

# الطبيعة القانونية للأسهم

## الفصل التمهيدي

### الطبيعة القانونية للسهم:

يعتبر السهم ورقة مالية ومساهمة في شركة المساهمة ولهذا أعطى لها المشرع عناية خاصة فقام بتعريفها والتفرقة بينها وبين السند وميزها بخصائص جوهرية وأعطى لها ثلاث قيم ، كما أعطى لها حقوق مرتبطة بها ولصيقة تخول لأصحابها حقوق وتفرض عليهم إلتزامات كما في الأسهم المسددة كلياً وحرّم بعض المساهمين من بعض الحقوق وهذا ما سوف نجده مفصلاً في هذا الفصل .

### مفهوم السهم:

الأسهم تعتبر من بين القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة وتعتمد عليها في وجودها ونشاطها وأقوى سند يجمع بين شركة المساهمة والمساهمين، وهو حق المساهم أو الشريك في الشركة تمنحه إياه عند الإكتتاب ولا يسأل المساهم عن ديون الشركة إلا بقدر ما يملك من الأسهم وعلى هذا المنوال أعطى له فقهاء القانون التجاري أهمية كبيرة وعرفوه وفرقوا بينه وبين السند كالآتي:

# الطبيعة القانونية للأسهم

المبحث الأول: مفهوم السهم عموماً

المطلب الأول: تعريف السهم

لم تهتم الكثير من التشريعات بتعريف السهم ، فالفقه التقليدي عرفه على أنه الصك الذي تصدره شركة المساهمة بقيمة إسمية معينة ويمثل حصة الشريك في رأس مال الشركة ، لكن يعيب على هذا التعريف نظرتة المادية للسهم دون الأخذ في الاعتبار الحقوق اللصيقة بالسهم كصك والمخولة لصاحبه سواء أثناء حياة الشركة أو بعد انقضاءها ، لذلك عرفه البعض على أنه حق الشريك في الشركة في ذات الوقت الصك المثبت لهذا الحق .

وعرفه الفقه أيضا على أنه صك أو سند يمثل حصة المساهم النقدية أو عينية في رأسمال الشركة.

أما الأستاذ أحمد محرز عرف السهم على أنه يعتبر من الناحية الموضوعية حصة المساهم في الشركة ويعني من الناحية الشكلية ذلك الصك المكتوب الذي يعطي للمساهم ليكون وسيلة إثبات حقه في الشركة.

أما الأستاذ أبو زيد رضوان يعرف الأسهم على أنها صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية والتي يتمثل فيها حق المساهم في الشركة التي الأسهم في رأسمالها وتحويل له بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة لاسيما حقه في الحصول على الأرباح.

أما المشرع الجزائري عرف السهم في المادة 715 مكرر 40 والتي نصت بقولها: ” السهم هو السند القابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها “ .

والسهم له مدلولان، الأول أنه يشير إلى الحق المساهم في شركة ومقوم بمبلغ من النقود، والثاني أنه يشير إلى

سند مثبت لذلك الحق.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ص.185-186.

# الطبعة القانونية للأسهم

المطلب الثاني: التفرقة بين السهم والسند

الفرع الأول: أوجه التفرقة القائمة بينهما

لذكر أوجه التفرقة بين السند والسهم يجب أن نعطي تعريف للسند، "السند هو صك ذات قيمة إسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة ، تصدرها الشركات المساهمة وتعطي للمكتتبين مقابل المبالغ التي أسلفوها للشركة"<sup>1</sup>.

يمكن تمييز السند بين السهم من النواحي التالية:

1) حامل السهم يعد شريكا في الشركة بينما حامل السند يعد دائئا للشركة ويترتب على ذلك أن حامل السهم له جميع الحقوق في الشركة مثل حق الحضور في الجمعيات وحق التصويت وحق الرقابة على أعمال مجلس الإدارة في حين أن حامل السند يعتبر غريب ومن تم فليس له حق التدخل في الإدارة .

2) يمثل السهم حصته في رأسمال الشركة بينما يمثل السند قرضا للشركة أي أحد الإلتزامات الخارجية المستحقة على الشركة .

3) يمثل السند قرضا لأجل أي يستحق الدفع بحلول الأجل المحدد ولكن السهم يمثل ملكية ومن تم لا يجوز رد قيمة السهم إلا إذا تم انقضاء الشركة وتصفيتها بإستثناء حالات إستهلاك الأسهم وحتى في هذه الحالة يمنح المساهم الذي إستهلك أسهمه ، الأسهم تمتع للبقاء على علاقته بالشركة.<sup>2</sup>

4) يحصل حامل السهم على نصيب من الربح الذي حصلت عليه الشركة، بينما حامل السند يحصل على فائدة ثابتة سواء حققت الشركة ربحا أو أصيبت بخسارة.

<sup>1</sup> نادية فوضيل، المرجع السابق، ص.218.

<sup>2</sup> نادية فوضيل، المرجع السابق، ص.219.

## الطبيعة القانونية للأسهم

5) يمثل المركز المالي للشركة الضمان المقدم لحملة السندات بحيث لا يحصل حملة الأسهم على أية مبالغ عند إنقضاء الشركة إلا بعد إستلام حملة السندات جميع المبالغ المستحقة لهم ، بل أكثر من ذلك فقد تصدر السندات بضمن بعض الأصول المحددة ويطلق عليها السندات برهن أي أنها ستكون مضمونة مقابل أصل أو مجموعة أصول محددة.<sup>1</sup>

الفرع الثاني: أوجه الشبه القائمة بين السهم والسند تتمثل في مايلي:

### 1- القابلية للتداول:

يعتبر كل من السهم والسند عبارة عن صك قابل للتداول بالطرق التجارية المعروفة وهذا ما دلت عليه المواد

التالية من القانون التجاري:

أ- المادة 715 مكرر 30 من ق.ت. تنص على مايلي: ”القيم المنقولة هي سندات قابلية للتداول تصدرها شركات المساهمة.....“.

ب- المادة 715 مكرر 40 تنص على مايلي: ”السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة.....“.

ج- المادة 715 مكرر 75 من ق.ت. جاء فيها مايلي: ”تكون سندات المساهمة قابلة للتداول.....“.

### 2- الإلتجاء إلى الإكتتاب:

يستعمل كل من السهم والسند كوسائل لتمويل الشركة عن طريق المستثمرين والمدخرين إلا أن السهم يتلاءم

مع المستثمرين الذين يرغبون في المخاطرة مقابل الحصول على ربح يتناسب ودرجة المخاطرة التي يتحملونها بينما السند

يتلاءم مع المستثمرين الذين يخشون المخاطرة ويحاولون تجنبها مقابل الحصول على فائدة تكون أقل من الفائدة التي

تنجم عن السهم الذي يحصل صاحبه فضلا عن نصيب في الربح له حق المشاركة في تسيير الشركة ومراقبة إدارتها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> نادية فوضيل، المرجع السابق، ص.220.

<sup>2</sup> نادية فوضيل، المرجع السابق، ص.221.

## الطبعة القانونية للأسهم

### 3- عدم القابلية للتجزئة:

يشارك كل من السهم والسند في هذه الصفة وهو عدم قابلية الصك للتجزئة وهذا ما دلت عليه المادة 715 مكرر 30 من ق.ت بقولها: "تعتبر القيم المنقولة تجاه المصدر سندات غير قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بحق الإنتفاع وملكية الرقبة"، فإذا تملك السهم أو السند عدة أشخاص في هذه الحالة إلتزموا بتعيين شخص واحد يمثلهم في مباشرة الحقوق اللصيقة بالسهم أو السند وتعود الحكمة في ذلك إلى تيسير تعامل الشركة مع شخص واحد بدلا من عدة أشخاص.

### المبحث الثاني: خصائص السهم وقيمته

#### المطلب الأول: خصائص السهم

يتمتع السهم بخصائص عديدة تميزه عن الحصص التي يتركب منها رأس مال الشركة في شركة الأشخاص والشركة ذات المسؤولية المحدودة، وتمثل هذه الخصائص في مايلي:

#### الفرع الأول: عدم قابلية السهم للتجزئة

يتميز السهم بعدم قابلية للتجزئة بالنسبة للشركة، فإذا أستهلك السهم أكثر من شخص واحد عن طريق الإرث أو الهبة أو تم شراؤه من طرف شخص أو أكثر، فلا يسري تقييم السهم في مواجهة الشركة، بل يجب على الأشخاص الذين آل إليهم السهم أن يعينوا من يمثلهم ويباشروا الحقوق اللصيقة بالسهم اتجاه الشركة لأن الشركة تعرف السهم أكثر مما تعرف المساهم.

وهذا ما نصت عليه المادة 715 مكرر 30 من ق.ت بقولها: "تعتبر القيم المنقولة تجاه المصدر سندات غير

قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بحق الإنتفاع وملكية الرقبة".

# الطبيعة القانونية للأسهم

## الفرع الثاني: قابلية السهم للتداول

السهم قابل للتداول هذا ما دلت عليه المادة 715 مكرر 40 من ق.ت بقولها: "السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل جزء من رأسمالها"، فيجوز التنازل عنه بطريق القيد في دفاتر الشركة إذا كان إسميا وبالتسليم إذا كان لحامله ، وبالتظهير إذا كان للأمر ، وقابلية السهم للتداول هي الصفة الجوهرية له والتي تميزه عن حصة الشريك في شركات الأشخاص لأن هذه الأخيرة غير قابلة للتنازل إلا إذا نص عليها عقد الشركة وعادة ما يكون بإجماع الشركاء.

فالمشرع الجزائري اشترط في المادة 715 مكرر 51 من ق.ت والتي نصت بقولها: "لا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري".

إذن تداول الأسهم لا يتم إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري أي بعد أن تكتب الشخصية المعنوية فيكون لها وجود قانوني وتداول الأسهم حق المساهم لا يجوز حرمانه منه لأن يتعلق بالنظام العام ويفقد الشركة شكلها كشركة مساهمة، غير أن هذه الحرية في التصرف بالأسهم ليست مطلقة وإنما ترد عليها قيود قانونية أو إتفاقية ، وهذه الأخيرة نص عليها القانون التجاري في المادة 715 مكرر 51 . أما القيود القانونية جاء بها في المادة 715 مكرر 55.

## الفرع الثالث: القيم متساوية

يقصد بها أن تكون أنصبة متساوية القيمة أي يقسم رأس مال الشركة إلى أسهم متساوية القيمة بهذا القيمة في الأسهم تتساوى بضرورة في الحقوق التي تمنحها الأسهم للمساهمين ما دامت من طائفة واحدة ، إذ من الجائز أن تكون هناك أسهم عادية وأخرى ممتازة ، وكان المشرع سنة 1975 وضع حدا أدنى هو أنه لا تقل القيمة الإسمية للسهم عن 100 دج أما الآن فالمشرع الجزائري جاء في المادة 715 مكرر 50 من ق.ت التي نصت بقولها: "يحدد القيمة الإسمية للأسهم عن طريق القانون الأساسي".

## الطبعة القانونية للأسهم

والحكمة من تساوي قيمة الأسهم تسهيل عمل الشركة سواء في حساب الأغلبية عن إصدار القرارات في الهيئة العامة أو في توزيع الأرباح على المساهمين، كما أن ذلك يهتم في تنظيم تداول الأسهم في سوق الأوراق المالية.

**المطلب الثاني: قيم السهم**

**الفرع الأول: القيمة الإسمية**

هي القيمة التي يصدر بها السهم والتي تدون عليه ، وبحسب على أساسها رأسمال الشركة أي هي القيمة المبنية في الصك وبحسب رأسمال الشركة وفق القيمة الإسمية لمجموع الأسهم.

