجزائري من الأسهم الممتازة فنجده أنه قد أخذ بنفس موقف المشرع المصري فيما يخص جواز إصدار هذا النوع من الأسهم , وهذا من خلال نص المادة 715 مكرر 44 ,ق,ت,ج, ومن خلال

ما يلي سوف نقوم بتوضيح أن الأسهم الممتازة تنقسم إلى فئتين أسهم الأفضلية أو الأولوية و كذلك أسهم ذات الصوت المتعدد .[2]

أ-حق الأولوية أو الأفضلية :

[1] يحياوي جمال و صالحي حبيبة, النظام القانوني للقيم المنقولة, مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق, قانون أعمال, جامعة عبد الرحمان ميلة,2016,ص 20.

[2] فايز نعيم رضوان ,المرجع السابق ,ص 396 .

هي تلك الأسهم التي تخول لصاحبها إضافة إلى الحقوق اللصيقة بالسهم أفضلية الإكتتاب في أسهم أو سندات جديدة , و يتحصل صاحبها على نصيبه كاملا قبل توزيع الأرباح , وتصدر هذه الأسهم في الغالب عندما تحتاج الشركة زيادة رأس مالها بقصد تشجيع الجمهور على الإكتتاب في أسهم جديدة ,كما تصدر أيضا في حالة إصدار الشركة لسندات ولا تساعدها و ضعيتها على تسديد قيمتها , فتعرض على الدائنين تحويل سنداتهم إلى أسهم ممتازة .[1]

ب- الأسهم ذات الصوت المتعدد :

هذه الصورة من الأسهم الممتازة يخالف قاعدة المساواة بين الأسهم من جهة و بينحقوق و واجبات المساهمين من جهة أخرى , و الغاية من إصدار الشركة للأسهم ذات الصوت المتعدد هو ثبات الأغلبية في الجمعية العامة , أبعد من ذلك تهدف إلى ضمان سيطرة الوطنيين على إدارة الشركة .[2]

الفرع الثاني : الأسهم بالنظر إلى مالكها و الأسهم من حيث الاستهلاك

المشرع الجزائري قد استحدث نوعين من الأسهم بموجب الأمر 04/01 لم تتطرق لهما المشرع في القانون التجاري , وهذا ما سندرسه فيما يلي :

أولا: الأسهم بالنظر إلى مالكيها

تنقسم الأسهم بالنظر إلى مالكيها إلى نوعين : السهم النوعي و أسهم الأجراء .

1-السهم النوعي :

بالرجوع إلى الفقرة الثالثة من المادة 26 من الأمر 04/01 نجد المشرع الجزائري قد نص على كيفية الخوصصة التي تتم عن طريق البيع بالتراضي , دون أن يحصر الحالات التي تعتمد فيها المؤسسة هذه الطريقة مثلما كان منصوص عليه في الفقرة الثانية من المادة 31 من الأمر 22/95 المتعلق بالخوصصة و الملغى بموجب الأمر 04/01 وهاته الحالات هي:

-حالة التحويل التكنولوجي النوعي .

[1]مرجع نفسه ,ص 399.

[2]فتاحي محمد , المرجع السابق , ص 59.

- حالة ضرورة اكتساب تسيير متخصص .

-إذ بقيت الأحكام المتعلقة بالبيع عن طريق المزايدة دون أثر مرتين على الأقل .

فبالنسبة للمستفيد من عقد التراضي يلزم هذا الأخير بإحداث تحويل تكنولوجي نوعي أو بإدخال أنظمة تسيير متخصصة و غالبا ما تشترط الدولة وهي المتنازل على الممتلكين الأجانب و هم المتناول لهم نقل التكنولوجيا و مهارات التسيير بالمقابل يتمتع المتنازل بعدة حقوق من بينها استفادة المتنازل مؤقتا بسهم نوعي يضمن للدولة حق التدخل من أجل المصلحة الوطنية . [1]

وجاء تعريف السهم النوعي لأول مرة بموجب الأمر 22/95 المؤرخ في 26 أوت 1995 , المذكور أعلاه في الفقرة الأولى من المادة السابعة منه , ورجع المشرع ليعيد تعريف السهم النوعي في المادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 352/01 الموافق 10نوفمبر 2001 , ويحدد شروط ممارسة حقوق السهم النوعي و كيفيات ذلك و الذي جاء تطبيقا لأحكام المادة 19 من الأمر 04/01 .[2]

2-أسهم الأجزاء:

ظهر هذا النوع من الأسهم لأول مرة في فرنسا بموجب القانون الصادر بتاريخ 26 أفريل 1917 , و الذي نص على إمكانية تأسيس شركة مساهمة ذات المشاركة العالمية , يتألف رأس مالها من أسهم مالية و أسهم عمال ولكن هذه الأخيرة تعتبر مملوكة بصورة جماعية من قبل العاملين الذين يظهرون فيها بمظهر شركة عمال تعاونية .

وتعرف أسهم العاملين بالمعنى المقصود من تقسيم الأسهم بالنظر لمالكيها هي أسهم تصدر بإسم العاملين، والتي يجوز لشركة بموجبها توزيع أسهم العاملين لديها عن طريق منح العاملين تسهيلات خاصة للاكتتاب في أسهم الشركة كإجراء تخفيض في قيمتها بالنسبة لهم أو منحهم أجالا لتسديدها أو امتيازا في الأرباح المستحقة بموجبها .

[1] عجة الجيلالي، المؤسسات العمومية الاقتصادية من اشتراكية التسيير إلى الخوصصة ,دار الخلدونية ,د ط ,الجزائر,2006,ص456.

[2] عجة الجيلالي، المرجع السابق، ص456

وقد عرف المشرع الجزائري الأجير , هو العامل في القوانين المقارنة في المادة الرابعة من المرسوم التنفيذي 353/01 الذي يحدد شروط استعادة الأجراء مؤسستهم العمومية الاقتصادية و كيفيات ذلك . [1]

ثانيا : الأسهم من حيث الاستهلاك

تنقسم الأسهم من حيث استهلاكها إلى أسهم التمتع من جهة و أسهم رأسمال من جهة أخرى .

1-أسهم التمتع :

هي التي يحصل عليها المساهم بعد أن يستهلك سهمه , و المراد باستهلاك السهم هو رد قيمته الإسمية للمساهم أثناء حياة الشركة , وتعود الأسهم إلى المساهم تدريجيا أو مرة واحدة إلى أن يسترد جميع ما دفعه من أسهم أثناء قيام الشركة , مع بقاء استحقاقه لجزء من أرباح هذه الأسهم التي ردت إليه حسب نظام الشركة , وقد عرف المشرع الجزائري أسهم التمتع من خلال المادة 715 مكرر 2/45 وذكر خصائصها .

فلا يقصد باستهلاك الأسهم رد المال الذي قدمه المساهم للشركة ,لأنه يعتبر الضمان العام للشركة ولا يعتبر كذلك توزيعا استثنائيا للأرباح , إذ أن استهلاك رأس مال يكون بطريقتين :

أ-القيمة الإسمية للأسهم التي يتم اختيارها سنويا بطريقة القرعة .

منع المشرع الجزائري هذه الطريقة بصريح العبارة في المادة 715 مكرر 46 من ق ,ت ,ج , وجعلها تحت طائلة البطلان , أذ نجدها تنص على أنه " يحظر استهلاك الأسهم عن طريق سحب القرعة . تعد كل مداولة خرقا لهذا المنع، باطلة ".

ب- رد جزء من القيمة الأسمية لجميع الأسهم سنويا .

[1] المرجع نفسه، ص 459.

حسب هذه الطريقة يتم استهلاك الكلي للأسهم بالنظر للمدة التي يحددها نظام الشركة , هي الطريقة المعمول بها من طرف المشرع الجزائري .[1]

2- أسهم رأسمال :

هي تلك الأسهم التي يقدمها المساهم للشركة ولا تعود إليه إلا عند فسخ الشركة , أو انقضائها بأي سبب من الأسباب , أما إذا أراد المساهم أن يسترد قيمة أسهمه قبل انقضاء الشركة ,فلا سبيل لذلك ألا أن يتنازل عن السهم للغير .[2]

الفرع الثالث : الأسهم من حيث الشكل :

تنقسم الأسهم الصادرة عن شركات المساهمة من حيث شكلها إلى أسهم اسمية و أسهم لحاملها وكذلك أسهم لأمر .

أولا : الأسهم الأسمية .

تتمثل الأسهم الإسمية في تلك الأسهم التي تحمل إسم صاحبها , أين يسجل هذا الأخير في سجل الشركة المخصص لذلك , حيث تنشأ ملكية السند من خلال هذا التسجيل , ومن مزايا هذه الأسهم أنها تسمح لشركة بمعرفة مساهميها و قدرتها على الإتصال بهم كلما اقتضت الظروف , حيث نجد بعض التشريعات قامت بفرض اصدار أسهم اسمية على شركاتها مثل التشريع البريطاني ,في حين هناك دول ترفض تماما هذا النوع أما بالنسبة للمشرع الجزائري فهو يفرض الشكل الإسمي للأسهم النقدية إلى أن تدفع كامل قيمتها . [3]

ثانيا : الأسهم لحاملها .

هي تلك الأسهم التي لا يذكر فيها اسم المالك ويعتبر حاملها مالكا لها في نظر الشركة، فتصبح حيازته دليل على الملكية، يتم تداول الأسهم لحاملها بين المتنازل و المتنازل له دون

[1] بن عمر توهامي, النظام القانوني للأسهم التي تصدرها شركة المساهمة, مذكرة لنيل شهادة الماستر في قانون أعمال, جامعة أحمد دراية,أدرار,2019,ص 45.

[2] المرجع نفسه . ص 49 .

[3] أحمد بن محمد خليل,الأسهم و السندات وأحكام في الفقه الإسلامي,دارابن الجوري للنشر,المملكة العربية السعودية ,2003,ص53.

الحاجة إلى اتباع إجراءات شكلية، فهي تتميز بسهولة و سرعة تداولها لكن يعاب على الأسهم لحامل خطورتها بالنسبة للحكومة في مجال التهرب الضريبي وصعوبة الرقابة على تداولها بالنسبة للمستثمرين خاصة في حالة فقدانها أو تلفها أو سرقتها أو التصرف فيها مما يصعب اثبات ملكيتها . [1]

ثالثا : الأسهم لأمر

يتمثل في ذلك السند الذي يصدر لإذن شخص معين , يتضمن اسم صاحبه يضاف إليه شرط الأمر , أي ينتقل عن طريق التظهير و المظهر له الأخير يعتبر صاحب الحق اتجاه الشركة .

يمكن للشركة أن تصدر أسهما لأمر و يشترط فيها أن تكون كاملة الوفاء , أي دفعت كامل قيمتها الإسمية لأن الشركة لا تستطيع أن تتعقب تداول السهم ولا تستطيع أن تتعرف على المساهم الأخير الملزم برصيد القيمة التي لم تدفع من قيمة السهم . [2]

المبحث الثاني : النظام القانوني لتداول الأسهم

إن السهم يمثل حصة الشريك، وهذه الحصة يمكن التصرف فيها عن طريق تداول السهم الممثل لها بالطرق المدنية و الطرق التجارية، و التصرف بحصة الشريك في الشركات المساهمة عن طريق تداول الأسهم أهم ما تمتاز به شركات الأموال عن شركات الأشخاص التي لا يجوز فيها أن يتصرف بحصته كقاعدة عامة.

المطلب الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

يعد مبدأ حرية تداول الأسهم من أهم أسباب نجاح شركات المساهمة التي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة، لا تحققها شركات الأشخاص، فحرية الدخول والخروج إلى الشركة لا يؤثر في قيام أو إنهاء الشركة ولا يؤثر في رأس مالها.

الفرع الأول : المقصود بتداول الأسهم .

[1] المرجع نفسه ,.ص 55.

[2] عبد القادرالحمزة, أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الاستثمارات المالية,دارالكتاب الحديث,القاهرة,2010,ص 2 .

بحيث نجد هنا أن الفقه أو القانون لم يرد تعريفا اصطلاحيا محددا لمفهوم مبدأ حرية تداول الأسهم، إلا أنه و مما تناوله فقهاء القانون فلا يوجد تعريف محدد لتداول الأسهم .

أولا : تداول الأسهم لغة

داول الشيء: جعله متداولا تارة لهؤلاء و تارة لهؤلاء وتداولته الأيدي : أخدته هذه مرة و هذه مرة . ودالت الأيام: أي دارت والله تعالى يداولها بين الناس , قال تعالى :

" وتلك الأيام نداولها بين الناس "، وتداول القوم الشيء تداولا فهو دولة بينهم :أي حصوله في يد هذا تارة و في يد هذا تارة أخرى ، و الدولة : اسم للشيء الذي يتدول بعينه , ومنه قوله تعالى " كي لا تكون دولة بين الأغنياء منكم ". أي يتداولون المال بينهم ولا يجعلون للفقراء منه نصيبا . وفي حديث أشراط الساعة " إذا كان المغنم دولا " جمع دولة ,وهو ما يتداول من المال فيكون لقوم دون قوم . [1]

ثانيا : تداول الأسهم قانونا

اجتهد الفقه القانوني في وضع تعريف يبين المقصود بتداول الأسهم، وقد أثمر ذلك عدة تعريفات نذكر منها :

ذهب بعض الفقه إلى القول : بأن المقصود بتداول الأسهم هو : التنازل عن الأسهم للغير دون اتباع إجراءات حوالة الحق , وما تتطلبه من قبول الشركة للحوالة ,أو إعلانها بها حتى تكون نافذة قبلها .

وذهب جانب أخر إلى القول: بأن قابلية الأسهم للتداول تعني : جواز أن ينزل المساهم عن حقه في السهم كقاعدة عامة لشخص أخر يحل محله في الشركة , ويكون ذلك بالمناولة أو التظهير أو القيد في السجل التجاري .

