

جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -

كلية الحقوق والعلوم السياسية

قسم الحقوق



عنوان المذكرة:

القيم المنقولة في شركة المساهمة

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في القانون الخاص

تخصص : قانون خاص للأعمال

إشراف الأستاذ:

دفاص عدنان

إعداد الطالبين:

حيمور باديس

سعيود موسى

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
كتو لامية	أستاذ مساعد "أ"	محمد الصديق بن يحيى / جيجل	رئيسا
دفاص عدنان	أستاذ محاضر "ب"	محمد الصديق بن يحيى / جيجل	مشرفا ومقررا
زعرور عبد السلام	أستاذ مساعد "أ"	محمد الصديق بن يحيى / جيجل	ممتحنا

السنة الجامعية: 2018/2017

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ الْمَوَدَّعَةَ
وَالْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ الْمَوَدَّعَةَ
وَالْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ الْمَوَدَّعَةَ

إهداء

اللهم علمنا ما ينفعنا وانفعنا بما علمتنا وزدنا علما نافعا ولسانا ذا كرا

وقلبا خاشعا وجسدا على البلاء صابرا

نتقدم بهذا العمل المتواضع إلى جميع أفراد عائلتنا، وكل من كان سندا لنا

في انجاز مذكرتنا.

كما نهدي هذا العمل إلى أساتدتنا الكرام في قسم الحقوق وزملائنا في

طلب العلم، وجميع الأصدقاء ممتنين من الله عزّوجل أن يمن عليهم

بالتوفيق في أعمالهم والنجاح في حياتهم.

باديس*** موسى

شكر وتقدير

" اللهم لك الحمد حتى ترضى و لك الحمد إذا رضيت و لك الحمد بعد الرضا "

أولا نحمد الله حمدا كثيرا وله الشكر الجزيل على

توفيقه لنا في إتمام هذا العمل الذي نتمنى أن ينال رضا الجميع

ونتقدم بأسمى معاني الشكر والتقدير إلى الأستاذ المشرف

" دفا س حدنان "

الذي تفضل بالإشراف على مذكرتنا، ولم يخذلنا في إسداء النصائح وتوجيهنا

وإبداء الرأي السديد لنا، والتي كانت خير معين وأصدق دليل لنا في مسار مذكرتنا.

كما لا ننسى كل الشكر و التقدير لأساتذتنا في قسم الحقوق

و في الأخير نتوجه بجزيل الشكر إلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل

ومن لم تسعه مساحة الورقة ففي القلب سعة.

باديس *** موسى

قائمة المختصرات

قائمة المختصرات

- أولاً: باللغة العربية
- ق.م: القانون المدني
- ق.ت: القانون التجاري
- ج.ر: الجريدة الرسمية
- د.س.ن: دون سنة النشر
- د.ب.ن: دون بلد النشر
- د.ط: دون طبعة
- د.ج: دون جزء
- ص: الصفحة
- ص ص: من الصفحة إلى الصفحة
- ثانياً: باللغة الأجنبية

P : page

Ed : édition

مقدمة

إن التحولات الإقتصادية والسياسية التي عرفتها البلاد في العشرية الأخيرة بانتقالها من الإقتصاد الإداري المسير إلى الإقتصاد الحر، كان له من الوطأة الكبيرة على التشريعات التجارية فمن جهة فتح الباب أمام الملكية الفردية بعدما كانت مقيدة، وتحت الدولة عن احتكارها للمشاريع الكبرى وعن سيطرتها على سوق التجارة الخارجية في أغلب الأحيان، ومن جهة أخرى تمت إعادة هيكلة المؤسسات العمومية وتجزئتها إلى شركات تسعى إلى تحقيق الربح والمتاجرة بعدما كانت مؤسسات عمومية تخضع للقرار الإداري، ولا تكثر بالإنتاج والربح مادام الخزينة تدفع العجز المالي عنها.

أما اليوم فنحن أمام تحديات إقتصادية وكان لزاما على المشرع أن يؤطر هذه التطورات والتحولات بأن يواكبها بإصداره ترسانة من التشريعات والنصوص، كان الهدف منها إصلاح التشريع القديم وإتمامه كي يكون أكثر تجاوبا مع الوضع الجديد، ونصوص أخرى جديدة لمعالجة ومسايرة أوضاع إقتصادية وتجارية مستجدة وتهيئة البنية المناسبة لذلك.

هذا ما أتاح الفرصة لإقامة مشاريع تهدف إلى تطوير الصناعة والتجارة، نظرا لعجز الإمكانات الفردية الخاصة عن مسايرة هذه التطورات، وظهور الحاجة إلى رؤوس أموال ضخمة لإستثمارها، إستجابة لحاجات المجتمع والإقتصاد، وتأمين للوسائل المالية. فسح المجال أمام أعداد كبيرة من الشركات، فكانت شركات المساهمة الأداة الأمثل لتحقيق التطور الإقتصادي.