**الفرع الثاني: القيمة الحقيقية**

تعرف أيضا بالقيمة الفعلية للسهم وهي القيمة المالية التي يمثلها السهم في صافي أصول الشركة وموجوداتها، وهي تختلف باختلاف مدى سلامة المركز المالي للشركة وتحقيقها للأرباح ولا تتحدد نهائيا إلا عند التصفية وتسوية الديون الخاصة بالشركة.<sup>1</sup>

فإذا لم يكن على الشركة ديون فإن أصولها تعادل رأسمالها وتكون القيمة الحقيقية مساوية للقيمة الإسمية وإذا نجحت أعمال الشركة وحققت أرباحا كوت منها شركة أموال إحتياطية ، فإن أصول الشركة تتجاوز رقم رأسمال وتكون القيمة الحقيقية للسهم أعلى من القيمة الإسمية وعلى العكس من ذلك إذا ساءت أموال الشركة فإن القيمة الحقيقية للأسهم تكون أقل من القيمة الإسمية.

**الفرع الثالث: القيمة التجارية**

تتمثل القيمة التجارية للسهم في قيمة الإصدار وقيمه السوقية ، فقيمة الإصدار هي تلك القيمة التي يصدر بها السهم ولا يجوز إصدار السهم أقل من قيمته الإسمية سواء عند تأسيس الشركة أو عند زيادة رأسمال لأن رأسمال يكون غير مكتتب فيه بالكامل في هذه الحالة ، ولا يجوز إصدار السهم بقيمة أعلى من قيمته الإسمية إلا في الأحوال

<sup>1</sup> أحمد محمد أبو الروس، الموسوعة التجارية، الكتاب الأول في التجارة والشركات التجارية والمحال 2000.

## الطبيعة القانونية للأسهم

والشروط التي تحددها اللائحة التنفيذية ويجب أن تضاف الزيادة الناجمة على الفرق بين قيمة الإصدار وقيمة الإسمية إلى الإحتياطي في القانوني للشركة.

أما القيمة السوقية للأسهم عي القيمة التي تحدد على ضوء سعر السهم في سوق الأوراق المالية ، وهي قيمة عرضة للتقلبات وتدور دائما بين الارتفاع والانخفاض تبعا لمدى سلامة المركز المالي للشركة ونجاح مشروعها ومدى ما تدره من أرباح ، ولكن هناك ظروف تؤثر على قيمة السهم في سوق البورصة وأهمها مقدار الأرباح التي تمنحها الشركة وقيمة أصولها وإحتمالات المستقبل بالنسبة إليها وكذا قانون العرض والطلب والظروف السياسية والإقتصادية للدولة.

**المبحث الثالث: الحقوق والإلتزامات للصيقة بالسهم.**

### المطلب الأول: الحقوق

توجد عدة حقوق لصيقة بالسهم وتمثل في مايلي:

- الحق في البقاء في الشركة والحق في التنازل عليه.

- الحق في الحصول على نصيب من الأرباح.

- الحق في الحضور الجمعيات العامة والإشتراك في مداولاتها والتصويت على قراراتها.

- الحق في رقابة إدارة الشركة.

- الحق في إقتسام فائض التصفية عند حل الشركة.

هذه الحقوق كلها مقررة للمساهم بصفته شريكا في الشركة ومستمدة من ركن نية المشاركة ما يترتب عنها من

مساواة بين الشركاء.

وتعتبر هذه الحقوق أساسية في حياة المساهم لدى الشركة ولا يجوز حرمانه منها والمشرع لم يميز بين الحقوق

الأساسية التي يجوز المساس بها بإجماع المساهمين وتلك التي تستطيع الجمعية العممة تعديلها بالأغلبية شريطة ألا يترتب



## الطبعة القانونية للأسهم

على ذلك زيادة إلتزامات المساهمين فالأمر بشأنها متروك لرأي الفقه والقضاء<sup>1</sup>، وإن كان مستقرا على تبني بعض الحلول منها:

- 1- لا يجوز عزل المساهم من الشركة إلا إذا لم يقيم بالوفاء بقيمة السهم.
- 2- لا يجوز حرمان المساهم من الأرباح وإلا أصبحنا أمام شركة الأسد.
- 3- لا يجوز حرمان المساهم من حضور الجمعيات العامة والإشتراك في المداولات مع التصويت على قراراتها.....إلخ.

وكذلك يتمتع المساهم بحقوق وتكون كالتالي:<sup>2</sup>

- أ- قبض الأرباح والفوائد التي يتقرر توزيعها على المساهمين.
- ب- إستفء حصته من جميع أموال الشركة عند التصفية.
- ج- المساهمة في إدارة أعمال الشركة سواء في الهيئات العامة أم في مجلس الإدارة طبقا لنظام الشركة.
- د- حصول على كراس مطبوع يشمل على ميزانية الدورة الحسائية المنقضية وحساب الأرباح والخسائر وتقرير مدققي الحسابات.
- هـ- إقامة دعوى البطلان على كل قرار صدر من الهيئة العامة أو مجلس الإدارة مخالفا للقانون أو النظام العام أو عقد التأسيس أو النظام الأساسي.

- و- التصرف في الأسهم المملوكة والألوية في الإكتتاب بالأسهم الجديدة وذلك وفقا لأحكام القانون.
- وكل مساس بهذه الحقوق الملازمة لصفة الملازم يعد باطلا كل شرط يرد في عقد التأسيس أو نظام الشركة من شأنه المساس بها.

<sup>1</sup> نادية فوضيل، المرجع السابق، ص.212.

<sup>2</sup> عزيز العكيلي، قانون تجاري، أعمال التجارة والتجار والمحال، الشركات التجارية، أوراق التجارية، ص.284-285.

# الطبعة القانونية للأسهم

## المطلب الثاني: الإلتزامات

يعد جميع الشركاء سواء كانوا من المؤسسين أم من المساهمين الذين إكتتبوا بأسهمها عندما طرحت للإكتتاب

أعضاء في الشركة ويتمتعون جميعا بحقوق متساوية ويخضعون لإلتزامات واحدة، بحيث الإلتزامات تتمثل فيها:

أ- تسديد الأقساط المستحقة ودفع فوائد التأخير بمجرد إنقضاء الميعاد بدليل ما جاءت به المادة 596 من ق.ت بقولها: "يجب أن يكتب رأسمال بكامله ، وتكون الأسهم المالية مدفوعة عند الإكتتاب بنسبة 1/4 على الأقل من قيمتها الإسمية ويتم الوفاء الزيادة مرة واحدة أو عدة مرات بناء على قرار من مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب كل حالة في أجل لا يمكن أن يتجاوز 5 سنوات إبتداء من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري ولا يمكن مخالفة هذه القاعدة إلا بنص تشريعي صريح ، وتكون الأسهم العينية مسددة القيمة بكاملها حين إصدارها".

ب- دفع النفقات التي تتحملها الشركة في سبيل القسط غير المدفوع وبيع السهم.

ج- الإمتناع عن أي عمل يقصد الإضرار بالشركة.

د- تنفيذ أي قرار تصدره الهيئة العامة على وجه قانوني.

## المطلب الثالث: حقوق أصحاب الأسهم المتأخرة عن الوفاء<sup>1</sup>

إذا تخلف المساهم عن الوفاء بالباقي من قيمة الأسهم في المواعيد المحددة ، وجهت الشركة إليه إعدار بالدفع

بكتاب مسجل على عنوانه المبين بسجلات الشركة ولا يكون للأسهم التي أعذر أصحابها للوفاء بباقي قيمتها ولم

يقوموا بالوفاء أية حقوق التصويت بعد مضي شهر من تاريخ الإعدار حتى تمام السداد وتستنزله هذه الأسهم من

نصاب التصويت ، كما يوقف صرفا أية أرباح لتلك الأسهم وكذلك حقوقها في أولوية الإكتتاب في أسهم زيادة

<sup>1</sup> مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، الأحكام العامة والشركات التجارية، شركات الأشخاص، شركات الأموال، أنواع خاصة من الشركات، دار المطبوعات الإسكندرية

2000.

## الطبعة القانونية للأسهم

رأسمال ، فإذا ما تم الوفاء بالمبالغ المستحقة تصرف الأرباح إلى صاحب السهم ويكون له حق في أولوية الإكتتاب في أسهم زيادة رأسمال إذا كانت مواعيد الإكتتاب لازالت قائمة ولم تتقدم.

### - تنفيذ على الأسهم متأخرة في الوفاء

يحق لمجلس الإدارة بيع الأسهم التي يتأخر أصحابها عن الوفاء بالمبالغ المطلوبة عنها في المواعيد المحددة لحساب وتحت مسؤولية أصحابها دون حاجة إلى إتخاذ أية إجراءات قضائية وذلك بعد مضي ستين يوما (شهرين) على الأقل من تاريخ إبلاغهم بذلك.

ويتم البيع في بورصة إذا كانت الأسهم مقيدة فيها أو بطريق المزاد العلني على يد سمسار إذا لم تكن الأسهم مقيدة بإحدى البورصات وتستوفي الشركة حقها من ثمن بيع وترد الباقي للمساهم وتلغي صكوك الأسهم المباعة على أن تسلم صكوك جديدة للمشتريين عوضا عنها تحمل ذات الأرقام التي كانت على الصكوك الملغاة وإذا لم يفى ثمن البيع المطلوب للشركة فيكون لها حق الرجوع على المساهم بالفرق.

وشرط الذي يجيز التنفيذ على الأسهم المتأخرة دون أية إجراءات قضائية يعتبر بكتابة إتفاق على فسخ عقد إكتتاب دون حاجة إلى حكم قضائي عند عدم الوفاء بالالتزامات ناشئة عنه وهذا الفسخ ليس له أثر رجعي ولا يتتبع زوال الإكتتاب بإستثناء من القواعد العامة في الفسخ لأن عقد الشركة من العقود المستمرة كل ذلك مع الإخلال بحق الشركة في أن تستعمل قبل المساهم المتأخر في الوقت ذاته أو في الوقت المتأخر جميع الحقوق التي تخولها لها أحكام العامة في القانون.

# الطبعة القانونية للأسهم

## الفصل الأول: أنواع الأسهم

تختلف أنواع الأسهم باختلاف المعيار الذي يتخذ في تقسيمها فمن حيث شكل السهم تقسم إلى أسهم إسمية وأسهم لحاملها ، ومن حيث طبيعة الحصة التي يقدمها المساهم في رأسمال الشركة تقدم إلى أسهم نقدية وأسهم عينية وبالنسبة للحقوق التي يحوّلها السهم لصاحبه تقسم إلى أسهم ممتازة وأسهم عادية وأخيرا من حيث علاقة السهم بالنسبة إلى رأسمال الشركة فتنقسم إلى أسهم رأسمال وأسهم التمتع، وهذا ما سنتناوله في هذا الفصل بالتفصيل لكل نوع من الأسهم.

## المبحث الأول: الأسهم بحسب مساهمة الشريك

### المطلب الأول: الأسهم النقدية

هي التي تمثل حصة مالية في رأسمال الشركة والإكتتاب العام لا يقع إلا عليها ، أي أن المساهم ملتزم بتقديمها عند الإكتتاب ويجب الوفاء بالربع من قيمتها الإسمية عند الإكتتاب طبقا لما نصت عليه المادة 596 ف1 من ق.ت بقولها: "يجب أن يكتب رأس المال بكامله وتكون الأسهم المالية مدفوعة عند الإكتتاب بنسبة الربع  $\frac{1}{4}$  على الأقل من قيمتها الإسمية ، ويتم وفاء الزيادة مدة واحدة أو عدة مرات بناء على قرار من مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب كل حالة في أجل لا يمكن أن يتجاوز خمس (5) سنوات ابتداء من تاريخ الشركة في السجل التجاري " على أن يتم الوفاء بباقي القيمة في المواعيد المحددة في نظام الشركة أو في المواعيد التي يقترحها مجلس الإدارة.

ولقد عرف القانون التجاري الجزائري الأسهم النقدية ، حيث يمكن تعريفها بأنها القيمة النقدية التي يقدمها المساهم في رأس مال الشركة وفقا لقانونها الأساسي عن طريق الإكتتاب ، حيث أنه يقوم بالتسجيل في حساب تمسكه الشركة المصدرة للسهم النقدي ، فهي إذن الحصة التي يلتزم المساهم بدفعها نقدا.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> أحمد محمد محرز، النظام القانوني لشركة المساهمة، القاهرة، الطبعة 1992، ص.69.