وتعد قابلية السهم للتداول من الخصائص الجوهرية للسهم، في حالة تخلفها كلية يفقد السهم ماهيته و يتحول إلى مجرد دليل إثبات كتابي .[2]

---

[1] عبد الأول عابدين محمد بسيوني , المرجع السابق , ص 57.

[2] ,المرجع نفسه ,ص 59 .

ولا شك في أن قابلية الأسهم للتداول تعتبر من مميزات المشاركة الرئيسية في شركة المساهمة، والأصول التي تقوم عليها , بل إن تداول الأسهم هو المعيار الأكثر قبولا للتفرقة بين شركات الأشخاص و شركات الأموال , فهو أمر مرتبط بطبيعة الشركة ووصفها , وبحيث إذا نص في النظام الأساسي لشركة المساهمة , أو صدر قرار من الجمعية العامة للمساهمين بما يتضمن حظر التنازل عن الأسهم فإن الشركة تفقد وصفها كشركة مساهمة وتصبح من شركات الأشخاص , كما تتحول شركة المساهمة متى نص عقدها على قابلية حصص الشركاء فيها للتداول دون قيد أو شرط ,إذ تعتبر هذه الحالة شركة مساهمة ولكن تأسست بصورة غير قانونية [1] .

الفرع الثاني : علاقة مبدأ حرية تداول الأسهم بالنظام العام

إن حرية تداول الأسهم من الحقوق الأساسية للمساهم التي لا يجوز حرمانه منها وكل نص يتضمنه العقد التأسيسي أو النظام الأساسي للشركة بحرمان المساهم من هذا الحق يقع باطلا .

أولا : مبدأ حرية تداول الأسهم والنظام العام

يؤدي فقدان السهم ركنا من أركانه , وهذا يتصل بالنظام العام , هذا الأخير ينصرف ‘لى عدم جواز حرمان المساهم من التنازل عن سهمه بشكل مطلق , ولذلك ترى الدراسة بأن قابلية السهم للتداول هي خاصية من خصائص الأسهم , يتمتع بها المساهم و ليست ركنا من أركان السهم , إذ أن اعتبارها ركنا من أركان السهم , يؤدي إلى أن يفقد السهم صفته بحال إجراء قيد معين على تداوله بشكل مطلق , وأن حرية التنازل عن السهم هي من الحقوق المساهمين تماشيا مع ما اتفق عليه الفقه .

إلا أن هذا الرأي اختفى بعد أن اتفق الفقه على أن قابلية الأسهم للتداول هي من الخصائص الجوهرية للسهم بناء على حرية التداول هي خصيصة وليس ركنا , وأن الخصيصة لا تتصل بالنظام العام , ولذا فلا مانع من إيراد بعض القيود على هذه الحرية مع توافر شروط معينة و هي :

[1] أبو زيد رضوان ,الشركات التجارية في القانون المصري المقارن , د ط . د ت ن , 1989,ص 532.

1-وجوب أن تكون هذه القيود محددة .

2- أن تكون مشروعة .

3- أن لا تكون هذه القيود مطلقة , بمعنى أن تمنع تداول الأسهم بشكل مطلق , وإلا فإن أصل هذا القيد يعد باطلا . [1]

ثانيا : أهمية قابلية الأسهم للتداول

إن عرض الأسهم في السوق مالية منظمة، من شأنه أن يجذب الادخار مهما كانت قيمته، وبصفة خاصة نحو المشروعات الكبيرة , أملا من المساهمين في الحصول على أعلى قدر من الأرباح، وهذا ما يساعد على جذب المساهمين، وبالتالي النهوض بالمشاريع و ازدهار هذه الشركات.

فللمساهم الحرية الكاملة في التصرف في أسهمه، و الانسحاب من الشركة دون موافقة باقي الشركاء ودون أن تحل الشركة , ولا يؤدي ذلك إلى الإنقاص من الضمان العام بالنسبة لدائنيها , فالشركة لا تضار لأنها ترد للمساهم القدر الذي ساهم به في رأس مالها بل يحصل عليه من المساهم الجديد ليصبح هذا الأخير شريكا في الشركة .

ويعد السبب في ازدهار الشركة حسب ما يراه البعض هو جواز التنازل عن الأسهم، إلا أنه حسب رأي الدكتور عبد الأول عبدين: " إن السبب الأساسي في الازدهار هو الارباح التي يحققها المساهم من خلال التعامل بالأسهم بالإضافة إلى أسباب أخرى من بينها، غياب المساهمين في الاجتماعات التي تعقد لتصويت وأخذ بعض القرارات المهمة التي تخص الشركة لا يؤثر في مشروع الشركة . [2]

المطلب الثاني : الطبيعة القانونية لتداول الأسهم

[1] نادية فضيل , المرجع السابق , ص 240.

[2] عبد الأول عابدين محمد بسيوني , المرجع السابق ص61.

كان لمبدأ حرية تداول الأسهم أكبر الأثر في قناعة جمهور المساهمين في أنهم لا يخشون البقاء في الشركة حبيسي أسهمهم وإنما يحسبون متى يتخلون عن أسهمهم دون أدنى عنت حسب ظروف الشركة و أسعار الأسهم و فقا لما يحقق مصالحهم الشخصية .

الفرع الأول : تداول الأسهم بين التجديد و الحوالة

للبحث عن تداول الطبيعة القانونية لتداول الأسهم ا تئينا المقارنة بين التجديد و حوالة الحق ثم التمييز بين التداول و حوالة الحق .

أولا : تداول الأسهم بإعتبارها تجديدا لدين

و سوف ندرس أولا تعريف التجديد كما جاء في القواعد العامة .

1-تعريف التجديد :

التجديد هو اتفاق على استبدال دين جديد بدين قديم فيترتب عله انقضاء دين وانشاء أخر و يكون الدين الجديد مقابل الدين القديم إما في محله أو مصدره , و بتجديد أحد الأشخاص سواء الدائن أو المدين .

وتعتبر جميع شروط التجديد من وجود التزام قديم و نشوء التزام جديد يحل محله ,وإحلال الالتزام الجديد محل الالتزام القديم ,كما أن التجديد بتغير الدائن يتم إذا اتفق الدائن و المدين و أجنبي غلى أن يكون هذا الأجنبي هو الدائن الجديد وفقا لما جاء في الفقرة الثالثة من المادة 287 من القانون المدني الجزائري .

التنازل عن الأسهم ما هو إلا تجديدا للدين بتغير شخص الدائن أو تفويضا من المساهم الأصلي (المتنازل) إلى مدينه و هو الشركة ,بدفع الدين إلى الدائن الجديد (المتنازل إليه) ويترتب على ذلك أن يسقط الدين القديم بما يلحق به من عيوب و ينشأء دين جديد بين الشركة و المتنازل إليه فتنشأ علاقة مباشرة بينهما تمكن الشركة من مطالبته مباشرة بالمتبقي عليه من قيمة السهم .[1]

[1]عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية, دراسة قانونية مقارنة, منشورات الحلبي الحقوقية 1,لبنان,2009,ص 78.

2- الفرق بين التجديد و حوالة الحق

وتجديد الدائن يكون بإتفاق المدين و الدائن القديم و الدائن الجديد , ويختلف هذا النوع عن حوالة الحق ,في أن المدين ليس طرفا في حوالة الحق ,ولأن الحق ذاته بخصائصه وتوابعه ضماناته هو الذي ينتقل في الحوالة .

بينما التجديد ينقضي الحق القديم بتوابعه وينشأ حق جديد ما لم يتفق في التجديد على استيفاء التأمينات مع مراعاة الأحكام المتعلقة بالتسجيل ليكون انتقال التأمينات نافذا في حق الغير , وكذلك لا تنتقل الكفالة العينية ولا الشخصية ولا الضمان إلى الالتزام الجديد إلا إذا راضي بذلك الكفلاء و المديرين المتضامنون المادة 293 من القانون المدني الجزائري ,لذلك فحوالة الحق أفضل من التجديد بتغير الدائن لذلك فليس لتجديد أهمية الناحية العملية و بالتالي يمكننا القول أن عملية التداول هي أقرب منها لحواله الحق أكثر من التجديد .

ثانيا : التمييز بين التداول و الحوالة في القانون المدني .

إن التنازل عن السهم لا يتم عادة بطريق الحوالة المدنية وهو طريق غير مرغوب فيه لتداول الأسهم .

1-مفهوم حوالة الحق وفقا للقانون المدني.

أ-تعريف الحوالة في اللغة :

اسم من أحال الغريم إذا دفعه عنه إلى غريم أخر يقال : أحد الغريم أي رجاه عنه إلى غريم أخر , و الاسم الحوالة , يقال : أحلت فلانا بماله علي على رجل أخرلي عليه كذا أحليه إحالة فاحتال بها عليه , وتستعمل أيضا بمعنى الكفالة , كما يطلق لفظ الحوالة على الصك الذي يحول به المال من جهة إلى جهة أخرى . [1]

ب- تعريف الحوالة قانونا :

وردت عدة تعريفات لحوالة الحق في الفقه القانوني , حيث عرفها البعض بأنها عقد الدائن السابق و يسمى المحيل و الدائن الجديد ويسمى المحال له , ينقل بموجب حقه الشخصي قبل

[1] عبد الأول عابدين محمد بسيوني, المرجع السابق , ص 100.

المدين و يسمى المحال عليه أي يحل المحال له محل المحيل , في إقتضاء حقه من المحال عليه . و إذا حول الدائن حقه إلى الغير مقابل ثمن نقدي , فإن الحوالة قد توفرت فيها كافة خصائص عقد البيع فنطبق عليها قواعد البيع , بالإضافة إلى القواعد العامة التي تنظم بها المشرع عقد الحوالة . [1]

2- أثار التنازل عن الأسهم وفقا لأحكام حوالة الحق .

عرف التداول بأنه حوالة، فإسقاط الحوالة المدنية على التداول تترتب عنه جملة من النتائج

أ-من حيث الإجراءات :

تتطلب الحوالة لنفاذها في حق الشركة , إعلان الشركة بالحوالة أو قبولها , و أن يكون هذا القبول ثابت التاريخ حتى تكون هذه الحوالة نافدة في حق الغير (و المقصود بالغير هو من يكتسب حقا من جهة المحيل على الحق المحال بحيث يتعارض مع حق المحال له كمحال أخر , تلقى نفس الحق من المحيل , ففي هذه الحالة يحصل تزاحم بين المحال لهما الحق , و القاعدة أن المحال له لا يتقدم على من يزاحمه من الغير إلا إذا كان حقه ثابت التاريخ قبل حق من يزاحمه . [2]

ب- من حيث الدفوع :

لا يترتب على انتقال السهم عن طريق حوالة الحق، تظهير الصك من الدفوع المقررة للمحال عليه تجاه المحيل , ومن ثم يجوز له التمسك بها في مواجهة المحال إليه , كما سبق الإشارة إليه , فيكون الحق المثبت في الصك (السهم) مشكوكا في خلوه من عوامل المنازعة فيه مما يعني أنه إذا ما تم التنازل عن السهم من خلال قواعد الحق من شخص ناقص الأهلية فإن المدين (المحال عليه) يكون له الحق في التمسك قبل المحال له بالدفع , و ذلك لأن التنازل صدر من ناقص الأهلية[3].

ت- من حيث الضمان :

---

[1] محمد حسنين, الوجيز في نظرية الإلتزام , الشركة الوطنية للنشر والتوزيع , (د ط) 1983 , ص 331 .

[2] محمد حسنين , المرجع السابق , ص 333.

[3] عبد الأول عابدين محمد بسيوني , المرجع السابق , ص 104 .

الحوالة إذا كانت بعوض فلا يضمن المحيل إلا وجود الحق المحال به وقت الحوالة ,دون أن يكون ضمانا للوفاء ما لم يوجد اتفاق يقضي بغير ذلك ,أما إذا كانت الحوالة بغير عوض فلا يضمن المحيل حتى وجود الحق ,كما أن المحيل لا يضمن يسار المدين إلا بالإتفاق و هذا بخلاف الأمر في نظام التداول التجاري حيث يكون المساهم القديم على الأقل ضامنا يسار الشركة وقت التنازل عن السهم ما لم يوجد شرط مخالف .

بالإضافة إلى أن نظام التداول التجاري يلزم المساهم القديم بالضمان لوجود الحق و يسار الشركة وقت التنازل عن السهم . [1]

الفرع الثاني : تداول الأسهم بالطرق التجارية

وفي هذا الفرع سنقوم بالتمييز بين الأعمال التجارية و الأعمال المدنية كون الأولى تمتاز بالثقة و الائتمان و الثانية تتسم بالبطء.

أولا : مفهوم التنازل عن الأسهم في ظل القانون التجاري .

تعد ميزات الأعمال التجارية كونها تقوم على السرعة و الإئتمان سببا في ازدهار الإقتصاد الوطني و تطوره إضافة إلى تشجيعها على جذب رؤوس الأموال ,كما أن خاصية تداول الأسهم تلعب دورا كبيرا في جمع رؤوس الأموال و تداولها فيما بين المضاربين في سوق القيم المنقولة .

إلى أن ما تصدره شركات المساهمة , من أسهم من خلال طرحها للإكتتاب يعد عملا تجاريا لأنه مرتبط بتأسيس شركة المساهمة إضافة إلى ذلك عملية تداول الأسهم , و نادرا ماتلجأ الشركات إلى إتباع طريق الحوالة المدنية , نظرا للصعوبات التي تلاقيها و التي من شأنها عرقلة عملية التداول , وطبقا للرأي االسائد إن التداول بالطريق التجاري لا يسري على أسهم الشركة إلا إذا نص نظام الشركة على ذلك ومن ثم يجوز للمساهم اتباع طريق الحوالة المدنية في التنازل عن أسهمه للغير . [2]

[1] عبد الأول عابدين محمد بسيوني، المرجع السابق، ص 105.

[2] عمار عمورة، المرجع السابق، ص 246.