## الطبعة القانونية للأسهم

أما المشرع الجزائري فقد عرف الأسهم النقدية في المرسوم التشريعي 08/95 المؤرخ في 1993/04/25 في مادته 701 بقولها: "تعتبر أسهما نقدية التي تم وفاءها نقدا أو عن طريق المقاصة، والأسهم التي تصدر بعد ضمها إلى رأس المال الإحتياطي أو الأرباح أو علاوة الإصدار وكذلك الأسهم التي يتكون مبلغها في جزء منه نتيجة ضمه إلى الإحتياطي أو الأرباح أو علاوة الإصدار في جزء منه عن طريق الوفاء نقدا ، ويجب أن يتم وفاء هذه الأخيرة بتمامها عند الإكتتاب"، وهذه الأسهم لا يمكن تداولها حتى قبل سداد قيمتها الإسمية بالكامل شرط أن تحتفظ بالشكل الإسمي.

### المطلب الثاني: الأسهم العينية

هي الأسهم التي تمثل حصصا عينية في رأسمال الشركة إلتزم المساهم بتقديمها مقابل الأسهم التي يحصل عليها سواء كانت هذه الحصص منقولا أو عقارا.<sup>1</sup>

وقد عرفها المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 41فقرة 3 من ق.ت الأسهم العينية عن طريق المخالفة حيث جاء فيها: "أما جميع الأسهم الأخرى فتعد من الأسهم العينية"، وتخضع الأسهم العينية لنفس أحكام الأسهم النقدية في ما عدا أن الأسهم العينية تدفع قيمتها بالكامل عند الإكتتاب.

وتختلف الأسهم العينية باختلاف ما إذا كانت هذه الأسهم قد قدمت على سبيل الإنتفاع أو على سبيل الملكية فإذا كانت على سبيل الإنتفاع ، فإن الأسهم التي تمثلها لا تولي صاحبها حق الإشتراك في توزيع موجودات الشركة عند التصفية مادام أن المساهم يستعد مقدماته التي تمثل الحصص العينية بينما إذا كانت الحصص العينية المقدمة على سبيل الملكية فإنها تولي لأصحابها حق الإشتراك في توزيع الموجودات عند التصفية.

<sup>1</sup> نادية فوضيل، مرجع سابق، ص.198.

## الطبعة القانونية للأسهم

**المبحث الثاني: الأسهم من حيث شكل الإصدار**

الأسهم من حيث شكل الإصدار وتتمثل في:

**المطلب الأول: الأسهم الإسمية**

هو السهم الذي يصدر باسم شخص معين ويدون فيه إسم مالكة وتثبت ملكية عن طريق القيد إسم المساهم في دفاتر الشركة وهذا بدليل ما ورد في المادة 715 مكرر 34 بقولها: "تكتسي القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة شكل السندات للحامل أو سندات إسمية ، ويمكن أن يفرض الشكل الإسمي للقيم المنقولة عن طريق أحكام قانونية أو أحكام القانون الأساسي".

كما أنها ذلك السند الذي يثبت ملكية بالتسجيل في سجلات الشركة التي تنظمها والتي لا يمكن أن يتم تداولها إلا إذا تم تحويلها في السجلات ، فعملية التحويل يجب أن تثبت داخل سجلات الشركة ، فالأسهم الإسمية تتميز بطريقة نقلها.

**المطلب الثاني: الأسهم لحاملها**

هو الذي لا يذكر فيه إسم المساهم ويعتبر حامله ملكا له <sup>1</sup> ، وتعرف بأرقامها وتعتبر مالا منقولاً بمعنى أن الحق الثابت في السهم يندمج في الصك نفسه وتصبح حيازته دليلاً على الملكية ، ولهذا السبب يعتبر السهم لحامله من قبيل المنقولات المادية التي يسري في شأنها قاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية.

وبالتالي يتم إنتقالها من شخص لآخر بالمناولة أو التسليم والقوانين التي تحيز وجود أسهم لحاملها وهذا ما نصت عليه المادة 715 مكرر 38 من ق.ت.ج بقولها: "يحول السند للحامل عن طريق مجرد تسليم أو بواسطة القيد في الحسابات".

<sup>1</sup> نادية فوضيل، مرجع سابق، ص. 197.

## الطبيعة القانونية للأسهم

**المبحث الثالث:** الأسهم من حيث علاقتها برأس المال

الأسهم من حيث علاقتها برأس المال تنقسم إلى:

**المطلب الأول:** أسهم رأس المال

وهي الأسهم التي يتكون من مجموع قيمها رأس مال الشركة والتي لا يتسلم صاحبها قيمتها من الشركة طالما مستمرة في نشاطها وإنما يكون له نصيبا من موجوداتها عند تصفيتها ، فهي الأسهم التي لا يجوز في الأصل رد قيمتها للمساهمين غير أنه يوجد حالات تضطر الشركة إلى رد قيمة الأسهم وهي لا تزال قائمة تمارس نشاطها ، كما لو كانت الشركة تستغل محجرا أو منجما ينتهي بعد مدة معينة أو كانت الشركة حاصلة على إمتياز من الحكومة لإستغلال مرفق عام كشركات الماء والكهرباء والغاز والتي تؤول موجوداتها للحكومة بعد إنتهاء مدة الإمتياز ، فإذا لم ترد قيمة أسهم هذه الشركات في هذه الحالات ، أي لم تستهلك أثناء قيام الشركة يتعذر رد قيمتها بعد إنقضاء الشركة ولذلك ينص في نظام هذه الشركات على استهلاك أسهم الشركة تدريجيا بحيث يحصل المساهم على القيمة الإسمية لأسهمه من صافي أرباح الشركة أثناء قيام الشركة وقبل إنقضائها على أن يحصل المساهم الذي إستهلك سهمه على سهم تمتع بدلا من سهم رأس المال المستهلك.

**المطلب الثاني:** أسهم التمتع

هي الأسهم التي استهلكت قيمتها أو في تلك الأسهم التي تعطى للمساهم الذي إسترد قيمة أسهمه خلال حياة الشركة وقبل إنقضائها والمساهمين بالأسهم بالتمتع يبقون محتفظين بصفتهم كشركاء ولهم جميع الحقوق المتصلة بهذه الصفة بإستثناء رد قيمة أسهمهم.

أما المشرع الجزائري فقد عرف التمتع في المادة 715 مكرر 45 بقولها: ”أسهم التمتع هي الأسهم التي تم

تعويض مبلغها الإسمي إلى المساهم عن طريق الإستهلاك المخصوص إما من الفوائد أو الإحتياطات.....“.

## الطبيعة القانونية للأسهم

فالتفرقة تكمن في عملية الإستهلاك.<sup>1</sup>

ويقصد بإستهلاك السهم رد قيمة الأسهم الإسمية للمساهم أثناء حياة الشركة وقبل حلها وإنقضائها ويعتبر إستهلاك السهم عملية إستثنائية ، لأن الأصل ألا يستهلك السهم طالما كانت الشركة قائمة فهو يمثل حصة الشريك فيها لذا ليس من حق هذا الأخير أن يسترد حصته ما دامت الشركة قائمة كما أنه ليس من حق الشركة طالما لم تحل أن ترد للشريك القيمة الإسمية لأسهمه وأن فعلت ذلك معناه حرمة من أحد الحقوق الرئيسية المقررة له والمتمثلة في حق بقاء الشريك في الشركة لغاية إنقضائها.

ولكن رغم ذلك فقد تلجأ الشركة إلى إستهلاك أسهمها لأسباب تقتضيها الضرورة كما لو كانت موجودات الشركة مما يستهلك بإستعمال كالشركات التي يكون موضوعها إستغلال المنجم أو المحجر أو سفن أو طائرات أو في حالة ما إذا حصلت الشركة على إمتياز حكومي كشركة الكهرباء وشركة المياه لمدة معينة فتؤول بعدها موجودات الشركة بلا مقابل إلى الهيئة التي منحت لها الإمتياز ففي هذه الحالة لو إنتظرت الشركة إلى أن تنفذ المناجم أو المحاجر أو تصاب السفن والطائرات وتصبح حطاما أو مثلا تنظر إلى أن ينقضي الإمتياز الممنوح لها فعندئذ لن تجد موردا تدفع منه قيمة الأسهم ومن ثم يستحيل على المساهمين عند نهاية حياة الشركة الحصول على قيمة أسهمهم لذا تلجأ الشركة إلى إستهلاك جزء من أسهمها أي رد قيمتها الإسمية سنة بعد سنة حتى إذا إنقضت الشركة تكون قد إستهلكت جميع الأسهم أي بمعنى ردت قيمتها لجميع المساهمين.<sup>2</sup>

الإستهلاك للأسهم يتم بطريقتين:

1- أما أن يتم رد القيمة الإسمية للأسهم عن طريق القرعة وهذا إلى غاية نهاية الشركة ، وتتميز هذه الطريقة

بالإخلال بمبدأ المساواة بين المساهمين لأنها قد تؤدي إلى إلحاق الضرر بأصحاب الأسهم التي لم تستهلك.

<sup>1</sup> نادية فوضيل، مرجع سابق، ص.202.

<sup>2</sup> نادية فوضيل، مرجع سابق، ص.203.



## الطبيعة القانونية للأسهم

خاصة إذا أصيبت الشركة بخسائر تجعلها غير قادرة على الإستمرار في عملية الإستهلاك فيفقدون حصتهم في رأسمال الشركة في حين الذين إستهلكت أسهمهم لا يتحملون أي شيء من الخسارة لأنهم حصلوا مسبقا على قيمة الأسهم كما أن طريقة القرعة تؤدي إلى إحتواء الشركة على شرط الأسد.<sup>1</sup>

وعمقتضى شرط الأسد هدم أحد الأركان الموضوعية الخاصة للشركة المتمثلة في إقتسام الأرباح والخسائر وهذا ما جعل المشرع الجزائري يحظر التعامل بهذه الطريقة بدليل ما جاء في نص المادة 715 مكرر 46 من ق.ت ” يحظر إستهلاك عن طريق سحب القرعة ، تعد كل مداولة تتخذ خرقا لهذا المنع ، باطلة.....“.

2- في رد جزء من القيمة الإسمية لجميع الأسهم سنويا بحيث يتم الإستهلاك الكلي على المدى الزمني الذي يحدده نظام الشركة .

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

إذن أسهم التمتع تعطي لصاحبها جميع إمتيازات أسهم رأس مال بإستثناء القيمة الإسمية للسهم عند حل الشركة وتصنيفها لأن المساهم يكون قد حصل عليه مسبقا.

### المبحث الرابع: الأسهم بحسب الحقوق المخولة لها

تقدم أن رأس مال الشركة يقسم إلى قيم متساوية القيمة والأصل أن مالكي هذه الأسهم يتمتعون جميعا بحقوق متساوية يخضعون لإلتزامات واحدة ، ولكن مبدأ المساواة في الحقوق والإلتزامات بالنسبة للمساهمين في شركات المساهمة ليس من نظام العام فيجوز أن ينص في قانون الشركات أو في نظام الشركة في حالة عدم وجود نص في قانون الشركات يمنع ذلك على إصدار أسهم ممتازة تعطي لمالكيها مزايا أكثر من الأسهم العادية.

فنجد أن هناك نوعان من الأسهم التي تمنح ضمن حقوق المساهم والتي تتمثل في الأسهم العادية والأسهم الممتازة.

<sup>1</sup> نادية فوضيل، مرجع سابق، ص.204.

## الطبيعة القانونية للأسهم

### المطلب الأول: الأسهم العادية

يقصد بالأسهم العادية الأسهم التي تمنح أصحابها الحقوق العادية التي لا يمكن فصلها عن السهم والتي تعتبر من مقوماته بحيث لا يمكن بدونها إعتبار الصك الذي تصدره الشركة سهما.