أما القانون الجزائري فلم ينص صراحة أي الطريقين نطبق , وهذا ما يفهم ضمنا من خلال المادة 715 مكرر 55 , فكلا الطريقتين مسموح بهما , لكنه بالرجوع إلى نص المادة 715 مكرر 37 و المادة 715 مكرر 38 نجده قد أخد بالطرق التجارية في التداول .

أما ضرورة التفرقة بين كل من الطبيعة الخاصة بالمعاملات التجارية و المعاملات المدنية جاءت أهمية التشريعات التجارية لتنظيم العمل التجاري ,إن كون وجود نص في القانون التجاري على أن لا يتعارض مع الواعد و المقتضيات التي يقوم عليها القانون التجاري . [1]

ثانيا : قابلية السهم للتداول

السهم قابل للتداول فيجوز التنازل عنه بطريق القيد في دفاتر الشركة و بالتسليم إذا كان لحمله و التظهير إذا كان للأمر و قابلية للتداول هي الصفة الجوهرية له , ولا يقتصر التداول على السهم فحسب بل يتعدى ذلك إلى شهادات الإكتتاب التي يتسلمها المكتتب يصفة مؤقتة إلى حين استبدال الأسهم بها .

و يقصد يتداول الأسهم انتقال ملكية السهم و يدون في سجلات الشركة , هذا بالنسبة للأسهم الاسمية كما جاء في نص المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري الجزائري فقرة 1 بقولها " يحول السند للحامل عن طريق مجرد تسليم أو بواسطة قيد في الحسابات " من خلال هذه المادة يتبين أن المشرع الجزائري أجاز أن تكون هناك أسهم لحاملها إضافة إلى الأسهم الاسمية و هذا عكس ما قضت به القوانين التجارية العربية أن تكون جميع الأسهم اسمية ولا يجوز أن تكون أسهما لحاملها . [2]

الفرع الثالث : طرق تداول الأسهم

تختلف طرق تداول الأسهم بإختلاف الشكل الذي يتخذه الصك وهذا الشكل هو الذي يجعل الحق قيمة قابلة للتداول .

أولا : تداول الأسهم الإسمية

[1] عمار عمورة , المرجع السابق , ص 249 .

[2] بديعة علي أحمد , المرجع السابق , ص26 .

نظم المشرع الجزائري كيفية تداول الأسهم الاسمية عن طرق إمساك الشركة في مقرها سجلات أو دفاتر الأسهم الاسمية تعدها لهذا الغرض.

ومتى تم التداول بالكيفية السابقة، أعتبر المتنازل إليه هو المساهم في نظر الشركة ويكون لها مطالبته بالجزء الذي لم يدفع عن القيمة الاسمية للسهم كما يكون للمتنازل إليه جميع الحقوق التي كان يخولها السهم للمتنازل , أما إذا تم تداول السهم بين طرفيع ولكنه لايسري على الشركة أو على الغير , حيث يظل المتنازل في نظرهم هو المساهم . [1]

ثانيا : تداول الأسهم لحاملها

إذا كان السهم لحامله و الذي لا يحمل اسما لمساهم محدد يعتبر حامل السهم هو المالك له, في نظر الشركة فإن تداوله يجري عن طريق تسليمه . إذا فالأسهم لحاملها , هي تلك الأسهم التي لا تصدر باسم شخص معين , وإنما يمكن لأي شخص أن يمتلكها عن طريق شرائه لها من مالكها الأصلي , و يتم تداولها بالمناولة أو التسليم من يد إلى أخرى , دون الرجوع إلى الشركة .

وبانتقال الأسهم لحاملها إلى المالك الجديد عن طريق المناولة , أصبح مالكا لها لاندماج الحق في الصك المثبت لملكيته , تتم عملية التداول خارج الشركة و بدون تدخل منها , فإذا ما تم الوفاء بالربح لمن يتقدم إليها بالسهم اعتبر الوفاء صحيحا و مبرءا لها , وتنتقل ملكية السهم عن طريق التسليم دون الحاجة إلى القيد بسجلات الشركة كما هو الحال بالنسبة للأسهم الإسمية . [2]

ثالثا: تداول الأسهم الإذنية

هي التي تصدر حاملة اسم صاحبها ولكن تتضمن لفظ الأمر أو الإذن , فيكون السهم حينئذ قابل للتظهير , ويخضع في تظهير للقواعد التي يخضع لها سند السحب .,, ما لم يكن هناك مخالفة ناشئة عن القوانين و الأنظمة أو عن ماهية السند نفسه و الأسهم الإذنية تماثل الأسهم لحاملها في انتقال الملكية إذ يتم خارج نطاق الشركة , أي دون تدخل إدارة الشركة .

[1] محمد فريد العريني، ومحمد السيد الفيفي, الشركات التجارية, منشورات الحلبي الحقوقية ,(د ط), (د ت), ص 245.

[2] المرجع نفسه , ص 246.

إلى أن هذا النوع من الأسهم نادرا من الناحية العملية حيث نجد أن المشرع الجزائري منع ضمنيا إصدار السهم للأمر أو الإذن، وهذا ما نستنتجه من خلال الفقرة الأولى من المادة 715 مكرر 34 من القانون الجزائري , التي جاء فيها " تكتسي القيم المنقولة , التي تصدرها شركات المساهمة شكل سندات للحامل أو سندات اسمية "[1].

المطلب الثالث: القيود القانونية و الاتفاقية الواردة على تداول الأسهم

إن حرية تداول الأسهم ليست مطلقة بل ترد عليها قيود قانونية نص عليها القانون التجاري تهدف إلى حماية المساهمين والاقتصاد الوطني و المضاربة غير المشروعة و تتمثل هذه القيود في أن الأسهم لا تكون قابلة للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري و في حالة الزيادة في رأس المال تكون الأسهم قابلة للتداول ابتداء من تاريخ التسديد الكامل لهذه الزيادة.

الفرع الأول: القيود القانونية التي ترد على تداول الأسهم

تتمثل القيود القانونية التي ترد على تداول الأسهم فيما يلي:

أولا: القيود الواردة على السهم في حد ذاته

1-لا يجوز تداول الأسهم إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري , وهذا حسب ما جاء في الفقرة الأولى من المادة 715 مكرر 51 من القانون التجاري الجزائري من خلال هذه المادة يتبين أن المشرع الجزائري قد إكتفى بالقيد في السجل التجاري حتى يتم التداول , وهذا الأمر فيه نوع من الخطورة , بحيث تعتبر هذه الفترة غير كافية حتى يطلع الجمهور على الوضع المالي للشركة قبل طرح أسهمها للتداول , إذ عادة ما يرافق تأسيس الشركة حملة دعائية صاخبة يقصد بها كسب ثقة الجمهور بها فتكون هذه الثقة فرصة لأصحاب المضاربات و محترفي الاكتتاب بالأسهم لأن يتلاعبوا بأسعار الأسهم , فترفع أسعارها ارتفاعا وهميا يغطي على الوضع و المركز المالي الحقيقي للشركة .[2]

[1] بديعة علي أحمد , المرجع السابق , ص 26 .

[2] عمار عمورة, المرجع السابق , 247 .

2-لا يجوز تداول الأسهم الخاصة بزيادة رأس المال , إلا بعد تسديد هذه الأسهم بالكامل إن الأسباب التي تدفع الشركة إلى زيادة رأسمالها مختلفة من بينها رغبة الشركة في توسيع نشاطها , وهناك شرطان لازمان للقيام بعملية الزيادة :

أ-يجب سداد رأسمال بكامله قبل الشروع في عملية الزيادة .

ب-يجب أن يصدر قرار بعملية الزيادة من الجمعية العامة الغير العادية بناء على التقرير الذي يقترحه مجلس الإدارة .

ج- لا يجوز التداول في الوعد بالأسهم , ما عدا إذا كانت أسهمها تنشأ بمناسبة زيادة في رأسمال شركة كانت أسهمها القديمة قد سجلت في تسعيرة بورصة القيم وفي هذه الحالة لا يصلح التداول إلا إذا تحت شروط واقف يتعلق بتحقيق الزيادة في رأسمال ويكون هذا الشرط مفترضا في غياب أي بيان صريح، ويقصد بالوعود بالأسهم تلك السندات المؤقتة التي تعطى للمكتتبين ريثما يتم إعداد الأسهم الاسمية أو لحاملها وتوزيعها على المساهمين إذ لا يجوز تداول شهادات الاكتتاب وذلك في الفقرة السابقة على القيد في السجل التجاري.[1]

ثانيا : القيود الواردة على تداول أسهم أعضاء مجلس الإدارة

لا يجوز تداول أسهم أعضاء مجلس الإدارة التي تسمى بأسهم الضمان وهي عبارة عن مجموعة من الأسهم الاسمية التي يفرض القانون على عضو مجلس الإدارة في شركة مساهمة أن يمتلكها و هي عشرون بالمئة على الأقل من رأسمال الشركة .

وطبيعة هذه الأسهم هي أسهم اسمية، تصدر من الشركة ويرجع في تحديد قيمتها إلى الأسعار التي يجري التعامل بها في سوق القيم المنقولة إذا كان قد تم قيد هذه الأسهم في البورصة أو على الأقل تحديد قيمتها بالقيمة الاسمية التي صدرت بها إن لم تكن مقيدة بالبورصة .

جدية التسيير والسهر على مصالح الشركة و المحافظة على أموالها هي في الأصل ملك لجميع المساهمين بما فيها أعضاء الإدارة الذين يستفدون من نجاح مشروعها و يتضررون من حالة فشله . [2]

[1] مصطفى كمال وأنور بندق , أصول القانون التجاري , دار الفكر الجامعي, (د ط), الإسكندرية, ص 222.

[2] نادية فضيل , المرجع السابق , ص 238.

ثالثا : القيود القانونية المتعلقة بأسهم المؤسسين

أسهم المؤسسين هي الأسهم التي يكتتب فيها مؤسسو الشركة و هناك اتجاهان في الفقه قد عرفا المؤسس.

يقوم هذا الاتجاه على التضييق من تعريف المؤسس حيث يقصر هذه الصفة على كل وقع على عقد الشركة طالما أن العقد يلزم الموقعين عليه بالسعي للإنشاء الشركة .

ويقوم الاتجاه الأخر على خلاف الاتجاه الاول يقوم الثاني على التوسيع في تحديد مفهوم المؤسس بحيث ينسحب هذا الوصف على كل من قام بالمبادرة أو عمل إيجابي في سبيل تأسيس الشركة، ولو لم يوقع على عقدها بشرط ألا تكون هذه الأعمال من قبيل الدعائية و الترويج هذا وينبغي عدم الخلط بين أسهم المؤسسين بهذا المعنى وبين ما يسمى أيضا في بعض القوانين بحصص التأسيس أو حصص المؤسسين و الممنوحة لمؤسسي الشركة مكافأة لهم على جهودهم التي أثمرت بتأسيس الشركة . [1]

الفرع الثاني: القيود الاتفاقية الواردة على تداول الأسهم

سوف ندرس في هذا الفرع القيود الأكثر انتشارا في أنظمة الشركات و هما قيدان :

أولا : شرط الموافقة

هو حرية كل مساهم في تداول أسهمه و التصرف فيها كما يشاء و من مقتضيات طبيعة شركة المساهمة أن يتم تداول أسهمها دون قيد أو شرط كما أن لكل شخص الحق في أن يشتري أسهمها في أي شركة مساهمة يرغب فيها دون حاجة إلى موافقة أي كان حتى ولو كان أجنبيا، إلا أنه قد يرد منع المساهم أحيانا من تداول أسهمه بحرية وذلك من خلال النص على ذلك في نظام الشركة الأساسي على حرية المساهم بالتنازل عن أسهمه، فيسري على هذا التنازل شرط موافقة الشركة عليه.

ولقد تعرضت المادة 715 مكرر 55 إلى التنازل عن الأسهم للغير ولكن شريطة أن توافق الشركة على ذلك استنادا إلى شرط يقضي به قانونها الأساسي وتعود الحكمة في ذلك إلى

[1] نفسه، ص 239 .

تمكن الشركة من إضفاء نوع من الرقابة على المساهمين أو الأشخاص الذين يريدون الانتماء إليها . [1]

ثانيا: شرط الاسترداد

يقصد بشرط الاسترداد أن ينص النظام الأساسي للشركة على إعطاء الشركة حق الأولوية في شراء الأسهم المطروحة من أحد الشركاء على غير الشركاء.

و الحكمة من شرط الاسترداد إذا قد يكون العنصر الشخصي في الشريك لدى الشركة المؤسسة له أهمية بالغة لدى الشركاء ولمنع دخول شخص غريب أو غير مرغوب فيه إلى الشركة , يضع المؤسسة شرط الاسترداد ليتسنى لهم منع دخولهم في الشركة وقد يضع المؤسسون هذا الشرط لاعتبارات عديدة، ولم ينظم المشرع الجزائري هذا الشرط إلا أنه نص عليه من خلال المادة 981 من القانون المدني و المادة 715 مكرر 58 من القانون التجاري، من خلال هذه المادة يتبين أنه عند ما تقوم الشركة بتخفيض رأسمالها عن طريق شراء عدد من أسهمها بقيمة الجزء الذي تريد تخفيضه من رأسمال تقوم بإلغاء الأسهم التي قامت بشرائها بمبالغ متقطعة من الرأسمال أو الاحتياطي القانوني . [2]

[1] نادية فضيل، المرجع السابق، ص 242.

[2] نفسه، ص 243.

الفصل الثاني:

التصرفات القانونية الواردة على الأسهم

الأسهم عبارة عن أوراق مالية إذ يتم تداولها عن طريق البيع سواء حصل البيع خارج البورصات المالية أم داخلها، وان خاصية عدم قابلية الأسهم للتجزئة قد ترد عليها بعض الاستثناءات مثل جواز إن يشترك في ملكية السهم أكثر من شخص إذا تعلق الامر بالنسبة لانتقال الملكية للورثة، وجواز الاشتراك في الحقوق المرتبطة بالسهم لأكثر من شخص بالنسبة لمالك الرقبة وحق الانتفاع بالنسبة للمنتفع.

ولذلك قسمنا الفصل لمبحثين تطرقنا في المبحث الأول انتقال ملكية الأسهم وفي المبحث الثاني رهن الأسهم.

المبحث الأول: انتقال ملكية الأسهم

يعد مبدأ قابلية الأسهم للتداول الخاصية الأساسية التي تتميز به شركات المساهمة والتداول هو انتقال الحقوق الناشئة عن الأسهم من شخص لآخر، وفق طرق حددها القانون[1].

وسنتناول في المطلب الأول نقل الملكية عن طريق البيع، وفي المطلب الثاني صور خاصة في انتقال الملكية اما المطلب الثالث كان بعنوان خاصية عدم قابلية السهم للتجزئة والاستثناءات الواردة عليها.

المطلب الأول: عقد بيع الأسهم والاثر الناقل للملكية

ان المشكلة الأساسية فيما يخص بيع الأسهم تكمن في التساؤل التالي: هل عقد بيع الأسهم عقد معلق على شرط ولا تنتقل الملكية للمشتري الا بتمام هذا الشرط؟

للإجابة على هذا التساؤل قسمنا مطلبنا الى أربع فروع

الفرع الأول: عملية تداول الأسهم

نجد ان خاصية التداول تتميز بها شركات المساهمة ولمعرفة المقصود بالتداول يجب دراسة الطبيعة القانونية له وهذا لتكييف عملية بيع الأسهم.

[1] بن يعيش وداد، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، مذكرة دكتوراه في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2017، ص 172.

أولا: الطبيعة القانونية لتداول الأسهم

لقد ورد في المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري لفظ تحويل هذا (يحول السند للحامل عن طريق مجرد تسليم او بواسطة قيد في الحسابات، ويحول السند الاسمي إزاء الغير وإزاء الشخص المعنوي المصدر عن طريق نقله في السجلات التي تمسكها الشركات لهذا الغرض، وتحدد الشروط التي تمسك وفقها هذه السجلات عن طريق التنظيم).

اذن قابلية السهم للتداول هي قابلية نقل ملكية الأسهم أي جوازات التنازل عنها بطريق القيد في سجل الشركة إذا كان اسميا[1]، وبالتسليم إذا كان لحامله، وبالتظهير إذا كان للأمر.

واختلف الفقه حول الطبيعة القانونية لتداول الأسهم، فذهب جانب منهم إلى القول بأن التنازل عن الأسهم يعتبر تجديد للدين بتغيير شخص الدائن، او تفويضا من الدائن الأصلي وهو المساهم المتنازل لمدينه وهي الشركة بدفع الدين إلى دائن جديد وهو المتنازل إليه[2]

ثانيا: تكييف عملية بيع الأسهم

تعد بيعا مطلقا (بيع العين بالنقد) وهذا حسب ما جاء في المادة 351 من القانون المدني الجزائري (البيع عقد يلتزم بمقتضاه البائع ان ينتقل للمشتري ملكية شيء او حقا ماليا اخر في المقابل الثمن النقدي). فعملية تداول الأسهم ليست نقدا (الصرف) لأنها صادرة عن البنك المركزي والافراد مجبرون على قبولها بحكم القانون. وبيع الأسهم عقد مقايضة وهذا إذا بيعت الأسهم مقابل عين أخرى.

الفرع الثاني: طرق انتقال الملكية

تنتقل الملكية حسب ما جاء في القواعد العامة بالطرق التالية: عن طريق الاستيلاء او الوفاة او الالتصاق او الشفعة او الحيازة او العقد.

---

[1] د.ثروت عبد الرحيم: شرح القانون التجاري المصري الجديد، الجزء الأول، دار النهضة العربية، الطبعة الثالثة،2000، ص396.

[2] محمد فتحي، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري (دراسة مقارنة)، ط1، دار الخلدونية، 2013، ص 95.

أولا: انتقال الملكية عن طريق الاستيلاء

حسب المادة 773 من القانون المدني الجزائري (تعتبر ملكا من أملاك الدولة جميع الأموال الشاغرة التي ليس لها مالك، وكذلك أموال الأشخاص الذين يموتون من غير وارث او الذين تهمل تركتهم)، بمعنى انه تنتقل الملكية للمنقول الذي لا مالك له سابق.

ثانيا: انتقال الملكية بسبب الوفاة

تنتقل الملكية من مالك سابق الى مالك لاحق عن طريق الوفاة وهذا بالميراث او الوصية حسب ما جاء في المادة 774 من القانون المدني الجزائري (تسري احكام قانون الأحوال الشخصية على تعيين الورثة وتحديد انصبتهم في الميراث وعلى انتقال أموال الشركة). والمادة 775 من نفس القانون (يسري على الوصية قانون الأحوال الشخصية والنصوص القانونية المتعلقة بها).

ثالثا: انتقال الملكية الواقع بالالتصاق او الشفعة او الحيازة او العقد

يكون بين الاحياء وهو الذي يقع بالالتصاق او الشفعة او الحيازة او العقد وما يهمنا هو كسب الملكية بين الاحياء عن طريق العقد، أي بعقد بيع على اعتبار ان عملية تداول الأسهم هي عملية بيع وشراء الأسهم.

الفرع الثالث: تكييف السهم

نستبعد الحكم المتعلق بالعقار، لان السهم من المنقولات وليست من العقارات بالتالي يطبق عليها الحكم الخاص بالمنقولات.

أولا: مثلية الأسهم

الأشياء المثلية هي التي لها نظائر متماثلة في السوق وتقوم مقام بعضها البعض في الوفاء[1]، فالمثلية تفرض بالضرورة انتماء الأشياء الى نوع واحد وجرى العرف على التعامل

بهذه الأشياء بالكيل او العدد او الوزن او المقياس.

[1] حسين توفيق فيض الله، وهيو إبراهيم قادر، التكييف القانوني لانتقال ملكية الأوراق المالية في البورصة، مجلة الشريعة والقانون، جامعة الامارات، العدد 50، افريل 2012، ص 257.

ثانيا: قيمية السهم

الأشياء القيمية هي الأشياء المعينة بالذات لا يوجد مثلها في الأسواق، ولا تقوم بعضها مقام بعض عند الوفاء كالمنازل والاحجار الكريمة والحيوانات[1].

ان ملكية الأسهم تنتقل الى المتنازل اليه بمجرد الاتفاق، اما القيد في سجلات الشركة فهو اجراء لازم لسريان اتفاق التنازل في مواجهة الشركة والغير. اما الأسهم لحاملها فتنتقل ملكيتها بالتسليم، ونجد ان خروج قواعد انتقال الملكية في الأسهم وسريانها في مواجهة الغير عن احكام حوالة الحق المدنية، الى خصيصة التداول التي تميز الأسهم التي تصدرها شركات الأموال عن الحصص في شركات الاشخاص[2].

المطلب الثاني: صور أخرى في انتقال ملكية الأسهم

على غرار عقد البيع هناك صور أخرى تنتقل فيها ملكية الأسهم للغير او إلى الشركة في حد ذاتها، تتمثل هذه الصور في الاعتماد الايجاري للأسهم (الفرع الأول)، شراء الشركة لأسهمها (الفرع الثاني).

الفرع الأول: الاعتماد الايجاري للأسهم

بناء على الامر رقم09/96 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بالاعتماد الايجاري تم بصفة رسمية اعتماد هذا الأسلوب في تمويل الاستثمارات في الجزائر[3].

أولا: تعريف الاعتماد الايجاري

هو عبارة عن عملية يقوم بموجبها بنك او مؤسسة مالية او شركة تأجير مؤهلة قانونيا، لذلك بوضع الات ومعدات او اية أصول مادية أخرى بحوزة مؤسسة مستعملة على سبيل الايجار

---

[1] حسين توفيق فيض الله، هيو إبراهيم، المرجع السابق، ص 275.

[2] هالة كمال محمد إسماعيل، الالتزام بالإيداع والقيد المركزي وفقا لقانون 93 لسنة 2000، أطروحة دكتوراه في الحقوق، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2007، ص 413.

[3] امر رقم 09/96 مؤرخ في 19 شعبان عام 1416 الموافق لـ 10 يناير 1996، يتعلق بالاعتماد الايجاري، جريدة رسمية العدد3.

مع إمكانية التنازل عنها في نهاية الفترة المتعاقد عليها، ويتم التسديد على أقساط يتفق بشأنها تسمى الايجار[1].

ثانيا: الخيارات الممنوحة للمستأجر

وعليه فانه بعد نهاية المدة يكون امام المستأجر خيار من أصل ثلاثة:

أ. ان يشتري الشيء بقيمته عند مباشرة هذا الخيار.

ب . ان يكتفي بالانتفاع عند نهاية هذه المدة ويعيد للبنك الذي يبيعه، او يؤجره لشخص اخر.

ت . يطلب تجديد الايجار مدة أخرى تكون عادة بأجر اقل[2].

ثالثا: الطبيعة القانونية لعقد الاعتماد الايجاري

لا يمكن تكييف عقد الاعتماد الايجاري بأنه عقد بيع، وذلك ان تكييفه عقد بيع لا يشمل الخيارات الأخرى المقررة للمستأجر وهي رد الأصول المؤجرة او إعادة تجديد الايجار عند انتهاء مدة الايجار. وعليه يمكن تكييف عقد الاعتماد الايجاري على انه عقد قائم بذاته ذو طبيعة خاصة وقد نظمه المشرع الجزائري بتشريع خاص، والذي يبين خصوصية احكامه من حيث انعقاده وآثاره وتميزه عن غيره من المراكز القانونية المتشابهة[3].

رابعا: أنواع الاعتماد الايجاري

هناك ثلاثة أنواع من الاعتماد الايجاري وهي الاعتماد الايجاري المعلق بالمحل التجاري والمؤسسات الحرفية، الاعتماد الايجاري للأصول غير المنقولة، الاعتماد الايجاري للأصول المنقولة وبالرجوع للمادة الثالثة من الامر 09/96 المتعلق بالاعتماد، عرف الاعتماد الايجاري للأصول المنقولة كما يلي: (يعرف الاعتماد الايجاري على أساس انه منقول عندما يخص اصولا منقولة، تتشكل من تجهيزات او مواد او أدوات ضرورية لنشاط المتعامل الاقتصادي[4]).

---

[1] الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السادسة، الجزائر، ص 760.

[2] علي جمال الدين عوض، عمليات البنوك من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، دون طبعة، دون تاريخ، ص 549.

[3] بن يعيش وداد، الاعتماد الايجاري كوسيلة قانونية لتمويل الاستثمارات في الجزائر، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق، قسم القانون الخاص، جامعة سعد دحلب، البليدة، 2006، ص40.

[4] المادة الثالثة من الامر 09/96

الفرع الثاني: شراء شركة لأسهمها

عندما يكون راس مال الشركة أكبر من حاجتها تقرر تخفيض راس مالها، لتخفف من بعض اعبائها وتتجنب دفع أرباح عن أموال غير موظفة، وتقوم الشركة بشراء أسهمها بأموال مقتطعة من راس مالها ثم الغاءها[1]، وقد يكون سبب شراء الشركة لأسهمها قصد تثبيت أسعارها في السوق وهذا عندما تهبط أسعار هذه الأسهم بصورة مفتعلة، وبهذا ترتفع أسعارها الى معدلها الطبيعي[2].

أولا: المقصود بشراء الشركة لأسهمها

ويقصد به عقد بيع تحصل بمقتضاه الشركة على الأسهم المباعة بسعرها في سوق القيم المنقولة[3]، وبمجرد انتهاء البيع لا يمكن للبائع أي "المساهم" الحصول على أسهم تمنع ذلك لانقطاع صلته كلية بالشركة بمجرد البيع.

ثانيا: التمييز بين شراء الأسهم واستهلاكها

تتفق عملية شراء الأسهم وعملية الاستهلاك في كونها عملية استثنائية ويختلفان في:

أ . ان الشراء يتم بقيمتها التجارية ولا يجوز للبائع الحصول على أي حق من حقوق المساهمين اما في الاستهلاك تشتري الأسهم بقيمتها الاسمية ويحتفظ أصحابها بصفتهم كمساهمين.

ب . لا يشترط لعملية الشراء النص عليها في نظام الشركة وانما يكفي ان ترخص به الجمعية العامة[4]، اما عملية الاستهلاك يشترط ان يكون هناك نص في نظام الشركة بذلك.

ت . بالنسبة لعملية الشراء يمكن للشركة ان تمول من راس المال نفسه او الاحتياطي القانوني وهذا إذا كان الهدف من العملية هو تخفيض راس مالها، ام من الأرباح او الاحتياطي الحر، اما فيما يخص استهلاك السهم فتدفع قيمة من الأرباح والاحتياطات القابلة للتوزيع.

---

[1] محمد محب الدين قرباش، النظام القانوني لشراء الشركة لأسهمها، أطروحة دكتوراه كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2004، ص 16.

[2] الفقرة الأولى من المادة 715 مكرر من ق. ت. ج.

[3] نادية فضيل، المرجع السابق، ص 206.

[4] الفقرة الثانية من المادة 714 من ق.ت.ج.

د. بالنسبة لعملية الشراء، لا يحصل المساهم (البائع) على أسهم التمتع فبمجرد إتمام عملية الشراء تنقطع صلته بالشركة.

ثالثا: قاعدة الحظر والاستثناءات الواردة عليها

أ . أساس قاعدة الحظر:

الأصل في شراء الشركة لأسهمها محظورا، لأنه بشرائها تصبح الشركة دائنة ومدينة لنفسها بهذه القيمة فيسقط الدين لها وعليها[1]، ويخشى ان تستخدم الشركة هذه الطريقة للمضاربة او دعم أسعار أسهمها المنهارة في السوق[2]، لكن المادة 714 من القانون التجاري الجزائري لم تأخذ بالمنع المطلق واجازته إذا كان بقرار من الجهة العامة.