وقد ورد تعريفها في الأمر 75-59 المؤرخ في 1975/09/26 في المادة 715 مكرر 52 "الأسهم العادية هي الأسهم التي يتمثل إكتتابها ووفاء جزء من رأسمال شركة تجارية ، وتمنح الحق في المشاركة في الجمعيات والحق في الإلتخاب هيئات التسيير أو عزلها والمصادقة على كل عقود الشركة أو جزء منها وقانونها الأساسي أو تعديله بالتناسب مع حق التصويت الذي يجوزتها بموجب قانونها الأساسي أو بموجب القانون.

وتمنح الأسهم العادية الحق في تحصيل الأرباح عندما تقرر الجمعية العامة توزيع كل الفوائد الصافية المحققة أو جزء منها وتمتع بجميع الأسهم العادية بنفس الحقوق والواجبات ".

إذن فالسهم العادي هو الذي يمنح صاحبه الحقوق العادية التي لا يمكن فصلها عن السهم والتي يعتبر من مقوماته، بحيث لا يمكن إعتبار السند أو الصك الذي تصدره الشركة سهما.

### المطلب الثاني: الأسهم الممتازة

هي تلك الأسهم التي تخول لصاحبها بجانب الحقوق اللصيقة بالسهم بعض المزايا الخاصة كأولوية في الحصول على أرباح الشركة أو من فائض التصفية وتسمى الأسهم الممتازة في هذه الحالة "بالأسهم الأولوية" أو تلك التي تمنح أصحابها عددا من الأصوات في الجمعية العامة للشركة زيادة على تلك المقررة للسهم العادي.

وتعرف هذه الأسهم في هذه الحالة بإسم الأسهم ذات الأصوات المتعددة،<sup>1</sup> وقد نصت المادة 715 مكرر 44

بقولها: "يمكن تقسيم الأسهم العادية الإسمية إلى فئتين إثنين حسب إرادة الجمعية العامة التأسيسية تتمتع الفئة الأولى

<sup>1</sup> نادية فوزيل، مرجع سابق، ص. 200.

## الطبعة القانونية للأسهم

بحق التصويت يفوق عدد الأسهم بحوزتها ، أما الفئة الثانية فتمتع بإمتياز الأولوية في الإكتتاب لأسهم أو سندات إستحقاق جديدة.....“.

والأسهم الممتازة بأنواعها قد تصدر لتحقيق أهداف معينة أما لإجراء الجمهور على الإكتتاب في الأسهم سواء عند تأسيس الشركة أو عند زيادة رأسمالها ، لكن الأضرار الناشئة عن إصدار هذه الأسهم لا يمكن تجاهلها إذ من شأنها أن تؤدي إلى تحكم وسيطرة الأقلية من المساهمين في الجمعيات العامة على إدارة الشركة لذلك تختلف التشريعات فيما يتعلق بإصدار مثل هذه الأسهم ، فهناك من تصدرها بكافة أنواعها دون قيد ومنها من يميز إصدار بعض منها دون البعض الآخر كالتشريع الألماني الذي يميز إصدار الأسهم الممتازة بإستثناء تلك التي تمنح أصوات متعددة إلا إذا إقتضت المصلحة الإقتصادية العامة والعليا لإصدارها.<sup>1</sup>

أما المشرع الجزائري فقد تبني نوعين من الأسهم الممتازة وهي:

**1- الأسهم الممتازة التي تتمتع بأصوات متعددة تفوق عدد الأسهم التي يملكها المساهم.**

**2- أسهم إمتياز تتمتع بالأولوية في الإكتتاب في الأسهم أو في الإكتتاب في السندات إستحقاق جديدة مادة**

**715 مكرر 44 من ق.ت.**

ونشير في الأخير أن أسهم الإمتياز تعد باطللة إذا كان من شأنها مصادرة حق المساهمين في الرقابة على الشركة لأن الرقابة من الحقوق الأساسية المقررة لهم.

قد أشار المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 44 إلى إمكانية منح نوعين من الإمتيازات وهي إما أسهم تخول

أصحابها حق التصويت يفوق عدد الأسهم التي بحوزتها تعرف بأسهم ذات الصوت المتعددة ، وأسهم تخول أصحابها إمتياز الأولوية في الإكتتاب الأسهم.

<sup>1</sup> نادية فوضيل، مرجع سابق، ص. 201.

## الطبيعة القانونية للأسهم

**1- أسهم ذات الصوت المتعدد:** تفوق عدد الأسهم التي يملكها المساهم وهي التي تعطي لصاحبها أكثر من صوت واحد في الجمعية العامة ويلجأ مؤسسوا الشركة إلى هذا النوع من الأسهم حتى يتمكنوا من معارضة رغبات المساهمين في تغيير أعضاء مجلس الإدارة ومن جهة أخرى تفيد الشركات التي يباح مساهمته الأجانب في إتخاذ القرارات لهم.

**2- أسهم الأولوية:** وتعرف بأسهم الأفضلية وهي التي تخول أصحابها في الحصول على أرباح كان يختص مثلا في الأرباح بنسبة لا يقل عن 5% من قيمتها وما تبقى يوزع على الأسهم جميعا بالتساوي أو تخول أولوية في إستفاء قيمة السهم من موجودات الشركة بعد التصفية.

كما أنها الأسهم تتمتع بالأولوية في الإكتتاب في الأسهم أو في الإكتتاب في السندات إستحقاق جديدة.

غير أن أسهم الإمتياز تعد باطلة إذا كان من شأنها مصادرة حق المساهمين في الرقابة على الشركة لأن الرقابة من الحقوق الأساسية المقررة لهم.

# الطبيعة القانونية للأسهم

## الفصل الثاني: مبدأ حرية التداول والقيود الواردة على الأسهم

المبحث الأول: مبدأ حرية التداول

المطلب الأول: تداول الأسهم لحسب مساهمة الشريك

إن تعديل القانون التجاري ذكر الأسهم النقدية وفرق بينها وبين الأسهم العينية في المادة 715 مكرر 41

بحيث تختلف طرق تداول كل من الأسهم النقدية والعينية.

الفرع الأول: تداول الأسهم النقدية

أكد القانون التجاري الجزائري على أن تداول الأسهم أولاً يمكن تداولها إلا بقيد الشركة في السجل التجاري

وهذا ما أكدته المادة 715 مكرر 51 الفقرة 1 من ق.ت.ج ينصها: "لا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا بعد تقييد

الشركة في السجل التجاري". لكن من جهة أخرى حددت المادة 705 من ق.ت.ج متى تتداول الأسهم النقدية

ينصها على انه: "تكون الأسهم المكتتب فيها نقدا واجبة الوفاء إجباريا عند الإكتتاب بنسبة الربع  $\frac{1}{4}$  على الأقل من

قيمتها الإسمية وعند الإقتضاء بكامل علاوة الإصدار".

فتداول الأسهم النقدية مرهون بتسليم ربع قيمته الإجمالية عند القيام بعملية الإكتتاب وقد نظمها المشرع

الجزائري في المواد 596 إلى 600 من ق.ت.ج بحيث أن الأسهم التي لا تكون مسددة القيمة تبقى إسمية إلى أن يتم

تسديد كامل القيمة وهذا ما نصت عليه المادة 715 مكرر 52 من ق.ت.ج ينصها: "يكون السهم النقدي إسميا إلى

أن يدفع كاملا".

لكن هذا قد يؤدي إلى الوقوع في مشكلة تماطل بعض المساهمين إلى دفع كامل قيمة السهم وتسديد الأقساط

المتبقية ، فالتصدي لهذا المشكل نصت المادة 715 مكرر 47 من ق.ت.ج على وجود دفع المبالغ المرتبطة بالسهم إذ

نصت على أنه: "يتعين على المساهم أن يسدد المبالغ المرتبطة بالأسهم التي قام بإكتتابها حسب الكيفيات المنصوص

عليها في القانون والقانون الأساسي للشركة". فإذا لم يدفع المبالغ في المدة المحددة من طرف المساهم تتابع الشركة

## الطبعة القانونية للأسهم

بعد شهر من طلب الدفع الموجه إلى المساهم المتخلف ببيع هذه الأسهم ، وتحدد كيفيات هذه المقطع عن طريق التنظيم ، جعل المساهم المتخلف والمحال لهم المتبعون والمكتتبون ملتزمين بالتضامن بمبلغ السهم غير المسدد،<sup>1</sup> حيث يمكن للشخص الذي سددها للشركة من دين المطالبة بكل قيمة السهم ضد أصحاب المتابعين لكن من جهة أخرى جعل كل مكتتب أو مساهم أحال سنده ليس ملزما بسداد الأقساط التي لا زالت لم تطلب بعد ستين من إثبات التنازل تطبيقا للمادة 715 مكرر 49 بقولها: ”تكف الأسهم التي لم تسدد مبلغ الأقساط المستحقة منها في الآجال المحددة عن إعطاء الحق في القبول والتصويت في الجمعيات العامة وتخصم لحساب النصاب القانوني.....“.

وتثبت عملية الإكتتاب بالنسبة للأسهم النقدية ببطاقة الإكتتاب التي تسلمها الشركة حتى تبقى حجة ودليل إثبات في حوزة المكتتب الذي يستطيع أن يواجه الشركة إذا ما أنكرت تسليم قيمة الأسهم المراد اكتتابها. إضافة إلى أن شروط بطاقة الإكتتاب يتم تحديدها بموجب مرسوم ذلك أن المادة 597 من ق.ت.ج أكدت على ذلك ، إذ نصت: ”يتم إثبات الإكتتاب بالأسهم النقدية بموجب بطاقة الإكتتاب تعد حسب الشروط المحددة عن طريق التنظيم“.

فبطاقات الإكتتاب تلعب دورا هاما في عملية الإثبات لصالح المكتتب ، بل أكثر من ذلك أن تصريح المؤسسين عن المبالغ المكتتبه يجب أن يطابق القيمة النقدية للأسهم المكتتبه.<sup>2</sup>

حيث أن التصريح يكون بواسطة عقد الموثق الذي يؤكد على أن الدفعات المصرح بها من المؤسسين تطابق المبالغ المدفوعة بين يدي أو لدى المؤسسات المالية مؤهلة قانونا وهذا ما أكدته المادة 599 من ق.ت.ج إذ نصت: ” تكون الإكتتابات والمبالغ المدفوعة مثبتة في تصريح المؤسسين بواسطة عقد الموثق ، ويؤكد الموثق بناء على

<sup>1</sup> أحمد محمد محرز، مرجع سابق، ص.69.

<sup>2</sup> إلياس ناصيف، الكامل في القانون التجاري، الجزء الثاني، منشورات البحر المتوسط ومنشورات عويدات باريس، بيروت.

## الطبعة القانونية للأسهم

تقديم بطاقات الإكتتاب في مضمون العقد الذي يجره ، أن مبلغ الدفعات المصرح بها من المؤسسين يطابق مقدار المبالغ المودعة غما بين يديه أو لدى المؤسسات المؤهلة قانونا “.

فيقوم المؤسسين بالتصريح بالإكتتاب والدفعات بإستدعاء المكتتبين إلى جمعية عامة تأسيسية إذ نصت المادة 600 من ق.ت.ج :” يقوم المؤسسين بعد التصريح بالإكتتاب والدفعات بإستدعاء المكتتبين إلى جمعية عامة تأسيسية حسب الأشكال والآجال المنصوص عليها عن طريق التنظيم ، تثبت هذه الجمعية أن رأس مال المكتتب به تماما وأن مبلغ الأسهم مستحق الدفع وتبدي رأيها في المصادقة على القانون الأساسي الذي لا يقبل التعديل إلا بالإجماع آراء جميع المكتتبين ، وتعين القائمين بالإدارة الغولين أعضاء مجلس المراقبة ومندوبي الحسابات ووظائفهم “.