ب . الاستثناءات الواردة على قاعدة الحظر

1- الاستثناء الأول:

جاءت به القفرة الثانية من المادة 714 فمنحت الحق للجمعية العامة التي تريد تخفيض راس مالها رغم عدم اصابتها بخسائر

ان تخفيض راس المال متروك للجمعية العامة غير العادية لأنها المختصة بتعديل القانون الأساسي للشركة، وبشرط ان تراعي الشركة عند التخفيض الا ينزل راس المال عن الحد الأدنى المقرر لراس المال وكذلك قيمة السهم[3].والمشرع الجزائري لم يحدد الحد الذي يمكن للشركة من خلاله تخفيض راس المال والمدة الواجب فيها الغاء تلك الأسهم ويجوز أحيانا ان تتخذ الجمعية العامة العادية قرار بشراء بعض الأسهم من الأرباح التي انتجتها الشركة في احدى السنين.

2. الاستثناء الثاني:

[1] باسم محمد صالح وعدنان محمد ولي الغزاوي، القانون التجاري، الشركات التجارية، بيت الحكمة، دون طبعة، دون تاريخ، بغداد، ص 209.

[2] مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2006، ص 231.

[3] عمار عمورة، المرجع السابق، ص 308.

يمكن للشركة ان تكون أسهمها مقبولة في التسعيرة الرسمية لبورصة القيم المنقولة شراء أسهمها الخاصة في البورصة لتنظيم سعر السهم، وإعادة التوازن لها في السوق هي الوحيدة التي نص المشرع صراحة على جواز إعادة بيعها.

رابعا: العمليات المحظورة

بالإضافة الى حظر شراء الشركة لأسهمها تعبر محظورة كل العمليات الآتية:

أ . شراء الشركة لأسهمها واكتتابها فيها:

من خلال المساواة في الحظر بين شراء الشركة لأسهمها وبين اكتتابها يبين لنا الهدف الذي يسعى اليه المشرع الا وهو تفادي وهمية جزء من راس مال الشركة منذ تكوينه[1].

ب . القروض الممنوحة بقصد اكتتاب الشركة في أسهمها او شرائها:

وهذا حسب ما جاء في المادة 715 مكرر 60 من القانون التجاري، فقد حضرت هذه المادة على الشركة ان تمول الغير بقصد شراء أسهمها او الاكتتاب بها، سواء عن طريق منحه قروضا او أموال او تقديم تأمينات.

ت . رهن الشركة لأسهمها:

ان غاية المشرع من حظر عملية رهن الشركة لأسهمها هي التأكيد على مبدأ حقيقة راس مال الشركة ولضمان جدية التزام المساهمين فيها للوفاء بقيمة اسهمهم والا فسيصبح راس مال الشركة صوريا او وهميا، وذلك بإفراغ الذمة المالية للشركة من محتواها الحقيقي لصالح المساهمين وهذا ما جاءت به المادة 715 مكرر 3.

المطلب الثالث: خاصية عدم قابلية السهم للتجزئة والاستثناءات الواردة عليها

تعتبر خاصية عدم قابلية السهم للتجزئة مسألة جوهرية فرضتها احكام قانونية وفقا لأسس تتعلق بطبيعة شركة المساهمة، غير انه قد يكون السهم مثقلا بحق انتفاع او يكون مملوكا لأكثر من شخص إما بالعقد او عن طريق الإرث.

[1] محمد محب الدين قرباش، المرجع السابق، ص 51.

الفرع الأول: حق الانتفاع الوارد على الأسهم

ان الحقوق المرتبطة بالسهم هي حقوق لصيقة بالسهم ذاته لذا فان الحقوق التي يملكها المساهم يستمدها من السهم ذاته، ومنه فالشركة من خلال تعاملاتها تعرف المساهم وانما السهم هو محل الاعتبار لديها.

أولا: مفهوم حق الانتفاع وفق قواعد القانون المدني

1. تعريف حق الانتفاع: يعد حق الانتفاع أحد الحقوق العينية الاصلية المتفرعة عن حق الملكية ويشمل الاستعمال ويرد على شيء مملوك للغير، وعليه فان حق الملكية يتجزأ فيكون التصرف لشخص ويسمى مالك الرقبة ويكون الاستعمال والاستغلال لأخر ويسمى المنتفع.

2. خصائص حق الانتفاع:

أ. حق عيني.

ب . حق الانتفاع مؤقت، فينقضي بالأجل المحدد له او بوفاة صاحبه لأنه حق شخصي لا ينتقل للورثة.

ت . يقع حق الانتفاع على كل شيء قائم على حاله، وفي حالة هلاكه ينتهي حق الانتفاع[1].

ث . للمنتفع ان يستعمل الشيء فيما اعد له وان يلتزم بالمحافظة عليه وان يبذل العناية.

ثانيا: الطبيعة القانونية للعلاقة بين المنتفع والشركة:

عدم قابلية السهم للتجزئة لا يتعارض مع وجود أكثر من مالك للسهم، وتعد الأسهم أشياء تصلح ان تكون محلا لحق الانتفاع.

ومن شروطه:

أ. هو كل شيء مادي او غير مادي تخول حيازته فائدة اقتصادية او أدبية او فكرية يصلح ان يكون محلا لحق الانتفاع.

[1] الفقرة الأولى من ق.ت.ج، المرجع السابق.

ب . حق الانتفاع يقع على كل شيء غير قابل للاستهلاك، أي يكون باقيا بعد الانتفاع[1].

ج . ما يصيب الحق المنتفع به من تلف لطول الاستعمال لا يتعارض مع كونه باقيا ويقصد به عدم إهلاكه فور الاستعمال.

ثالثا: آليات صاحب حق الانتفاع لممارسة حقه والمحافظة عليه:

استنادا لنص المادة الأولى مكرر من القانون التجاري الجزائري (يسري القانون التجاري على العلاقات بين التجار في حالة عدم وجود نص فيه يطبق القانون المدني واعراف المهنة عند الاقتضاء). وبذلك امام غياب النصوص القانونية التي تنظم مسألة حق الانتفاع المترتب على السهم يتعين علينا اسقاط قواعد القانون المدني وهي المواد (844. 854).

أ . اعمال الإدارة

جاء في معنى المادة 847 من القانون المدني الجزائري للمنتفع الحق في استعمال واستغلال الشيء المنتفع به، وله سلطة تخوله ان يقوم بإدارة واستعمال الشيء او اتلافه.

ب . حق المنتفع في استغلال السهم:

حق المنتفع في استغلال الشيء المنتفع به يتفرع عنه حقه في الحصول على ثماره والسهم في شركة المساهمة يحقق أرباحا، والشركة عند توزيعها للأرباح على المساهمين تحتجز أولا جزء من الأرباح الصافية تخصصه لاستهلاك الآلات ولتجديدها وجزء اخر تجعله احتياطيا لمواجهة ظروف مختلفة تمر بها الشركة، وفي الأخير جزء توزعه على المساهمين[2].

رابعا: مدى سلطة المنتفع على الشيء المنتفع

أ . اعمال الإدارة:

يعتبر حضور جلسة الجمعية العامة للشركة سواء كانت الجمعية العامة العادية او غير العادية من اعمال الإدارة، وعليه وبمقتضى نص المادة 679 من القانون التجاري يعود للمنتفع

[1] توفيق حسين فرج، المرجع السابق، ص 345.

[2] عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني (أسباب كسب الملكية)، الجزء التاسع، دار احياء التراث الغربي، بيروت، 1963، ص 1235.

حق التصويت على جميع القرارات المتخذة في الجمعيات العامة العادية، وهي مختصة بإدارة الذمة المالية وتوزيع الأرباح وعزل مجلس الإدارة

اما مالك الرقبة فلا يحق له التصويت سوى في الجمعيات العامة غير العادية والتي تتعلق بتعديل نظام الشركة[1].

ب . اعمال الصرف:

القاعدة العامة للمنتفع حق عيني على الشيء المنتفع به هو حق الانتفاع فهو يملك الحق دون ان يملك الرقبة، وعليه يجوز له التصرف في حق الانتفاع ولا يجوز له ان يتصرف في الرقبة[2].ان كل ما ليس ثمارا يرجع في النهاية لمالك الرقبة سواء تعلق الامر بتوزيع الاحتياطات او رد الأسهم الاسمية او فائض التصفية، إذا فالمساهم الحقيقي هو مالك الرقبة.

الفرع الثاني: انتقال الأسهم الى الورثة

ان الطبيعة الخاصة التي يمتاز بها السهم من حيث عدم قابليته للتجزئة على انه يمثل جزءا من راس مال الشركة، ومن ثم لا يمكن تقسيمه وهذا حسب المادة 715 مكرر 32 التي نصت (تعتبر القيم المنقولة تجاه المصدر سندات غير قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بحق الانتفاع وملكية الرقبة)، ولكن يمكن اكتساب ملكية السهم على الشيوع نتيجة وضع ارادي وهذا بتجميع أسهم عدد من المساهمين، وقد يرث عدة اشخاص سهما واحدا وهو الاتجاه الغير ارادي.

أولا: كيفية انتقال السهم الى الورثة:

بوفاة مالك السهم يتم انتقال ملكية السهم عن طريق الإرث ومصدره القانون، وتطبيقا لقاعدة عدم قابلية السهم للانقسام واحتراما لنظام الملكية الشائعة.

وضع المشرع الجزائري في الفقرة الثانية من المادة 679 من القانون التجاري نظاما بالنسبة لمالكي السهم على الشيوع، ويكون تعيين وكيل بالإجماع أي موافقة جميع المالكين الشركاء[3].

---

[1] شيخي امينة، حق المساهم في التصويت ونجاعة تسيير شركات المساهمة، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق، قسم القانون الخاص، جامعة سعد دحلب، البليدة، 2016، ص 68.

[2] فهد صقر عياد المطيري، النظام القانوني لتداول الأسهم، مذكرة ماجستير، كلية الدراسات القانونية العليا، جامعة عمان العربية، عمان، ص 111.

[3] المادة 715 من ق.ت.ج، المرجع السابق.

ثانيا: انتقال الأسهم الى الورثة من وجهة نظر المشرع الفرنسي:

في حالة انتقال الأسهم الى الورثة مع وجود قاعدة عدم تجزئة السهم، يجب على الورثة اختيار من بينهم الشخص الذي يباشر الحقوق المرتبطة بالسهم او يقوموا بتعيين وكيل ليتقاضى الأرباح، وفي حالة عدم الاتفاق يتم تعيين وكيل قضائي بطلب من أحد الورثة المستعجلين[1].

المبحث الثاني: رهن الأسهم

يسعى التاجر لضمان استيفائه لدينه الى إيجاد حلول تخدم مصالحة لذلك يشترط رهنا لصالحه وعادة ما يكون الرهن على المنقولات لسهولة انتقال حيازتها عكس العقار، رغم ان نقلها يسبب في تعطيل مباشرة مالكها لنشاطه، وحفظها عند طرف ثالث مكلف، لذلك ظهرت أهمية رهن الأوراق المالية ورهن الأسهم هو عبارة عن الرهن الاتفاقي أي يستوجب اتفاق بين اطرافه.

المطلب الأول: التنظيم القانوني للرهن الحيازي في القانون الجزائري

في ظل غياب نصوص قانونية تبين كيفية رهن الأسهم في القانون التجاري الا بعض النصوص التي بينت ان الرهن ممكن، وهذا بالكتاب الخامس في الفصل الثاني في القسم الحادي عشر بعنوان القيم المنقولة المصدرة من شركات المساهمة في المادة 715 مكرر 58، وتمت الإشارة لكيفية اثبات الرهن الحيازي للأسهم الاسمية في الفصل الثاني من الباب الرابع الخاص بالعقود التجارية في الفقرة الثالثة من المادة31.

الفرع الأول: تعريف الرهن الحيازي وشروطه

تطبق على رهن الأسهم احكام رهن المنقول، او الرهن الحيازي بصفة عامة في القانون المدني بوصفها قواعد عامة، إذا لم توجد نصوص في القانون التجاري، وفي المرسوم التشريعي رقم 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة والمعدل والمتمم بموجب قانون رقم 04/03[2].

أولا: رهن الحيازي في المنقول:

[1] .336 Brigitte Hess-Faion, Anne- marie Simon, droit des affaires, 15 éme édition, Paris, 2003, p.

[2] بن يعيش وداد، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، المرجع السابق، ص183.

تناولت المواد من 948 الى غاية المادة 965 من القانون المدني الجزائري على عقد الرهن الحيازي وهو من التأمينات العينية، وله صورتان رهن الحيازة في المنقول ومحله منقول، رهن الحيازة في العقار ومحله العقار، ويتم في رهن الحيازة في المنقول تسليم المدين الى الدائن او شخص ثالث بحفظه ويعتبر أداة ائتمان شائعة.

ثانيا: شروط صحة عقد الرهن الحيازي في المنقول:

أطراف الرهن هم:

1. المرتهن او مشترط الرهن أي المستفيد من التأمين.

2. الرهن او منشئ الرهن وهو غالبا المدين.

3. إذا كان الراهن شخص اخر غير المدين يسمى الكفيل العيني.

وتتمثل الشروط في:

أ. ان يكون طرافا الرهن كاملا الاهلية وان تكون لدى الراهن أهلية التصرف، وان يكون مالك الشيء المرهون، اما عن المرتهن الذي يتسلم بحسن نية رهنا من غير المالك يحميه القانون تطبيقا لقاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية وسند الرهن[1]، وجاء هذا حسب الفقرة الثانية من المادة 970 من القانون المدني الجزائري (يكون للمرتهن حسن النية ان يتمسك بحقة في الرهن، ولو كان الراهن لا يملك التصرف في كسبه على الشيء المرهون، كما يجوز من جهة أخرى لكل حائز حسن النية، ان يتمسك بالحق الذي كسبه على الشيء المرهون ولوكان ذلك لاحقا لتاريخ الرهن).

ب . الرهن عقد تابع يفترض قيام دين صحيح ليضمن الوفاء به وغالبا يكون محل الالتزام الأصلي نقود او الالتزام بعمل او الامتناع عن عمل او بنقل حق عيني، والرهن يأخذ صفته المدنية او التجارية من الالتزام الأصلي باعتباره تابعا له.

ت . الشيء المرهون يحب ان يكون مالا منقولا قابلا للتصرف فيه سواء كان ماديا او معنويا وان يكون معينا بذاته او قيميا.

[1] عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، التأمينات، الشخصية والعينية، الجزء العاشر، دار احياء التراث العربي، د.ط، 1970، ص 755.

ث . ان يكون الشيء المرهون مما يجوز التعامل فيه وقابلا للحجز عليه.

الفرع الثاني: نقل الحيازة

يرى القانون المدني المصري والقانون المدني الجزائري ان رهن الحيازة عقد رضائي وليس عقد عينيا وأصبح التسليم التزاما فيه وليس ركنا من اركانه ونصت المادة 948 من القانون المدني الجزائري على ذلك، ونصت الفقرة الثانية من المادة 951 على انه (يسري على الالتزام بتسليم الشيء المرهون، احكام الالتزام بتسليم الشيء المبيع).

وهو ملزم للجانبين:

أ . يلزم المدين بالتسليم.

ب . ملزم للدائن المحافظة على الشيء المرهون واستثماره ورده عند انقضاء الرهن.

ت . التخلي عن الحيازة يجب ان يكون ظاهرا ومستمرا.

أولا: نقل الحيازة في المنقول المادي:

يجب ان يسلم المرهون الى الدائن وان يبقى في حيازته او حيازة الشخص الثالث يبقيه لحسابه، والدائن المرتهن او العدل يعتبر حائز للشيء المرهون في الحالات التالية:

أ. إذا وضع تحت تصرفه بكيفية تحمل الغير على الاعتقاد ان الشيء صار في حراسته.

ب . إذا تسلم صكا يمثل الشيء المرهون ويعطي حائزه دون حق تسلمه فالانتقال في المنقولات المادية يكون اما الانتقال الفعلي للحيازة او بالانتقال الرمزي لها[1].

ثانيا: نقل الحيازة في المنقول المعنوي:

ان انتقال السند من المدين الى الدائن يمنع المدين من إعادة رهن المنقول مرتين[2] و لكي لا يحرم التاجر من عنصر من عناصر الإنتاج الذي قد تكون له أهمية في ممارسة نشاطه

[1] عبد الغني الازهري، التنظيم القانوني لرهن الأوراق المالية، دراسة مقارنة بين القانونين المصري والفرنسي، كلية الحقوق، قسم القانون التجاري، جامعة طنطا، ص 10.

[2] المرجع نفسه، ص 9.

التجاري، اوجد الفكر القانوني نوعا من الرهن لا تنتقل فيه حيازة المال المرهون، يوفق بين مصلحة الدائن والمدين والغير عن طريق الاشهار عن الرهن في سجل خاص، وهذا في حالة ما إذا تعلق الامر بالسهم الاسمي او الاذني فانه في هذا يخضع لأحكام رهن المنقولات المعنوية.

المطلب الثاني: انشاء رهن الأسهم

الرهن الحيازي كما سبق وان قلنا يقع على منقولات مادية كانت او معنوية كما ان الأسهم سواء كان مدينا او تجاريا لا ينفذ في جميع الأحوال في حق الغير الا بانتقال حيازة الصكوك المرهونة الى الدائن المرتهن، وبما انه لا يوجد نص في القانون الجزائري يعرف عقد رهن الأسهم، نرجع في هذا الى القانون المصري باعتبار هذا الأخير يتوافق مع المشرع الجزائري باعتبار الرهن الحيازي عقد رضائي.

الفرع الأول: مفهوم عقد رهن الأسهم:

يعرف عقد رهن الأسهم (بانه عقد يلزم به شخص ضمانا لدين عليه او على غيره، ان يسلم الى الدائن او الى أجنبي يعينه المتعاقدان، أوراق مالية يترتب عليها للدائن حقا عينيا يخوله حبس هذه الأوراق لحين استيفاء الدين، وان يتقدم الدائنين العاديين او الدائنين التاليين له في المرتبة في اقتصاد حقه من ثمن هذه الأوراق في أي يد تكون). ونجد ان هذا التعريف قريب مما جاء به الفقه الفرنسي، حيث يعرف رهن الأسهم (عقد بمقتضاه منشئ الرهن يخصص أوراقا مالية لضمان دين الدائن المرتهن[1]).

ثانيا: طبيعة عقد رهن الأسهم

للوقوف على طبيعة عقد رهن الأسهم يقتضي معرفة متى يكون العقد تجاريا ومتى يكون مدنيا، وأيضا معرفة ما إذا كان عقدا رضائيا ينعقد بمجرد تلاقي إرادة اطرافه، ام هو عقد شكلي يلزم افراغه في محرر، ام عقد عيني لا يتم الا بتسليم الأسهم المرهونة.

أ. الرهن التجاري والرهن المدني:

[1] سامي محمد خرابشة، النظام القانوني للشركة المساهمة الخاصة، دار البشير، ط1، عمان، 2005، ص 96.

نجد ان المادة 119 من القانون التجاري المصري تعتبر ان الرهن تجاري، فالتجارية بالتبعية تأتي من كون الرهن تابع لعمل تجاري، ومع ذلك إذا كان المدين الراهن تاجرا فان الرهن يعتبر تجاريا لأنه يفترض انه متعلق بتجارته ما لم يثبت غير ذلك[1].

ب . العقد الزمني والعقد الشكلي والعقد العيني:

في القانون المصري يكتفي في العقد بالإيجاب والقبول، ولا يشترط فيه شكل خاص، اما عقد رهن للأسهم الاسمية او الاذنية، فليس عقد رضائيا، حيث لا يكفي التراضي لإبرامه، بل يلزم لذلك إجراءات شكلية معينة، وهذا النوع من الأسهم يعتبر من المنقولات المعنوية[2].

الفرع الثاني: رهن الأسهم الاسمية والأسهم الاذنية والأسهم لحاملها

أولا: رهن الأسهم الاسمية:

لقد تطرق المشرع الجزائري لأول مرة لرهن الحيازي للأسهم الاسمية في المادة 976 من القانون المدني[3]. ان رهن الأسهم الاسمية يتم عن طريق القيد في دفاتر الشركة المصدرة لها ويذكر في الدفاتر ان هذه الأسهم على سبيل الرهن، فالشكلية هنا تبقى للإثبات وليس للانعقاد لان عقد الرهن الحيازي هو عقد رضائي، وما الشكلية فيه جاءت من اجل الاحتجاج بها على الغير.

ثانيا: رهن الأسهم الاذنية:

ان المشرع الجزائري لم ينص على نظام رهن الأسهم الاذنية لكنه أشار اليها في كيفية اثبات عقد رهن الأسهم الاذنية، وذلك في الفقرة الثانية من المادة 31 من القانون التجاري، ويتم رهن الأسهم الاذنية بتظهير التأمين مع ذكر جميع البيانات اللازمة لتظهر وانه حاصل للرهن وليس نقل للملكية.

---

[1] المادة 2/8 تجاري مصري)، نقلا عن عاشور عبد الجواد عبد الحميد، المرجع السابق، ص 11.

[2] عبد الأول عابدين محمد بسيوني، المرجع السابق، ص 156.

[3] والتي جاء فيها (يتم رهن السندات الاسمية او السندات لأمر بالطريقة الخاصة المنصوص عليها قانونا، بشرط ان يذكر ان الحوالة على سبيل الرهن وبدون حاجة الى اعلان).

من خلال نص المادة تبين ان المشرع الجزائري قد اعترف ضمنيا بهذا النوع من الأسهم مع ان الواقع يشهد بان اصدار الأسهم الاذنية امر نادر الوقوع[1].

ثالثا: رهن الأسهم لحاملها:

تفسير حيازة الراهن للسهم لحامله قرينة قانونية على ملكيته تطبيقا لقاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية، وطبقا للقانون المدني الجزائري في المادة 948 نص المشرع على ان انتقال الحيازة الى الدائن المرتهن واحدة من الشروط المتطلبة لنفاذ الرهن، اذ لابد من تسليمه اليه او الى شخص اخر يعينه المتعاقدان ويبقى في حيازته الى حين الوفاء بالدين.

وان الأسهم لحاملها يتم رهنها بالقيد في حساب خاص باسم المساهم لدى الشركة المصدرة للأسهم، وبالتالي لم يعد الرهن يتم بتسليم الأسهم للدائن المرتهن طبقا للقواعد العامة[2].

وفي سنة 2001 لم يعد هناك فرق بين الأسهم الاسمية والأسهم لحاملها فكلاهما يتم تسجليهما في حساب مالك السهم باسمه[3].ولقد توافق المشرع الجزائري مع المشرع الفرنسي في إيداع الأسهم لدى المؤتمن المركزي لكي تلغى المخاطر الناتجة من خلال الأوراق المادية في سوق المال مثل تعرضها للتلف او التزوير او الفقدان[4].

الفرع الثالث: الحقوق المقررة للمساهم على السهم:

إذا رهن السهم وجب على الشركة تثبيت الرهم في سجلاتها وفي وثيقة المساهمة او شهادة الأسهم وإذا بيع السهم المرهون في المزاد كان للشركة أولوية استيفاء ما لم يدفع من الأقساط المستحقة غير المسددة من قيمة السهم على الدائن المرتهن، ويجب ان يتضمن عقد رهن السهم نصا يبين الطرق التي ستؤول اليها أرباح السهم المرهن خلال مدة رهنه[5]. مع ان الرهن لا يؤدي الى ان يفقد الراهن حقوق العضوية الشركة المتصلة بأسهمه المرهونة، وتبقى الأسهم مسجلة

---

[1] عبد الأول عابدين محمد بسيوني، المرجع السابق، ص 159.

[2] عماد محمد امين سيد رمضان، حماية المساهم في شركة المساهمة (دراسة مقارنة)، دار الكتب القانونية، د.ط، القاهرة 2008، ص 339.

[3] Ibid p 354.

[4] محمد فريد العريني، المرجع السابق، ص 185.

[5] احمد زيدات، د. براهيم العموش، الوجيز في التشريعات الأردنية، الطبعة 1، 1996، الأردن، ص 253.

باسمه في سجلات الشركة، ولا يكتسب المرتهن بالتالي حق العضوية في الشركة، وتسري عليه وعلى المساهم الراهن قرارات الجمعية العامة[1].

المطلب الثالث: الاثار المترتبة على رهن السهم

لقد نص المشرع الجزائري على اثار عقد رهن الحيازة في المنقول في المواد 951 الى 963 من القانون المدني، وعقد الرهن في القانون الجزائري والمصري عقد ملزم للجانبين، ويترتب فور انعقاده التزامات على طرفيه وتخضع علاقة المساهم الراهن بالدائن المرتهن للقاعدة العامة، في حالة عدم وجود نص خاص بالتشريعات والأعراف التجارية وخلو اتفاق الطرفين من شرط ينزم ذلك.

الفرع الأول: التزامات وحقوق المدين الراهن

يلتزم المدين الراهن بمقتضاه بدفع المصروفات والتعويضات والضرائب التي تتوجب على المال المرهون، اما من يقول بأن عقد الرهن الحيازي هو عقد ملزم لجانب واحد، هو الدائن المرتهن، فان التزامات الراهن برأيهم لا تنشأ من العقد ذاته، بل تنشأ من اعمال عارضة ولاحقة له.

أولا: تسليم الأسهم محل الرهن:

يلتزم المدين الراهن بتسليم الأسهم المرهونة الى الدائن المرتهن او الى الشخص الذي عينه المتعاقدان لتسلمها، ان يكون التسليم ظاهرا ليعلم الغير ان الشيء المرهون مثقلا بحق الدائن المرتهن[2].وعليه يجب ان يتم التسليم ونقل الحيازة من خلال إجراءات يضمن المدين الراهن سلامتها ونفادها.

ثانيا: ضمان سلامة الرهن

المقصود بضمان سلامة الرهن ونفاده، انه لا يجوز للمدين الراهن ان يأتي بتصرفات تحول دون استعمال الدائن المرتهن للحقوق المستمدة من الرهن، ومثاله: لا ينبغي على المدين الراهن

[1] باسم محمد صالح ، عدنان احمد احمدوي الغراوي، القانون التجاري، الشركات التجارية، بيت الحكمة، د.ط، د.ت، ص 196.

[2] عبد الأول عابدين محمد بسيوني، المرجع السابق، ص 159.

عند حلول اجل الدين ان يقوم بتعطيل التنفيذ على الأسهم من خلال الحصول على موافقة الشركة على المتنازل اليه[1].

ثالثا: ممارسة الحقوق المتعلقة بالأسهم المرهونة

يتمتع المساهم بطائفة من الحقوق، يكون البعض منها ذا طبيعة مالية بينما يكون البعض الاخر ذا طبيعة غير مالية ولعلى أبرز واهم الحقوق المالية للمساهم هي الحق في قبض نصيبه من الأرباح التي تحققها الشركة[2]

أ . الأرباح: يؤول هذا الحق الى المدين الراهن، الا إذا تم الاتفاق على ما يخالف ذلك.

ب . حق التصويت: بما ان المدين الراهن هو صاحب الحقوق التي تمثلها الأسهم المرهونة، فهو الذي له الحق التصويت في الجمعية العامة للمساهمين.

رابعا: التصرف في الأسهم المرهونة وادارتها

كما جاء في المادة 942 من القانون المدني الجزائري التي تنص على انه (يجوز للراهن إذا عرضت فرصة لبيع الشيء المرهون وكان البيع صفقة رابحة، ان يطلب من القاضي الترخيص في بيع هذا الشيء ولو كان ذلك قبل حلول اجل الدين ويحدد القاضي عند الترخيص شروط البيع ويفصل في امر إيداع الثمن ومثال ذلك في حالة رهن اسهم ارتفعت أسعارها في البورصة نتيجة لظروف معينة فيحق للمدين الراهن اغتنامها وبيع اوراقها.