فبعد توزيع الأموال الناتجة عن الإكتتاب الأسهم النقدية والعينية مع العلم أن هذه الأخيرة يجب أن تمر بعملية التقييم لدى الموثق أو لدى المؤسسة المالية المؤهلة قانونا ، فيجوز لوكيل الشركة أن يسحب الأموال منه الناتجة عن الإكتتابات النقدية بعد تسجيل الشركة في السجل التجاري ، غير أنه إذ لم تؤسس الشركة في مدة ستة أشهر ، فلكل مكتب أن يطالب أمام القضاء بتعيين وكيل يكلف بسحب الأموال لإعادتها للمكتتبين ، فإذا قام المكتتبون بعد ذلك بتأسيس الشركة بقيدها في السجل التجاري وجب القيام بإيداع الأموال من جديد.<sup>1</sup>

وهذا ما أكدته المادة 604 من ق.ت.ج.غذ نصت:” لا يجوز أن يسحب وكيل الشركة الأموال الناتجة عن الإكتتاب النقدية قبل تسجيل الشركة في السجل التجاري وإذ لم تؤسس الشركة في أجل ستة أشهر إبتداء من تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي بالمركز الوطني للسجل التجاري ، جاز لكل مكتب أن يطالب أمام القضاء بتعيين وكيل يكلف بسحب الأموال لإعادتها للمكتتبين بعد خصم مصاريف التوزيع ، وإذا قرر المؤسسين أو المؤسسون فيما

<sup>1</sup> أحمد محمد محرز، مرجع سابق.

## الطبعة القانونية للأسهم

بعد تأسيس الشركة وجب القيام بإيداع الأموال من جديد وتقديم التصريح المنصوص عليه في المادة 598-599 المذكورين أعلاه“.

### الفرع الثاني: تداول الأسهم العينية

لأن مبدأ حرية تداول الأسهم في الشركة المساهمة له فعالية بطيئة بالنسبة لهذا النوع من الأسهم ذلك أن الحصة العينية لا يمكن معرفة قيمتها الحقيقية التي تحملها إذ أن عملية تقييمها أمر حتمي ، حيث من البديهي أن لا يترك أمر تقييمها على صاحب الحصة المقدمة إذ أنه سوف يقوم بالمزايدة وإعطاء قيمة تفوق عن قيمتها الحقيقية لأن ذلك يكون في مصلحته.

ومن جهة ثانية لا يمكن إعطاء الشركة سلطة تقييم الحصص العينية إذ أنه تكون القيمة المقدرة من طرفها ناقصة عن القيمة الحقيقية للحصة العينية ووقفا أمام هذا الشكل فقد فصلت فيه المادة 707 من ق.ت.ج إذ نصت على أنه: ” في حالة إذا ما كانت الحصص المقدمة عينية أو كان هناك إشتراط منافع خاصة فإنه يعين واحد أو أكثر من المندوبين المكلفين بتقدير الحصص العينية بقرار قضائي بناء على طلب رئيس مجلس الإدارة أو مجلس المديرين ويخضع هؤلاء المندوبين للتفاني المنصوص عليه في المادة 679 “.

فقد جعل المشرع الجزائري المندوبين هم المكلفين بتقدير الحصص العينية مكلفين بهذه العملية حيث جعلت أمر تعيينهم للقضاء بناء على طلب رئيس مجلس الإدارة أو مجلس المديرين من أجل ضمان حياتهم ونزاهتهم في عملية التقييم ، إضافة إلى وجود ملاحظات: أولاهما تتعلق بالشكل أما الثانية فتتعلق بالموضوع .

فمن حيث الشكل فإن كيفية تأسيس الأسهم العينية يقترب من الأسهم النقدية غير أن هذا الأمر الأخير لا يمكن إطلاقه إذ أنهم ليسوا متقاربين لا من حيث الموافقة ولا من حيث تحريرها ، أما من حيث الموضوع فنلاحظ بأن السهولة الموجودة ليست نتيجة تخفيض أو تقليل من دور مراقبة شركة المساهمة ، بل بالعكس نلاحظ أن الإجراء هذا يراد به حماية المساهمين أي حماية بعضهم للبعض بل أكثر من ذلك فهو ضمان لمصلحة الشركة والمتعاملين معها.



# الطبعة القانونية للأسهم

ففيما يخص تعيين المندوبين المكلفين بتقدير الحصص العينية، أن يتعين واحد على الأقل من المندوبين المكلفين بتقدير الحصص العينية يكون إجباريا من بين الخبراء المسجلين في القائمة الموجودة لدى المحكمة والذين يكونون معتمدين منها.

فتقدير هذه الحصص يكون تحت مسؤولية هؤلاء المندوبين ، حيث يوضع تقريرهم تحت تصرف المساهمين قبل 8 أيام على الأقل من إنعقاد الجمعية.

بالإضافة إلى أن لكل مكتب عدد من الأصوات يعادل عدد الحصص التي أكتسب بها دون أن يتجاوز 5% من العدد الإجمالي للأسهم ، ولا يأخذ في الحساب بأغلبية الأسهم مقدم الحصة ، فليس لمقدم الحصة صوت في المداولة لا لنفسه ولا بصفته وكيلًا ، لكن من جهة أخرى وضع المشرع الجزائري بعض القيود القانونية إضافة أنه لم يعد يعتمد بالمادة 709 من ق.ت.ج لسنة 1975 بل ألغى هذا القيد وجعل الأسهم تتداول مباشرة بعد تقيدها من المندوبين.

**المطلب الثاني: تداول الأسهم حسب شكل الإصدار**

مبدأ حرية تداول الأسهم حسب الإصدار

## 1- الأسهم المجسدة في ورقة رسمية:

يعتبر التجسيد المادي للأسهم الوسيلة الأنجع والطريق العادي لشكل القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة ذلك أن هذا الشكل له مزايا متعددة أهمها أنه يعتبر قرينة الإثبات ، فشهادة الأسهم تسلم للمساهم تعتبر إقرار من الشركة على دفع قيمة السهم التي حددها القانون الأساسي لهذه الأخيرة.

إذ يجب أن تحمل بيانات معينة حددها القانون<sup>1</sup> فحجية شهادة الأسهم تعتبر قاطعة إذ أن المندوب مسؤول عن هذا الإصدار بل أكثر من ذلك هو مسؤول عن كامل قيمة السهم إذ أن الأسهم مجرد تناولها تمسك الشركة

<sup>1</sup> المرسوم التشريعي، رقم 102/90 الصادر بتاريخ 27 مارس 1990، المتضمن تحديد أشكال شهادات الأسهم التي يمكن أن تصدرها شركة هامة.

## الطبعة القانونية للأسهم

سجل خاص للأسهم الإسمية التي تسجل فيه كامل البيانات والأسهم لحامل تتداول بوسيط وهذا ما سنتطرق إليه في مايلي:

### الفرع الأول: تداول الأسهم الإسمية

سبق وأن ذكرنا أن لا يمكن تداول الأسهم الإسمية إلا إذا تم تحويلها في سجلات ، فالشهادة التي تسلم للمستفيدة هي عبارة عن ورقة منزوعة من السجل التي تبرز رأسمال الشركة والقيمة الإسمية للسهم وإذا حدث أن دفع المستفيد قيمة السهم كلها أو بعضها ، فهذا ينعكس على السهم ذاته لذلك يجب أن يحوي على القيمة المدفوعة عند الإكتتاب بنسبة الربع على الأقل من قيمتها الإسمية.

بالإضافة إلى أنه يتم وفاء الزيادة مرة واحدة أو على عدة مرات ، وذلك بناء على قرار مجلس الإدارة في أجل لا يمكن أن يتجاوز خمس سنوات ابتداء من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري ، إضافة أن شهادة تبين تاريخ تمام العملية وبيان المالك السابق للسهم الذي تم تحويله وبيان هويته وبيان قيمة السهم وعدد الأسهم المحولة ، فيجب على الشركة أن تمسك سجل واحد تقيده فيه العملية وليس سجلان تقيدهما نفس العملية.

وأخيرا يجب أن يظهر على السجل الرقم التسلسلي للعملية مع العلم أنه يجب أن يستعمل إلا وجه واحد من الورقة حيث أن هذا السجل يمثل حق المستفيد ، فالرقم التسلسلي الذي تحمله شهادة الأسهم تسهل المهمة على الذي يود الحصول على المعلومات الموجودة في السجل فهو بمثابة تنظيم أو طريقة لتنظيم هذا الأخير .

فهذا السجل مخصص فقط لوضع البيانات اللازمة عن المساهم ، أما سجلات التحويل فيجب أن يكون هو كذلك واحد على مستوى الشركة فلا يمكن أن يكون هناك إثنان خشية عدم التنظيم في الرقم التسلسلي ، فلا ينتقل إلى إستعمال السجل الثاني وتدوين عمليات التحويل الجديدة إلا إذا تم إستعمال كل أوراق السجل الأول أو يكون قد تم فقده ، ونتيجة لذلك فإن المحول إليه أو المستفيد بالسند الإسمي له أن يحتج على إستعمال سجل ثاني جديد الذي فتح قبل تمام السجل الأول وهو بمثابة توقيع إجباري من المدير أو من شخص تحول له قانونا بذلك في وقت

## الطبعة القانونية للأسهم

إنشاء الشهادة حيث أن التوقيع إما أن يكون بخط اليد أو مطبوع أو عن طريق علامة **GRIFFE** إلا إذا نص القانون على غير ذلك.

أما التوقيع الثاني يجب أن يتم من طرف مجلس الإدارة إضافة إلى توقيع مندوب حسابات غير أن في هذه الحالة يجب أن يكون التوقيع خطي.

فالشركة ملزمة بتسليم الشهادة إذ أن هذا الإلتزام فرع عن إلتزامها بنقل ملكية المبيع ، ومن هذا يتفرع أيضا الإلتزام بنقل الملكية إلتزام الشركة بالمحافظة على الشهادات المقدمة وطريقة تنظيمها وطبقا لأحكام القانون المدني الخاصة بتسليم المبيع فإن إلتزام البائع بنقل الملكية يتمثل في الإلتزام بالمحافظة على المبيع لإحكام القانون المدني الخاصة بتسليم المبيع ، والإلتزام بالتسليم إذ يجب في هذه الحالة الأخيرة وضع الشهادة تحت تصرف المساهم الذي يعتبر تسليما فعليا وضرورة توافر البيانات القانونية اللازمة في شهادة الإكتتاب التي تحدد بمرسوم.

### الفرع الثاني: تداول الأسهم لحاملها

سبق وأن عرفنا أسهم حاملها على أنها الأسهم التي تخلوا من إسم المساهم وتحمل كلمة للحامل فالمشرع الجزائري نص صراحة في المادة 715 مكرر 34 من ق.ت.ج حيث أن شركة المساهمة لا يمكن أن تصدر السهم لحاملها إلا إذا كانت مقيدة أو مسعرة في البورصة ذلك أنها تتداول عن طريق وسيط مؤهل أو وسيط البورصة.

فالأسهم تتداول عن طريق التسليم ، فإذا كان هذا النوع من الأسهم تساعد على التداول بسهولة وحتى على التملص أو الهرب من الضريبة في بعض التشريعات ، فإن هذا لا يمكن أن يغطي المزايا الكبرى التي تحوط الأسهم الإسمية التي تجعل الشركة على علم بهوية المساهمين وسهولة الإتصال بهم والتعامل معهم وإخبارهم بالتطور ومسيرة الشركة ودعوتهم في الوقت الملائم لحضور مداورات وإجتماعات الشركة وتسليم أقساط الأرباح كما تساعد الأسهم الإسمية مصلحة الضرائب على معرفة الملزمين بأداء الضريبة بهذه المزايا لا توفرها الأسهم لحاملها لأنها تشكل بعض

## الطبيعة القانونية للأسهم

العوائق وهذا ما تفتنت إليه التشريعات الأخرى ، ووضعوا لها حدا أو حاولوا تقييد تداولها ، إضافة إلى الأسهم لحامل يجب أن تكون مدفوعة كامل قيمتها الإسمية حتى تتحول من الأسهم الإسمية إلى أسهم لحاملها.

فطريقة التسليم التي تطبق على طريق تداولها تخضع لبعض الأحكام التي نظمها القانون المدني ، ذلك أنه يكون الشيء المبيع حتى يتمكن من حيازته والإنتفاع به دون عائق ولو لم يستول عليه إستلاء ماديا ما دام البائع اعلمه بذلك.