خامسا: تبديل محل الرهن والحلول الغير

ونصت على ذلك المادة 328 من القانون التجاري المصري التي قررت بقاء امتياز الدائن المرتهن على قيمة الورقة عند استهلاكها وعلى الأوراق التي تستبدل بها كما في حالة تحويل نوع من الأسهم الى نوع اخر لحاملها تحولت الى اسمية مثلا، فالأسهم الجديدة تحل محل الأسهم الملغاة بقوة القانون ويشملها محل الرهن.

---

[1] عماد محمد امين سيد رمضان، المرجع السابق، ص 339.

[2] فاروق إبراهيم جاسم، حقوق المساهم في الشركة المساهمة، منشورات الحلبي الحقوقية، ط1، بيروت، 2008، ص 43.

الفرع الثاني: حقوق والتزامات الدائن المرتهن

بما ان الرهن الحيازي هو حق عيني تبقى فالدائن المرتهن له الحق ان يستثمر المال المرهون ويقبض غلته.

أولا: المحافظة على الأسهم المرهونة

ان الالتزام الأساسي للدائن المرتهن هو المحافظة على الأسهم المرهونة وصيانتها لأنها تكون في حوزته، ويجب عليه بذل العناية وهو مسؤول عن تلفها وفقدها الا إذا اتلفت بسبب أجنبي لا يد له فيه[1].وهذا ما جاء في نص المادة 955 من القانون المدني الجزائري على انه: (إذا تسلم الدائن المرتهن الشيء المرهون فعليه ان يبذل في حفظه وصيانته من العناية ما يبذله الشخص المعتاد وهو مسؤول عن هلاك الشيء او تلفه ما لم يثبت ان ذلك يرجع لسبب لا يد له فيه).

وان التزام الدائن المرتهن بالمحافظة عن المال المرهون لا يخوله حق استخدام هذا المال او الانتفاع به دون مقابل الا إذا وجد اتفاق مخالف، فالتزامه بالحفظ ليس الا مقابل حق الحبس الذي يضمن بصورة فعالة الوفاء بدينه[2].

ثانيا: اخطار الدائن للشركة بسرقة او ضياع الأسهم

في حالة فقد الأسهم بسبب السرقة او الضياع يتعين على الدائن المرتهن اخطار الشركة فورا حتى تمتنع عن صرف الأرباح لحائز الأسهم، فاذا كانت اسمية جاز للمرتهن ان يطلب من الشركة اصدار سندات بدل السند المفقود طبقا للبيانات المدونة بسجلات الشركة، اما إذا كانت لحاملها هنا تكمن الخطورة، لان قاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية تقف حائلا دون حصول المرتهن على حق التتبع للصك[3].

---

[1] عبد الأول عابد محمد بسيوني، المرجع السابق، ص 970.

[2] عاشور عبد الجواد عبد الحميد، المرجع السابق، ص 103.

[3] عماد محمد امين السيد رمضان، المرجع السابق، ص 340.

ثالثا: مسؤولية الدائن عن هلاك الأسهم المرهونة

وفقا للقواعد العامة في الرهن[1] فان الدائن المرتهن الذي تسلم الأسهم المرهونة يكون مسؤولا عن هلاكها او تلفها ما لم يثبت ان ذلك يرجع لسبب أجنبي لا يد له فيه، ويتحمل المسؤولية الناشئة عن ذلك. وتناول المشرع المصري هذه المسألة بالنظر الى سبب الهلاك او التلف فاذا كان المتسبب الراهن كان الدائن المرتهن مخيرا بين ان يقضي تأمينا كافيا او ان يستوفي حقه فورا، قبل حلول الاجل[2].

رابعا: تحصيل الدائن لأرباح الأسهم

تطبق اتفاقات الأطراف بخصوص من هو صاحب الحق في الأرباح ومن يحصلها وإذ لم يكن هناك اتفاق تطبق نصوص القانون وهي ان المدين الذي يسلم أسهمها على سبيل الرهن يبقى صاحب الحق على هذا الأسهم، فهو صاحب الحق في أرباحها ما لم يكن هناك اتفاق مخالف، فالرهن يجرد المدين من صكوكه وليس من حقوقه، وهناك جانب من الفقه الفرنسي يجعل تحصيل هذه الفوائد والأرباح التزاما على الدائن المرتهن ولو كانت لحساب المدين الراهن.

خامسا: الحق في التتبع وحق الأفضلية وحق الحبس

أ. الحق في التتبع وحق الأفضلية:

يتعلق هذا الحق بالجانب القانوني للأسهم وليس الجانب المادي، أي ان الدائن المرتهن يتبع أي حق له في الأسهم المرهونة لدى الغير، وفي نفس الوقت يعرقل اية عملية من قبل المدين الراهن بالتصرف في حقوقه الى ان يدفع دينه. وكذلك يمنح للدائن المرتهن حق امتياز في مرتبة الدين على باقي الدائنين وقت بيع الأسهم، وتتحدد مرتبة الدائن في عقد رهن الأسهم، انطلاقا من وقت انتقال الحيازة اليه، وكذا من وقت قيد الرهن في سجلات الشركة او تظهيرها او حوالتها، إلا ان هذا الامتياز لا يجعل منه مالكا للأسهم المرهونة بمجرد توقف المدين عن أداء التزاماته.

---

[1] المادة 955 من القانون المدني الجزائري.

[2] عاشور عبد الجواد عبد الحميد، المرجع السابق، ص 104.

ب . حق الحبس

يخول الرهن الحيازي كحق عيني للمرتهن حق حبس المال المرهون أيا كانت طبيعته وينصرف الحق في الحبس الى العين المرهونة وملحقاتها وتوابعها، في مواجهة كل من ينفذ تجاهه الرهن. وللمرتهن ان يباشر حقه بمطالبة الراهن او الكفيل العيني او غيره بحقه في الحبس لحين استيفاء حقه كاملا، الا ان القانون أجاز للمدين الراهن ان يطلب رد المال المرهون في حالتين:

1. مقابل شيء اخر يقدمه وذلك إذا كان الشيء المرهون مهددا بالهلاك او التلف او نقص القيمة.

2. يطلب بيع الشيء المرهون قبل حلول اجل الدين أذا تحصل على صفقة رابحة وهذا بعد تحديد شروط البيع وامر إيداع الثمن من القاضي.

سادسا: التنفيذ على الأسهم المرهونة

إذا لم يستوفي الدائن حقه كاملا جاز له ممارسة حقه في حبس الأسهم، وان يرفض تسليمها الى المدين الى حين استيفاء حقه كاملا بالوفاء، ويكون التنبيه على المدين بالوفاء عند حلول اجل الاستحقاق بالطرق المقررة في قانون الإجراءات المدنية والإدارية الجزائري[1].

من هنا نستخلص ان الأسهم تعتبر عنصرا من عناصر الذمة المالية للمساهم يستطيع استعمالها كضمان لدين عليه، كما ان المعاملات التجارية تقتضي السرعة والمرونة ويتضح هذا في تبسيط إجراءات الرهن والتنفيذ عليها، وفي الواقع تداول الأسهم المرهونة امر غير مرغوب فيه لأنه من غير المعقول ان يقدم شخص على شراء أسهم مثقلة برهن يهدد استقرارها.

[1] جاء في المادة 687 من قانون الإجراءات الجزائري ما يلي: (إذا لم يقم المدين بالوفاء بعد انقضاء اجل خمسة عشر (15) يزما من تاريخ تكليفه بالوفاء وفقا للمادة 612 أعلاه، يجوز للمستفيد من السند التنفيذي، الحجز على جميع المنقولات او اسهمهم او حصص الأرباح في الشركات او السندات المالية للمدين...).

الخـــاتمـــة

لقد تناولنا في بحثنا موضوع تداول الأسهم في شركات الأموال والتصرف فيها، قد تبين أهمية تجميع القواعد القانونية الحاكمة لهذا النظام من أجل التيسير على المتعاملين في زيادة المعرفة القانونية لهذا النظام، ونظر لقصور التشريع الجزائري وسكوته في الكثير من الأحيان يجب تدارك الأمر كما يجب إصلاح بعض النصوص وسن نصوص تشريعية جديدة تخدم وتنظم المعاملات في الأسواق المالية وتهتم بتطلعات المستثمرين ومواكبة ما يجري في هذا المجال الحيوي المهم.

تعتبر الأسهم التي تصدرها شركات الأموال من شركات المساهمة وشركات التوصية هي جزء من رأس مالها و هي من موجوداتها و يترتب عليه معرفة الإطار القانوني الذي يحكم العلاقات الناشئة بين المساهم والشركة والغير.

ومن مميزات الأسهم التي تصدرها شركات المساهمة هي قابليته للتداول ولكن لا يعني هذا الحرية المطلقة بل وردت عليها جملة من القيود القانونية و هذا لا يعني التعطيل في التداول وإنما يقصد منه التنظيم لا غير.

وفي دراستنا هذه تناولنا تقسيم الأسهم إلى أربع أنواع والمتمثلة في الأسهم من حيث طبيعة الحصة التي يقدمها الشريك والأسهم من حيث الحقوق التي تقررها لشريك والأسهم بالنظر إلى مالكيها والأسهم من حيث الاستهلاك وأخيرا الأسهم من حيث الشكل، ولكن المشرع لم يتناول في نصوص القانون التجاري سوى الأسهم الاسمية ولحاملها وغض النظر عن النص على الأسهم لأمر.

ولقد أثارت مسألة التكييف القانوني لطبيعة عملية تداول الأسهم خلاف فهناك من يرى أن التنازل ما هو إلا تجديد للدين وآخر يرى أن التداول هو عبارة عن حوالة حق، ولذلك فحوالة الحق أفضل من التجديد والتداول هو الأقرب إلى الحوالة من التجديد.

وإن في عملية التداول نجد أن المساهم الجديد يستمد حقه من المساهم القديم أي لا يعتبر خلفا له بل هو صاحب حق قائم بذاته يستمد من ذات الصك الصادر عن الشركة.

وهناك بعض المعوقات لعملية التداول ترجع إلى المساهم نفسه، فكون الأسهم المحجوز عليها فلا يمكن تداولها طيلة فترة الحجز، والمساهم محظور عليه التصرف في أسهمه بالبيع أو

الهبة وبالتالي تظل هذه الأسهم ممنوعة من التداول إلى حين إجراء البيع فلا يجوز له التنازل عنها للغير بالرغم من بقاء حق الملكية له حتى بعد توقيع الحجز.

ومن المعوقات أيضا سرقة الأسهم وضياعها وهذا بسبب مشكلة ثبوت ملكيتها خاصة في ما يتعلق بالأسهم لحامله فهي لا يتم الإشارة إلى مالكها عكس الأسهم الاسمية التي كفل لها المشرع كافة الضمانات لحمايتها لأن ملكيتها تنتقل عن طريق القيد في دفاتر الشركة وبحضور كلا الطرفين، ولقد أجاز المشرع الجزائري تحويل الأسهم الاسمية إلى أسهم لحاملها أو العكس وهذا في المادة 715 مكرر 35 من قانون التجاري الجزائري (يجوز لكل مالك لسندات إصدار تتضمن سندات للحامل أن يطلب تحويلها إلى سندات اسمية أو العكس) .

وتعد عملية تداول الأسهم في الواقع عبارة عن عملية بيع وشراء وبغض النظر عن اعتبار الأسهم من المنقولات المثلية (المعينة بالصنف) أو القيمية (المعينة بالذات) فلقد استلزم لتمام عقد تداول الأسهم وترتيب الأثر القانوني الخاص بنقل الملكية من البائع إلى المشتري ضرورة إتباع شكلية معينة، رغم القيد في سجلات الشركة.

وإنه يحظر على الشركة شراء أسهمها إلا في حالات معينة وهي حالة تخفيض راس المال لسبب غير ناتج عن الخسائر والشراء بغرض تنظيم سعر السهم في السوق فهذه العملية تؤدي إلى امتصاص الفائض غير المستغل من رأس مال الشركة.

وإن قاعدة عدم قابلية السهم للتجزئة لا تمنع من اقتسام الحقوق التي تتعلق به ومن هذه الحالات كون السهم مثقلا بحق انتفاع، وكذلك في حالة وجود أكثر من مالك للسهم كحالة انتقال السهم للورثة، وإن المشرع الجزائري لم يتناول إجراءات نقل ملكية الأسهم عن طريق الإرث فكتفينا بتطبيق القانون الفرنسي في تنظيم المسألة.

وإن غياب النصوص القانونية التي تنظم رهن الأسهم والذي يعتبر من المنقولات تطبق عليه أحكام رهن المنقول أي الرهن الحيازي في القانون المدني.

لذلك أصبحت هناك ضرورة ملحة مع وجود هذا الكم الهائل من الثغرات القانونية من إيجاد نصوص قانونية جديدة تنظم عملية انتقال ودوران الأسهم وحماية قانونية التداول.

ختاما نسأل الله تعالى أن يجعل بحثنا هذا في ميزان حسناتنا وأن يغفر لنا ما قد قصرنا فيه أو أخطأنا. اللهم صلي وسلم وبارك على نبينا الكريم.

التوصيات:

1_مبدأ حرية تداول الأسهم هو أحد الدعائم الأساسية والسمات الجوهرية لشركة المساهمة، ومع ذلك لم يتدخل المشرع بالنص صراحة على كونه مبدأ يتصل بالنظام العام، الأمر الذي أدى إلى اختلاف الفقه في اعتباره كذلك من عدمه، حقيقة وإن كان جمهور الفقه قال باعتباره مبدأ يتصل بالنظام العام إلا أنني أوصي بأن يتدخل المشرع بالنص صراحة على ذلك، حيث لا يستساغ أن يكون تعلق مبدأ كهذا بالنظام العام محلا لاجتهاد الفقه بالتأييد أو الإنكار.