ويحصل هذا التسليم على النحو الذي يتفق مع طبيعة الشيء ، فتسليم الأسهم لحاملها يجب أن يخضع إلى عنصر هو: أن يكون هناك تسليم فعلي ، أي وضع المبيع تحت تصرف المشتري ويتمكن من حيازته والإنتفاع به شريطة أن يكون الشيء المبيع ممكن حيازته في التجسيد المادي للأسهم لحاملها ، فشهادة الأسهم يمكن حيازتها لكن لا يشترط أن تنقل الحيازة فعلا إلى المشتري بحيث يستولي عليها ماديا ما دام المشتري متمكنا من هذا الإستلاء ، فالمستفيد متمكن من حيازة السهم رغم أنه لم يسلم له إذ يثبت حقه بشهادة الإكتتاب ذلك أن المادة 597 من ق.ت.ج نصت على أنه: ” يتم إثبات الإكتتاب بالأسهم النقدية بموجب طريقة الإكتتاب تعد حسب الشروط المحددة عن طريق التنظيم “.

وعلى هذا الأساس فإن المساهم في رأس مال الشركة يستطيع أن يثبت حصته بمجرد بطاقة الإكتتاب حتى لو لم تسلم له شهادة الأسهم التي أكتتب بها ، غير أن القانون الجزائري أخذ موضع الوسط بين تداول الأسهم بطريقة التسليم العادية أي المناولة والتداول بواسطة القيد في الحسابات ذلك أنه جمع بين طريقتين في المادة 715 مكرر 38 من ق.ت.ج التي جاء فيها مايلي: ” يحول السند للحامل عن طريق مجرد التسليم او بواسطة القيد في الحسابات “.

### 2- الأسهم الغير مجسدة في ورقة:

تعتبر الأسهم الغير المجسدة ماديا تطورا جديدا وصل إليه القانون التجاري وشركات المساهمة ، فتماشيا مع المقتضيات الجديدة التي تتطلبها السوق العالمية والتي تعتمد على السرعة في المعاملة وعلى الثقة الإئتمان التجاري إضطرهما على

# الطبعة القانونية للأسهم

التأقلم معها ، فهي تضمن مراقبة شركة الأسهم لحاملها من أجل الوقاية من التهرب من أداء الضريبة بما تجسده من تقنيات متغيرة لطرق التداول .

فتقنية تجسيد الأسهم في شهادات أصبحت شبه مهجورة رغم أن هناك تفاوت بين الدول على مدى تطبيق هذا الشكل.<sup>1</sup>

فبدخول الجزائر إقتصاد السوق وفتح أسواقها للإستثمارات الخارجية اضطرت إلى التأقلم مع مقتضيات الوضع الجديد ، ذلك أنها إتخذت موقف الوسط بين الطريقة التقليدية والحديثة لتداول الأسهم ، فتركت الطريقة التقليدية لتداول الأسهم الإسمية من التسجيلات في سجلات البورصة أو الشركة أو بالمناولة بالنسبة للأسهم لحاملها وإضافة طريقة الحوالة من حساب لحساب Par Virement de Compte à Compte سواء كانت أسهمها إسمية أو لحاملها.

## 1- الأسهم الإسمية:

أوجب المشرع الجزائري بنص المادة 715 مكرر 37 من ق.ت.ج على الشركة أن تقيّد جميع القيم المنقولة في حساب مالكيها ، حيث أن الشركة تمسك السجل الذي تقيّد فيه الأسهم الإسمية مع وضع عليها الرقم التسلسلي للسجل فالسهم الإسمي يحمل اسم صاحبه غير مجسد ماديا ، فحسب المادة 715 مكرر 38 فقرة 2 من ق.ت.ج نصت على أنه: ”ويجوز السند الإسمي إزاء الغير وإزاء الشخص المعنوي المصدر عن طريق نقله في السجلات التي تمسكها الشركة لهذا الغرض، وتحدد الشروط التي تمسك وفقا لهذه السجلات عن طريق التنظيم“.

إضافة إلى أن المادة 715 مكرر 37 الفقرة 3 من ق.ت.ج نصت على أنه: ”تمسك الشركة المصدرة لحساب عندما تكتسي القيم الصادرة الشكل الإسمي“ . فمن هنا الشركة ملزمة بتمسك حساب تسجل فيه الأسهم الإسمية فيكون الهم محتوى على اسم مالكيه زائد رقم الحساب الذي سجله فيه ، فالطريقة الجديدة توفر مراقبة فعالة ومضاعفة

<sup>1</sup> أحمد محمد محرز، مرجع سابق، ص.142.

## الطبيعة القانونية للأسهم

لشركة البيانات الموجودة في السهم ، والطريقة الأنجع لمنع التهرب الضريبي ، ذلك أن أصحابها لا يستطيع التملص منها وكذلك تحافظ على الإقتصاد الوطني.<sup>1</sup>

### 2- الأسهم لحاملها:

تعتبر طريقة تداول الأسهم لحاملها من أسرع طرق تداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة ذلك أن الشكل التقليدي لتداولها يضيفي عليها الصفة فكما سبق وذكرنا ان شركة المساهمة لا يمكن أن تصدر أسهم لحاملها إلا إذا كانت مسعرة في البورصة ، إذ أن هذا الشكل من الأسهم يتطلب السرعة في المعاملة ، فوسيط البورصة الذي له حساب خاص به تسجل فيه الأسهم لحاملها حيث أن الشركة تسجل رقم التسلسلي لسهم دون إعطاء اسمه لأنها لا تعرف اسم حاملها ، إذ أنه يعد كذاك كل شخص يحمل أو يجوز هذا السهم وهذا هو الخطر الذي يجسده هذا النوع من الأسهم لأنه باستطاعته أي شخص أن يجد السهم الضائع ويزعم أنه هو صاحبه ولكن مع الطريقة الجديدة فإن خطر الضياع لا يمكن أن توجد ذلك أن السهم ينتقل من حساب صاحبه إلى حساب وسيط البورصة ، فالتجسيد المادي للأسهم ينتفي نهائيا مع العلم أنه إذا إختار صاحبه الطريقة القديمة فله ذلك لأن القانون يسمح له بذلك.<sup>2</sup>

ومن هنا يقوم الوسيط المالي بالمهمة المنتظرة منه ، حيث يقوم بعملية التداول وإيجاد ثمن أفضل للأسهم ، فطريقة التداول لهذا النوع من الأسهم الجديدة تعتبر الأحسن من سابقتها التقليدية التي كانت تنحصر بمجرد المناولة يد بيد وما ينجم عنه من أخطار مثل خطر الضياع والذي يعتبر المهم وأخطار التملص من المراقبة الضريبية إذ أن الدولة لا تستطيع حصرها وتوجيهها ، لكن مع الطريقة الجديدة فإن كل هذه العيوب أو الأخطار تنتفي وتصبح مراقبتها مستمرة وفعالة وزيادة على إختفاء خطر الضياع .

<sup>1</sup> المرسوم التشريعي رقم 08/93 المؤرخ في: 25/04/1993.

<sup>2</sup> د.عبد الحكيم فوده، شركات الأموال والعقود التجارية، الإسكندرية 1997.

## الطبيعة القانونية للأسهم

فعندما يحصل وسيط البورصة على الثمن الأفضل للأسهم أو الثمن الذي أرسلت عليه عمليات البورصة إذ أنه يقوم بتحويل الثمن الذي تحصل عليه في حساب صاحبها القديم.

### المبحث الثاني: القيود الواردة على مبدأ حرية التداول

حرية تداول أسهم الشركات المساهمة وإن كان أهم ما يميز شركات الأموال عن شركات الأشخاص غير أن هذه الحرية ليست مطلقة، وإنما ترد عليها قيود بعضها قانوني نص عليها قانون الشركات وبعضها الآخر اتفاقي قد ينص عليها في نظام الشركة.

#### 1- القيود القانونية على مبدأ حرية التداول:

إذا كان الأصل أو المبدأ العام أن نظام الأسهم في شركات المساهمة يقوم على فكرة حرية التداول ، فإن هذا المبدأ لا يخلو من بعض الإستثناءات أو القيود القانونية للحد منه، فالمشرع وضع هذا القيد وفقا لشكل السهم الذي يراد تداوله وحسب نوعه.

#### المطلب الأول: الأسهم العينية

يعتبر القيد الوارد في الأسهم العينية قيدا قانونيا، حيث كما سبق الذكر أن الأسهم العينية هي التي تمثل قيمة المقدمات العينية التي يقدمها المساهم رأس مال الشركة ويلاحظ أن المشرع الجزائري احتفظ بنفس الصياغة للمادة الموجودة في القانون التجاري لسنة 1975<sup>1</sup>، بالإضافة إلى أنه لم يحتفظ بتحديد الحصص العينية وجعل الأمر مفتوح حيث أن الحصص العينية هي كل ما يمكن تقويمه بالنقود ، إذ أن أهميته التعرض للحصص العينية مقدمة أثناء التأسيس له تأثير على رأس المال وعلى مرحلة التأسيس ، وضمان الحرية للمكتتبين ، وهي الأسباب التي حفزت التشريع إلى

<sup>1</sup> أمر رقم 75-59 المؤرخ في 20 رمضان 1395، الموافق ل 1975/09/26، المتضمن القانون التجاري. ج.

## الطبعة القانونية للأسهم

دفع كل ما يمكن أن يقع مبالغة في تقديرها وتقويمها لأن التقدير أو التقويم المبالغ فيه قد يضر بالغير و جملة الأسهم النقدية.

وقد إختار القانون التجاري كغيره من القوانين وسيلتين ناجعتين لضمان سلامة التقدير وحماية الإدخار العام تمكن الأولى في التحقيق من صحة التقدير عن طريق فحص الحصص العينية سواء كانت عقارات أو منقولات و الطريقة الثاني يتمثل في منع تداول الأسهم خلال فترة معينة غير أن هذا القيد الثاني متمثل في المنع لم يعد يعمل به إذ أن القانون التجاري لسنة 1993 هجره و لم يعد يعمل به نظرا للاعتبارات الجديدة الخاصة بالسرعة في المعاملات و الثقة و الإئتمان التجاري اللذان يلعبان دورا هاما في المعاملات التجارية .

و من هنا تستلزم الحصص العينية من أجل تقريرها إجتماعا أوليا للجمعية التأسيسية يقصد بنعيين مراقب أو أكثر من المراقبين لتقدير الحصص العينية أو للنظر فيها يكون قد أشراط من منافع خاصة, و يكلف هؤلاء المراقبين بوضع تقرير يجعل في متناول المساهمين قبل إجتماع أعضاء الجمعية بخمسة أيام ( 5 ) على الأقل, ويرفع هذا التقرير إلى هذه الجمعية التي تنعقد مرة ثانية فإن وافقت أنشأت الشركة لأن هذه الأخيرة لا تؤسس نهائيا إلا بعد الموافقة على التقدير أو المنافع المطلوبة.

أما إن رفضت الموافقة أعتبرت الشركة عديمة المفعول إزاء المتعاقدين مع العلم أن الموافقة لا تحول دون دعوى ضد من إرتكب غش أو تدليس و لا يملك أصحاب الحصص العينية أو المنافع المشتترطة حق التصويت إذا كانت حصصهم أو منافعهم موضع نظر الجمعية و هو أمر بديهي لتوفير النزاهة في التقدير.

و تتحلّى الوسيلة الفعالة الثانية الخاصة بعدم تداول أسهم الحصص العينية من مقتضيات المادة 709 من القانون التجاري لسنة 1975 التي منعت فصل الأسهم الأرومة و عدم تداولها إلا بعد مرور سنتين على التأسيس النهائي للشركة بالسجل التجاري أو قيد التأشير المعدل غير زيادة رأس المال.



## الطبعة القانونية للأسهم

بالإضافة إلى أن المادة 711 من ق.ت.ج لسنة 1975 أوردت استثناء فيما يتعلق بتقديم الدولة للأسهم التي تساهم بها في الشركة.