2_أجمع الفقه الإسلامي على عدم جواز إصدار أسهم لحاملها، والشريعة الإسلامية هي المصدر الرئيسي للتشريع بنص الدستور، لذلك أوصى أن يعود المشرع ويلغي العمل بهذا النوع من الأسهم كما كان الحال قبل صدور قانون السوق رأس المال رقم 90 لسنة 1992 م، لما يترتب على العمل بهذا النوع من الأسهم من مخاطر السرقة والضياع الأمر الذي أدى بالكثير من التشريعات إلى عدم الأخذ بهذا النوع من الأسهم، بحيث نقترح أن تكون المادة 715 مكرر 35 كما يلي : (يجب لكل مالك لسندات إصدار سندات تتضمن سندات للحامل، أن يطلب تحويلها إلى سندات اسمية)

3_تعديل المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري الجزائري بحيث تصبح المادة كما يلي: (القيم المنقولة هي أوراق مالية قابلة للتداول ...) بدلا من تعريف القيم المنقولة بأنها سندات، مما يوحي تفضيل المشرع التعامل في السندات على الأسهم.

قائمـة المراجـع

Les références

قائمة المصادر والمارجع

أولا: المصادر

1. توفيق حسن فرج، الأصول العامة للقانون، مكتبة مكاو ي (د.ط)، بيروت، 1791.

2. عبد الرازق السنهوري، الوسيط في شرح القانو ن المدني، التأمينات، الشخصية والعينية، الجزء العاشر، دار احياء التارث العربي، د.ط.

3. عبد الرازق السنهوري، الوسيط في شرح القانو ن المدن (أسباب كسب الملكية)، الجزء التاسع، دار احياء التارث الغربي، بيروت، 1793.

4. محمد حسنين، الوجيز في نظرية الإلتزم، الشركة الوطنية للنشر والتوزيع، (د ط)1793.

1. محمد حسنين: الوجيز في نظرية الحق بوجه العام، المؤسسة الوطنية للكتاب، دون طبعة، الجزئر، 1793.

ثانيا: الكتب المتخصصة

1.. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السادسة، الجزائر،.

2- أبو زيد رضوان، الشركات التجارية في القانو ن المصر ي المقارن، د ط. د ت ن ، 1797.

3. احمد زيدات، د.ابراهيم العموش، الوجيز في التشريعات الأردنية، الطبعة 1، 1779، الأردن.

4. أحمد بن محمد خليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار أبن الجوري للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية.2003.

1. باسم محمد صالح وعدنان محمد ولي الغازوي، القانو ن التجاري، الشركات التجارية، بيت الحكمة، دون طبعة، دون تاريخ، بغداد.

9. باسم محمد صالح، عدنان احمد ولي الغاروي، القانون التجاري، الشركات التجارية، بيت الحكمة، د.ط، د.ت.

9. بديعة علي أحمد، أحكام الأسهم والسندات وغيرها من المستتجدات، دارسة فقهية مقارنة، دار الفكر الجامعي، ط1، الإسكندرية,2011.

9. د. ثروت عبد الرحيم، شرح القانون التجاري المصري الجديد، الجزء الأول، دار النهضة العربية، الطبعة الثالثة،2000.

7. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوارق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، دون طبعة،2009.

10. سامي محمد خرابشة، النظام القانوني للشركة المساهمة الخاصة، دار البشير، ط1، عمان، 2001.

11. عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2009.

12. عباس حلمي المنزلاوي، القانو ن التجار ي (الشركات التجارية)، ديوان المطبوعات الجامعية. الطبعة 4، الجزائر ,1774.

13. عبد القادر الحمزة، أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الاستثما ارت المالية، دار الكتاب الحديث، القاهرة،2010.

14. عبد الغني الازهري، التنظيم القانوني لرهن الأوارق المالية، دارسة مقارنة بين القانونين المصري والفرنسي، كلية الحقوق، قسم القانون التجاري، جامعة طنطا.

15. علي جمال الدين عوض، عمليات البنوك من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، دون طبعة، دون تاريخ.

16. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوارق المالية، دارسة قانونية مقارنة، منشوارت الحلبي الحقوقية، ط 1، لبنان,2007.

17. عماد محمد امين سيد رمضان، حماية المساهم في شركة المساهمة (د ارسة مقارنة)، دار الكتب القانونية، د.ط، القاهرة 2009.

18. عمر ناطق يحي الحمداني، عمليات المصارف الواردة على الأوارق المالية من الواجهة القانونية، دار النهضة العربية، د ط، القاهرة،2011.

19.عمورة عمار، الوجيز في شرح القانو ن التجار ي الج ازئري، دار المعرفة (د،ط)، الجزائر .2000

20. عجة الجيلالي، المؤسسات العمومية الاقتصادية من اشتراكية التسيير إلى الخوصصة، دار الخلدونية، د ط، الجزائر ، 2009.

21. علي حسن يونس، الشركات التجارية، دون طبعة، دون تاريخ.

22. فتاحي محمد، حرية تداول الأسهم في الشركة المساهمة في القانون الجزائري دارسة مقارنة, دار الخلدونية للنشر, الجزائر, دون سنة نشر.

23. فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، الدار النهضة العربية , القاهرة،2001 .

24. فتاحي محمد، حرية تداول الأسهم في الشركة المساهمة في القانون الجزائري ، دارسة مقارنة، دار الخلدونية للنشر، الجزائر ، دون سنة نشر.

21. فاروق إبراهيم جاسم، حقوق المساهم في الشركة المساهمة، منشوارت الحلبي الحقوقية، ط1، بيروت، 2009.

29. فوزي محمد سامي، الشركات التجارية الأحكام العامة والخاصة، دار الثقافة، طبعة01، عمان، 2009.

29. مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2009.

29. مصطفى كمال وأنور بندق، أصول القانون التجاري، دار الفكر الجامعي، (د ط)، الإسكندرية.

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

30. محمد فتحي، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري(دراسة مقارنة)، ط1، دار الخلدونية، 2013.

31. محمد فريد العريني، ومحمد السيد الفيفي، الشركات التجارية، منشوارت الحلبي الحقوقية، (د ط)، (د ت).

32. نادية فضيل، شركات الأموال في القانون التجاري، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة2 ،2009.

33..هالة كمال محمد إسماعيل، الالتزام بالإيداع والقيد المركزي وفقا لقانون 73 لسنة 2000، أطروحة دكتواره في الحقوق، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2009.

ثالثا: المذكرات

1. بن عمر توهامي، النظام القانوني للأسهم التي تصدرها شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في قانون أعمال، جامعة أحمد دارية، أدارر، 2017.

2بن يعيبش وداد، الاعتماد الايجاري كوسيلة قانونية لتمويل الاستثماارت في الجزائر، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق، قسم القانون الخاص، جامعة سعد دحلب، البليدة، 2009.

3..بن يعيش وداد، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، مذكرة دكتواره في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2019.

4. حمليل نوارة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية ، أطروحة دكتوار، تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو2014.

1. شيخي امينة، حق المساهم في التصويت ونجاعة تسيير شركات المساهمة، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق، قسم القانو ن الخاص، جامعة سعد دحلب، البليدة، 2019.

9. فهد صقر عياد المطيري، النظام القانوني لتداول الأسهم، مذكرة ماجستير، كلية الد ارسات القانونية العليا، جامعة عمان العربية، عمان.

9. محمد محب الدين قرباش، النظام القانوني لش ارء الشركة لأسهمها، أطروحة دكتواره كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2004.

9. يحياو ي جمالو صالحي حبيبة، النظام القانوني للقيم المنقولة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، قانو ن أعمال، جامعة عبد الرحمان ميلة، 2019.

اربعا: المجلات

1. حسين توفيق فيض الله، وهيوابر إب ارهيم قادر، التكييف القانوني لانتقال ملكية الأوارق المالية في البورصة، مجلة الشريعة والقانون، جامعة الاما ارت، العدد10، افريل 2012.

خامسا: المارجع الأجنبية

1-Brigitte Hess-Faion, Anne- marie Simon, droit des affaires, 15 éme édition, Paris, 2003

الـفـــــهــرس

الفهـــــــــــرس

. الاهداء

. الشكر والتقدير

. الفهرس

. المقدمة.....أ

. الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسهم

تمهيد.....**13**

. المبحث الأول: ماهية السهم.....**14**

. المطلب الاول: مفهوم الأسهم.....**14**

. الفرع الأول: تعريف السهم.....14

. الفرع الثاني: خصائص السهم.....16

. المطلب الثاني: تمييز السهم عما يشابهه.....**19**

. الفرع الأول: التمييز بين السهم والأوراق التجارية.....19

. الفرع الثاني: الفرق بين السهم والسندات.....21

. المطلب الثالث: أنواع الأسهم.....**25**

. الفرع الأول: الأسهم من حيث طبيعة الحصة ومن حيث الحقوق.....25

. الفرع الثاني: الأسهم بالنظر إلى مالكها والأسهم من حيث الاستهلاك.....28

. الفرع الثالث: الأسهم الاسمية.....31

. المبحث الثاني: النظام القانوني لتداول الأسهم.....**33**

. المطلب الأول: مبدأ حرية تداول الأسهم.....**33**

. الفرع الأول: المقصود بتداول الأسهم.....33

. الفرع الثاني: علاقة مبدا حرية تداول الأسهم بالنظام العام.....35

. المطلب الثاني: الطبيعة القانونية لتداول الأسهم.....36

. الفرع الأول: تداول الأسهم بين التجديد والحوالة.....36

. الفرع الثاني: تداول الأسهم بالطرق التجارية.....40

. الفرع الثالث: طرق تداول الأسهم.....41

. المطلب الثالث: القيود القانونية والاتفاقية الواردة على تداول الأسهم.....43

. الفرع الأول: القيود القانونية التي ترد على تداول الأسهم.....43

. الفرع الثاني: القيود الاتفاقية الواردة على تداول الأسهم.....45

. الفصل الثاني: التصرفات القانونية الواردة على الأسهم

تمهيد.....48

. المبحث الأول: انتقال ملكية الأسهم.....48

. المطلب الأول: عقد بيع الأسهم والاثر الناقلة للملكية.....48

. الفرع الأول: عملية تداول الأسهم.....48

. الفرع الثاني: طرق انتقال الملكية.....49

. الفرع الثالث: تكييف السهم.....50

. المطلب الثاني: صور أخرى في انتقال ملكية السهم.....51

. الفرع الأول: الاعتماد الايجاري للأسهم.....51

. الفرع الثاني: شراء الشركة لأسهمها.....53

. المطلب الثالث: خاصية عدم قابلية السهم للتجزئة والاستثناءات الواردة عليها.....56

. الفرع الأول: حق الانتفاع الوارد على الأسهم.....56

. الفرع الثاني: انتقال الأسهم الى الورثة.....58

. المبحث الثاني: رهن الأسهم.....59

. المطلب الأول: التنظيم القانوني للرهن الحيازي في القانون الجزائري.....60

. الفرع الأول: تعريف الرهن الحيازي وشروطه.....60

. الفرع الثاني: نقل الحيازة.....61

. المطلب الثاني: انشاء رهن الأسهم.....62

. الفرع الأول: مفهوم عقد رهن الأسهم.....63

. الفرع الثاني: رهن الأسهم الاسمية والأسهم الإذنية والأسهم لحاملها.....64

. الفرع الثالث: الحقوق المقررة للمساهم على الأسهم.....65

. المطلب الثالث: الاثار المترتبة على رهن السهم.....66

. الفرع الأول: التزامات وحقوق المدين الراهن.....66

. الفرع الثاني: حقوق والتزامات الدائن المرتهن.....68

. الخاتمة.....72

. الملخص.....75

. قائمة المصادر والمراجع.....78

الملخص:

شركات الأموال هي مؤسسات ذات أهداف ربحية، تعتمد بشكل كلي على راس المال بغض النظر عن صاحبه وهذا ما يميزها عن الشركات التابعة للأشخاص، والأسهم فيها هي سندات قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة ولها قيمة واحدة.

تبيع هذه الشركات أسهمها للمساهمين حتى يزداد راس المال، ويمثل كل سهم ملكية جزئية للشركة ويمكن انتقال ملكيته بطرق عدة، ويعطي للمساهمين حقوق ملكية ضمن شروط تضعها الشركة، وخروج أي شخص يملك أسهم من هذه شركات لا يؤثر بشكل كبير على عقد الشركة، إنما يتوقف التأثير فقط على اقتصاد ومالية الشركة، وخاصة إذا كان ذو أسهم كبيرة، بالمقابل فإن خروج شريك من شركات الأشخاص قد يترتب عليه حل الشركة.

ونظرا لأهميتها (شركات الأموال) اقتضى الأمر إلى حتمية تعديل قوانينها، لمواكبة ومسايرة اقتصاد السوق.

Résume :

Les sociétés monétaires sont des organisations à but lucratif, qui dépendent entièrement du capital, quel que soit son propriétaire, ce qui les distingue des filiales de personnes, et leurs actions sont négociables, indivisibles et ont une valeur unique.

Ces sociétés vendent leurs actions aux actionnaires jusqu'à ce que le capital augmente, et chaque action représente une propriété partielle de la société et sa propriété peut être transférée de plusieurs manières. Sur l'économie et les finances de la société, surtout si elle a

des parts importantes. D’autre part D'autre part, la sortie d'un associé des sociétés individuelles peut entraîner la dissolution de la société.

Compte tenu de leur importance (sociétés financières), il a fallu modifier leurs lois pour suivre le rythme de l'économie de marché.

Summary:

Money companies are organizations with profit goals that depend entirely on capital regardless of its owner and this is what distinguishes them from people’s subsidiaries, and the shares in them are tradable, indivisible and have a single value.

These companies sell their shares to shareholders until the capital increases, and each share represents partial ownership of the company and its ownership can be transferred in several ways. On the economy and finances of the company, especially if it has large shares. On the other hand, the exit of a partner from the partnership may result in the dissolution of the company.

Given their importance (financial companies), it was necessary to amend their laws to keep pace with the market economy.