أما بالنسبة للقانون الحالي فقد أُلغى هذا القيد و جعل الأسهم العينية تتداول مثلها مثل الأسهم الأخرى بحيث اكتفى بالنص في المادة 715 مكرر 59 على انه " في حالة إندماج الشركات أو في حالة تقديم شركة لجزء من عناصر أصولها المالية لشركة أخرى تصبح الأسهم قابلة للتداول قصد تحقيق هذا الإندماج و تفتح هذه الأسهم المجال حسب الحالات لإصدار أسهم جديدة تؤخذ بتحويل الأسهم القديمة على سعر معادل أو تسعيرة".

فهذه المادة جاءت عامة جمعت سواء في حالة الإندماج بين الشريكين أو في حالة تقديم شركة لجزء من أصولها المالية في رأس مال شركة أخرى تصبح الأسهم قابلة للتداول قصد تحقيق الإندماج.

وقد اهتمت التشريعات العربية لمسألة فحص الحصة لمالها من تأثير على رأس مال الشركة وحقوق المساهمين وخاصة أصحاب الحصص النقدية وكذلك الغير الذي يعود على رأس المال لا على ذمم المساهمين الذين لا يسألون عن ديون الشركة إلا في حدود حصصهم أو أسهمهم فأخذت السلطة القضائية و التنفيذية الخبرة في ميزات الفحص و التدقيق ضمانا للنزاهة و الإستقلال و المصادقية و الشفافية التي هي في صالح الجميع الشركة و المساهمين و الغير ولم يفت القانون التجاري الجزائري إلى إخضاع المندوبين المكلفين بتقديم الحصص العينية لمبدأ التفاني لضمان إستقلالهم و قد تعرض لمسؤوليتين المدنية و الجنائية حيث نصت المادة 715 مكرر 6 من ق.ت.ج والتي عدت الأشخاص اللذين لا يجوز تعيينهم مندوبين للحسابات في شركة المساهمة.

وقد ساير القانون التجاري التشريعات العربية التي وضعت حلا وسطا ذا منفعة للجميع كما نصت المادة 707 من ق.ت.ج في فقرته الأخيرة ” إذا أقرت الجمعية العامة تقدير الحصص ومنح المنافع الخاصة فإنها تثبت تحقيق زيادة رأس المال و إذا خفضت الجمعية فإن المصادقة الصريحة لتعديلات مقدمي الحصص أو المستفيدين أو

## الطبعة القانونية للأسهم

وكلائهم المرخص لهم قانونا بهذا الشأن, تعد واجبة فإذا لم يتحقق ذلك فإن زيادة رأس المال تبقى غير محققة و تصبح أسهم الحصص المقدمة بكاملها مسددة بموعد إصدارها“.

بمعنى أن إذا أقرت الجمعية العامة أو وافقت على التقرير المقدم لها من المندوبين المكلفين بتقدير الحصص العينية في أجل ثمانية أيام ( 8 ) على الأقل من تاريخ انعقاد الجمعية فإنها تثبت زيادة رأس المال بذلك و إن خفضت الجمعية تقرير الحصص المقدمة و المكافآت و المنافع الخاصة فإن المصادقة الصريحة لتعديلات مقدمي الحصص أو المستفيدين أو المرخص لهم قانونا تعد واجبة.

لكن من جهة أخرى إذا كان القانون التجاري في الجزائر لسنة 1993 جعل فصل الأسهم العينية عن الأرومة و تداولها بعد سنتين أمر منفي ذلك أنه عوضه بالمسؤولية التضامنية للمساهمين طيلة مدة سنتين حيث تعتبر هذه المدة كافية لرفع كل إلتباس عن قيمة السهم فالمادة 715 مكرر 48 أكدت في فقرتها الثانية على أنه " كل مكتب أو مساهم أحال سنده لا يبقى ملوما عن سداد الأقساط التي لا زالت لم تطلب بعد سنتين من وقت التنازل " فتعتبر المسؤولية التضامنية أحسن حل ذلك أن السهم العيني لا يبقى حبيس الشركة لمدة سنتين كما جاء في المرسوم التشريعي رقم 08/93 المؤرخ في 1993/04/25.

### المطلب الثاني: أسهم الضمان

تعتبر أسهم الضمان التي تصدرها شركة المساهمة ذلك المشرع خصها ببعض القيود جعلها تدخل طائفة الأسهم التي وردت فيها قيود قانونية لكن قبل الدخول بالتفصيل لهذا نوع من الأسهم من حيث القيود الواردة على تداوله لا بد من معرفة الضمان و من يجب أن يملكها أو من الهيئات التي يجب أن يملكها لهذا يجب الإشارة أولا إلى هيئات شركة المساهمة.

لقد استقر الرأي على أن القاعدة التي تجعل من إدارة شؤون الشركة حقا خالصا لجميع الشركاء المجتمعين في الشركة التضامن و التي ورد فيها تعريفها في المادة 553 من ق.ت.ج بقولها: ”تقود إدارة الشركة لكافة الشركاء ما لم

## الطبيعة القانونية للأسهم

يشترط في القانون خلاف ذلك....“، إذ لا يمكن أن يمتد صداها و آثارها إلى الشركة المساهمة لضخامة عدد المكتتبين أو المساهمين في رأس مالها في الشركات الكبرى.

فأسهم الضمان هي الأسهم التي تكون لضمان حسن تسيير الشركة حيث نص عليها المشرع في المادة 619 من ق.ت.ج في المرسوم التشريعي 08/93 المؤرخ في 1993/06/25 على هذا الأساس فإن أسهم الضمان تحكمها قاعدتين أساسيتين هما:

**1-** أن يكون القائم بالإدارة مالكا يوم تعيينه للأسهم المطلوبة أو لم يعد مالكا له خلال وكالته اعتبر مستقيلا بقوة القانون ما لم يعمل بتصحيح وضعيته خلال ثلاثة أشهر (3) طبقا لمادة 619 من الفقرة الأخيرة من ق.ت.ج بقولها: ” إذا لم يكن القائم بالإدارة في اليوم الذي يقع فيه تعيينه مالكا للعدد المطلوب من الأسهم أو إذا توقفت أثناء توكيله ملكيته لها في أن يعتبر مستقيلا تلقائيا إذ لم يصحح وضعيته خلال ثلاثة أشهر“.

**2-** يسترجع القائم بالإدارة عند إنتهاء مهامه أو لذوي حقوقه حرية التصرف في سهم الضمان بمجرد مصادقة الجمعية العامة العادية على حسابات السنة المالية الأخيرة والمتعلقة بإدارته مادة 620 من ق.ت.ج .

ومن هذا كله فالمشرع الجزائري حدد هيئات الإدارة لشركة المساهمة وتسييرها بمجلس الإدارة ومجلس المديرين ومجلس المراقبة وجمعية المساهمين ، وجعل أسهم الضمان لها إرتباط وثيق بمجلس الإدارة ومجلس المراقبة وأحاطها بقيود قانونية يوجب أن ينتخب أعضاء مجلس الإدارة من بين المساهمين الذي يملكون من عدد الأسهم حد أدنى يعينه نظام الشركة ومعنى آخر هي الأسهم التي يجب على المساهمين وأعضاء المراقبة أن يقدموها كضمان لموجهة ما ينجم من أخطاء التسيير التي قد يرتكبونها.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> إلياس ناصيف، مرجع سابق، ص.186-187.

# الطبيعة القانونية للأسهم

## المبحث الثالث: القيود الإتفاقية الواردة على مبدأ حرية تداول الأسهم

تعتبر القيود الإتفاقية الوجه الثاني من القيود الواردة على حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة ، ذلك لأنه يفترض فيها توافق إرادتين فهي إتفاق بين المحال والشركة على عملية التحويل فإن إخضاع تحويل الأسهم موافقة الجهاز في الشركة يعد إعتداء صارخ على مبدأ حرية التداول، بالإضافة إلى أنه يشكل خطر كبير على المساهم الذي يريد الخروج من الشركة بإيجاد مستفيد لأسهمه حتى لا يصبح حبيس هذه الأخيرة ، ولهذا تأثر القانون التجاري الجزائري بهذه الأفكار ونظمها في المادة 715 مكرر 55 والمادة 715 مكرر 57 من ق.ت بالإحالة.

ويعنى آخر فإن شرط الموافقة يعطي الحق للمؤسسين بأن يضعوا قيودا في القانون الأساسي للشركة حتى يحموا مصالحهم شريطة أن يؤدي هذا إلى حجب مبدأ حرية تداول الأسهم، فهو يقوم بتحديد هذا المبدأ دون إستبعاد. وخلاصة القول أن للقيود الإتفاقية مزايا محققة تستطيع أن تواجه خصوم هذا الإتجاه الذي يرى أنها عرقلة ضخمة في وجه الإدخار والإستثمارات ورجعة إلى الإعتبارات الشخصية تحت تبريرات واهية.

### المطلب الأول: حق أو شرط الإسترداد

يمكن للشركة أن تنص في نظامها على شرط الإسترداد سواء كان لمصلحة المساهمين أو لمصلحة الشركة وهو رغم صفتة كقيود إلا أنه منصف وعادل إلى حد ما ، حيث أنه هو لمصلحة المساهم ومصلحة الشركة ، فهو لا يمنع المساهم من حق في التداول ولا يرغمه على الإبقاء في الشركة ، كما أنه وفي حالة وفاة المساهم يمكن إسترداد السهم لمصلحة الشركة والمساهمين معا.

### الفرع الأول: شرط الإسترداد لمصلحة المساهمين

مقتضاه يجب على المساهم الذي يرغب في بيع سهمه إلى شخص أجنبي عن الشركة أن يحظر الشركة بذلك مع بيان إسم المشتري والتمن المعروض وأي مساهم آخر إسترداد السهم خلال مدة معينة وحلول محل المشتري نظير ثمن عادل.

## الطبيعة القانونية للأسهم

الفرع الثاني: شرط الإسترداد لمصلحة الشركة

يسمح لمجلس الإدارة أن يستبعد غير المرغوب فيهم من نطاق الشركة ويستعمل مجلس الإدارة حق الإسترداد إما لمصلحة الشركة إذا وجد احتياطي أو أرباح يجوز التصرف فيها ، فلا يجوز الإسترداد من رأس المال وأما لمصلحة شخص آخر يجل محل المشتري في الشركة كما يحق أيضا للشركة أن تنص في نظامها التأسيسي على حق الإسترداد في حالة وفاة المساهم بقصد منع الورثة من دخول الشركة. ويجوز للشركة أن تحرم كذلك التنازل عن الأسهم لطوائف معينة بالأجانب أو الأشخاص يزاولون صناعة أو تجارة تعتبر منافسة للشركة.

المطلب الثاني: مجال وتطبيق القيود الإتفاقية

يجب أن يظهر شرط الموافقة في القانون الأساسي لشركات المساهمة حيث وهذا وفقا لما جاء به القانون التجاري الجزائري في مادته 715 مكرر 55 والمادة 715 مكرر 56. فمن هنا يمكن أن يوجد شرط الموافقة لحظة تأسيس الشركة ، أو يدخل خلال حياتها العملية بقرار من الجمعية العامة الغير العادية ، فيطبق شرط الموافقة عندما يكون للشركة طابع خاص سواء لبعدها الإقتصادي أو العائلي، لكن بالمقابل فإن تطبيق الشرط يكون قابلا للنقاش عندما تكون الشركة مسعرة في البورصة إذ تعد الشركة ذات شكل خاص مفتوحة لعمليات البورصة التي لا يمكن عرقلتها.

إن شروط الموافقة لا يمكن النص عليها إلا إذا كانت الأسهم إسمية بمعنى لا يدرج شرط إيقاف إحالة الغير على موافقة الشركة إلا إذا كانت الأسهم إسمية فقط سواء اتخذت هذا الشكل بمقتضى القانون أو النظام الأساسي للشركة،<sup>1</sup> كما نصت المادة 715 مكرر 55 في الفقرة الثانية من ق.ت.ج والتي نصت على أنه: ” ولا يمكن النص

<sup>1</sup> مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، الإسكندرية 1997.

## الطبيعة القانونية للأسهم

على هذا الشرط إلا إذا اكتسبت هذه الأسهم بصفة استثنائية الشكل الإسمي بموجب القانون أو القانون الأساسي  
“.

أن حيز تطبيق شروط الموافقة حدده المادة 715 مكرر 55 نصت على أنه: ”مهتما تكن طريق النقل ماعدا حالة الإرث أو الإحالة سواء لزوج أو أصل أو فرع “.

حيث أن تحويل الأسهم إلى الغير يجب أن تخضع لموافقة الشركة عبر الشروط الموجودة في قانونها الأساسي.

### الفرع الأول: حالة قبول الموافقة

بعد ما يكون المتنازل قد تم بإجراءات الموافقة التي حددها المادة 715 مكرر 56 من ق.ت.ج والتي تعرض تقلص طلب اعتماد إلى الشركة عن طريق رسالة موصى عليها مع وصل الإستلام ، حيث أن هذا الأخير يشكل أداه إثبات في يد المتنازل إذ أن الشركة تقوم بالتوقيع عليه وتفيد إرساله إلى المحال لتأكد وصول الرسالة إليها. فالموافقة تنتج على إثر جواب إيجابي من مجلس الإدارة الذي يبلغ الطلب في أجل شهرين (2) حيث قد تأخذ الموافقة شكل قبول صريح أو ضمني وينتج القبول الصريح من الرد الإيجابي للشركة الذي يبلغ إلى المتنازل أما القبول الضمني فينتج عن سكوت الشركة عن الجواب طيلة مدة شهرين (2) فتعتبر الموافقة قد تمت بموجب المادة 715 مكرر 57 الفقرة الثانية من ق.ت.ج التي نصت على أنه: ”وإذ لم يتحقق الشراء عند إنقضاء الأجل المنصوص عليه في المقطع تعتبر الموافقة كأنها صادرة “.

بالإضافة أنه يمكن تمديد هذا الأجل بقرار من رئيس المحكمة بناء على طلب الشركة ، ويتعين على مجلس الإدارة إذا لم توافق الشركة على المحال له المقترح أن تعمل داخل شهرين (2) من تاريخ تبليغ الرفض على شراء الأسهم إما من قبل المساهم أو أحد المساهمين أو من قبل الشركة برفض المحال وذلك قصد تخفيض رأس المال .

## الطبيعة القانونية للأسهم

فإذا كانت موافقة المجلس قد تمت بصفة عادية أي بدون غش فإن الموافقة تنتج آثارها ، وأن الأقلية التي تعرضت عليها لا تستطيع أن تطلب إبطال الموافقة حتى وإن كانت هذه الأخيرة وضعت للمنافسة وأعطيت للمنافس ، لكن من حق الأقلية أن ترفض موافقة الأغلبية إذا كانت مشوبة بغش أو تزوير .

تعتبر من النظام ولا يجوز أن تدفع بها أي واحد بمبدأ كل ما يبنى على باطل فهو باطل لكن إن لم يكن هناك شيء مخالف للنظام العام فلا يستطيع أن يرفض قرار الأغلبية .

### الفرع الثاني: حالة رفض الموافقة

إن أي موقف تتخذه الإدارة يعد إيجابيا ذلك أن قرار الرفض بعد موقفا إيجابيا منها، أو بالأخص مجلس الإدارة ففي حالة رفض الشركة لطلب المساهم المتنازل عن أسهمه فإنها تبلغه في اجل شهرين إعتبار من تاريخ الطلب، حسب ما نصت عليه المادة 715 مكرر 55 الفقرة الثانية من ق.ت.ج ، لكن هذه المادة من جهة حددت إجراءات يجب أن يتبناها المتنازل أن أسهمه لتقدم طلب المشاركة ، والتي حددتها بشهرين إبتداء من تاريخ تقديمه إضافة إلى أن سكوها أكثر من شهرين يعتبر موافقة ضمنية على الطلب ، غير أن المادة 715 مكرر الفقرة الثانية من ق.ت.ج التي تطرقت لحالة رفض الموافقة أي أن الشركة تقوم برفض المحال عليه المقترح من طرف المساهم المتنازل، ذلك أن لها سلطة التقديرية على ذلك.<sup>1</sup>

غير أنه إذا كان القانون قد جعل الشركة في مركز ممتاز على المحال إليه إعفائها من إجراء تسبب قراراتها هذا من جهة ثانية أوجب على مجلس الإدارة أن يتخذ محلا من الحلين المقترحين في المادة 715 مكرر 57 الفقرة الثانية من ق.ت.ج .

<sup>1</sup> إلياس ناصيف، مرجع سابق.

## الطبيعة القانونية للأسهم

خلال شهرين إبتداء من تاريخ إبلاغ الرفض ، فإما أن تتحصل الشركة على كل الأسهم وبالأخص الأسهم التي شملتها عملية الإحالة سواء بأحد المساهمين أو يشتريها من الغير أو الحل الثاني هو أن تشتريها الشركة بموافقة المحيل قصد تخفيض رأس مالها.

فما سبق أن الشركة تستطيع رفض المحال إليه لأسباب تعرفها هي وقد لا تجد مبدئيا مبررا معقولا ولا مشروععا يجعل الشركة ترفض المحال له المقترح والاضطرار إلى تخفيض رأس المال ولكن قد تكون مع ذلك في بعض الأحيان من الأسباب الموضوعية ما يدفع الشركة التي تحمل هذه الحالة على قبول المحال فإذا كان قد سبق الحكم عليه بالإفلاس أو الإدانة من اجل جريمة انصب أو غيرها من الجرائم المالية والأخلاقية التي يمكن أن تؤثر على السير العادي للشركة لكن ما دام الأمر يتعلق بالأسباب الموضوعية والغير الموضوعية كان من الأجدر أن يفتح النص وجهه للطعن القضائي أمام المحال له المقترح وأمام المحال للدفاع عن حقوقها ورد الرفض إن لم يكن معللا.



# الطبيعة القانونية للأسهم

## خاتمة

إن شركة المساهمة كما سبق وأن أسلفنا بالشرح أعلاه فإنها تتمتع بمزايا وعيوب في آن واحد إن الخصائص التي تميزها عن غيرها من الشركات إلا أنها تجلب إعداد كبير من أصحاب الأعمال والمستثمرين في إستغلال أموالهم إستغلالا عقلانيا ومنتجا تحقيق لنفعا ماليا خاصة إذا كانت مسعرة في أسواق الأموال والبورصات.

إن سبب إنحياز أصحاب الأموال والمستثمرين في شركات المساهمة يعود على أن مسؤولياتهم تكون بقدر مساهمتهم في هذه الشركة سواء كانت كبيرة أو صغيرة بحسب حصصهم على نقيض في شركة التضامن فإن المسؤولية هي تضامنية عن ديون الشركة في أموالهم الخاصة. ومن عيوبها أنها لا تخلوا هي كذلك من مشاكل ، ذلك بإستعمال الوسائل الإحتيالية للتهرب من الضرائب ، الأمر الذي دفع المشرع إلى إتخاذ إجراءات بردع المتلاعبين والمحتالين نظرا للثقة والإئتمان التي تتميز بهما التجارة عموما.

وأخيرا فإن شركة المساهمة تعتبر من أهم أعمدة التقدم والإزدهار التجاري والصناعي

الذي تحصل عليه الفرد وأقوى أداة لتحقيق الربح وأنجع وسيلة للإستثمار.

# الطبعة القانونية للأسهم

## قائمة المصادر والمراجع:

### قائمة المصادر

- الأمر 59/75 المؤرخ في 26/09/1975، المتضمن القانون التجاري الجزائري.

- المرسوم التشريعي رقم 08/93 المؤرخ في 25/04/1993.

### قائمة المراجع

- نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري.

- محمد فريد العريبي، القانون التجاري، النظرية العامة للشركة، شركات الأشخاص، شركات الأموال، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية.

- الدكتور فوزي محمد السامي، شرح القانون التجاري، المجلد الرابع.

شركات المساهمة العامة المحدودة.

الشركة القابضة.

الشركة المعفأة.

الشركة الأم.

الشركات الأجنبية العاملة في الأردن.

الشركات الأجنبية الغير العاملة في الأردن.

مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، دار مكتبة التربية، بيروت، رأس النبع.

## الطبعة القانونية للأسهم

- عباس مرزوق فليح العبيدي، الإكتتاب في رأس مال الشركة المساهمة دراسة قانونية وعلمية، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع.

- الدكتور أحمد محمد محرز، النظام القانوني لشركات المساهمة، طبعة 1997.

- الدكتور مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، أحكام العامة.

- الدكتور عزيز العكيلى، شرح القانون التجاري، جزء 4. 1998.

- الدكتور أجمد محمد أبو الروس، الموسوعة التجارية الحديثة، الكتاب الأول، 2002.

# الطبعة القانونية للأسهم

## خطة البحث

الفصل الأول التمهيدي: الطبيعة القانونية للأسهم

المبحث الأول: مفهوم السهم عموماً

المطلب الأول: تعريف السهم

المطلب الثاني: التفرقة بين السهم والسند

الفرع الأول: أوجه الاختلاف

الفرع الثاني: أوجه الشبه

المبحث الثاني: خصائص السهم وقيمه

المطلب الأول: خصائصه

الفرع الأول: القيم متساوية

الفرع الثاني: عدم قابلية للتجزئة

الفرع الثالث: قابلية للتداول

المطلب الثاني: قيم الأسهم

الفرع الأول: قيم إسمية

الفرع الثاني: قيم حقيقية

الفرع الثالث: قيم تجارية

المبحث الثالث: الحقوق اللصيقة بالأسهم

المطلب الأول: الحقوق و الإلتزامات اللازمة لملكية الأسهم

الفرع الأول: الحقوق

الفرع الثاني: الإلتزامات

المطلب الثاني: حقوق أصحاب الأسهم المتأخرة عن الوفاء

# الطبعة القانونية للأسهم

الفصل الثاني: أنواع الأسهم

المبحث الأول: الأسهم بحسب مساهمة الشريك

المطلب الأول: الأسهم النقدية

الفرع الأول: مفهومها

الفرع الثاني: طريقة الإنتساب فيها

المطلب الثاني: الأسهم العينية

الفرع الأول: مفهومها

الفرع الثاني: طبيعتها القانونية

المبحث الثاني: الأسهم من حيث شكل الإصدار

المطلب الأول: الأسهم الإسمية

المطلب الثاني: الأسهم لحاملها

المبحث الثالث: الأسهم من حيث علاقتها برأس المال

المطلب الأول: أسهم رأس المال

الفرع الأول: مفهومها

الفرع الثاني: إستهلاكها

المطلب الثاني: أسهم التمتع

الفرع الأول: مفهومها

الفرع الثاني: إستهلاكها

المبحث الرابع: الأسهم حسب الحقوق المخولة لها

المطلب الأول: الأسهم العادية

المطلب الثاني: الأسهم الممتازة

الفرع الأول: ذات الصوت المتعدد

# الطبيعة القانونية للأسهم

الفرع الثاني: الأولوية

**الفصل الثالث:** مبدأ حرية التداول الأسهم و القيود الواردة على مبدأ حرية التداول عليه

**المبحث الأول:** مبدأ حرية التداول

**المطلب الأول:** تداول الأسهم بحسب مساهمة الشريك

الفرع الأول: النقدية

الفرع الثاني: العينية

**المطلب الثاني:** تداول الأسهم بحسب شكل الإصدار

الفرع الأول: الإسمية

الفرع الثاني: لحاملها

**المبحث الثاني:** القيود الواردة على مبدأ حرية التداول

**المطلب الأول:** الأسهم العينية

**المطلب الثاني:** أسهم الضمان

**المبحث الثالث:** القيود الإتفاقية الواردة على مبدأ حرية التداول

**المطلب الأول:** شرط الإسترداد

**المطلب الثاني:** شرط موافقة مجلس الإدارة

الفرع الأول: حالة القبول

الفرع الثاني: حالة الرفض

**خاتمة.**