وتعتبر شركة المساهمة من أهم أنواع الشركات تأثيرا في التطور الاقتصادي الحديث، وقد نمت واتسع نطاقها، فشركة المساهمة هي المشروع الأمثل والأنسب للتكفل بالمشاريع الكبرى التي يساهم فيها أكبر عدد ممكن من الشركات، وتوفير المبالغ الضخمة من رؤوس الأموال.

ومن هذا المنطلق فشركات المساهمة تتمتع بنظام قانوني يسمح لها بالحصول على أموال ضخمة كافية لتمويل مشاريعها طبقا لصيغ قانونية تتمثل في الأدوات المالية التي تعتمد عليها شركات المساهمة خلال حياتها لتوفير التمويل الدائم وبطرق متعددة.¹

وهي تقسيم رأس مالها إلى أسهم قابلة للتداول في الأسواق المالية وهذا في حالة الحاجة إلى زيادة رأس مالها. بالإضافة إلى قدرتها على طرح سندات أخرى للجمهور في صيغة قروض كفيلة بتوفير الأموال ما يجعل الشركة في مركز المدين، وهذه الصيغ تسمى القيم المنقولة.

وقد أدخل المشرع الجزائري تعديلات جوهرية على هذه القيم بإضافة قيم منقولة جديدة بإصداره للمرسوم التشريعي رقم 08/93²، مؤكدا من وراء ذلك إلى إمكانية إنشاء شركات المساهمة وإعطائها المعنى الكامل كوسيلة مفضلة لتعبئة وتجميع رؤوس الأموال بوسائل تقنية وعصرية تتمثل في هذه القيم، وقد نص عليها المشرع الجزائري في المواد من 715 مكرر 30 إلى المادة 715 مكرر 132 من الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري³.

وتكمن أهمية موضوع الدراسة في أن القيم المنقولة من أهم المواضيع الحديثة التي يجب أن تحظى بالعناية والبحث لتطويرها، خاصة في ظل الانتقال الحاصل في الاقتصاد الوطني من جهة والحصول على رؤوس أموال جديدة وتمويل النشاطات التي تمارسها شركات المساهمة لمواكبة المتطلبات الإقتصادية والتكنولوجية من جهة أخرى.

¹ طيبي كريم، الطبيعة القانونية للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، دراسة مقارنة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تلمسان، الجزائر 2012، ص4.

² مرسوم تشريعي رقم 93-08 مؤرخ في 25 أبريل 1993، ج ر عدد 27، صادر في 27 أبريل 1993، يعدل ويتمم أمر رقم 75-59 متضمن القانون التجاري.

³ أمر رقم 75-59، مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون التجاري، ج ر عدد 101، صادر في 19 سبتمبر 1975، معدل ومتمم.

فمن أهم الأسباب التي دفعتنا لدراسة هذا الموضوع هو اكتشاف الموضوع واستخلاص الفائدة الحقيقية للقيم المنقولة ومعرفة ضوابطها، وغياب ثقافة القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة وعدم التعامل بها في الأسواق المالية، إضافة إلى أن أصحاب المال في الجزائر لا يملكون ثقافة الإستثمار في الشركات حيث غالبا ما يتعاملون أو يستغلون استثماراتهم في شراء العقارات وإعادة بيعها.

وتهدف دراستنا إلى التعريف بالقيم المنقولة التي خولها المشرع الجزائري إصدارها لشركات المساهمة، والوقوف على أنواع هذه القيم وكيفية تنظيم أحكامها في القانون التجاري إضافة إلى الحقوق التي يتمتع بها أصحاب هذه القيم والالتزامات التي تقع على عاتقهم.

وعليه وحتى نقدم دراسة كافية يمكن أن نطرح الإشكالية التالية:

هل تعد المنظومة القانونية للقيم المنقولة في شركة المساهمة المكرسة في القانون الجزائري تتماشى مع معطيات وتطور الواقع الإقتصادي الحاصل في الجزائر؟

ويندرج تحت هذه الإشكالية عدة تساؤلات فرعية تتمثل في:

- كيف عرف المشرع الجزائري الأسهم والسندات، وماهي أهم خصائصها؟
- ماهي أهم أنواع الأسهم والسندات، وكيف نظم المشرع كل نوع منها؟
- ماهي الحقوق التي تخولها القيم المنقولة لحاملها؟ وماهي الإلتزامات المفروضة على عاتقهم أمام الشركة المصدرة لها؟

ولدراسة هذا الموضوع اعتمدنا على المنهج الوصفي للإحاطة بمختلف المفاهيم المرتبطة بالقيم المنقولة، إضافة إلى الاستعانة بالمنهج التحليلي لتحليل الأسس والنصوص القانونية المنظمة للقيم المنقولة في القانون التجاري.

وللإجابة على إشكالية الموضوع قمنا بتقسيم الدراسة إلى فصلين:

الفصل الأول: جاء تحت عنوان الأسهم، والذي تضمن مفهوم الأسهم من حيث تعريفها وذكر أهم خصائصها وأبرز أنواعها في المبحث الأول، أما المبحث الثاني فقد خصص لذكر الآثار المترتبة عن اكتساب صفة المساهم من حقوق والتزامات لأصحابها.

الفصل الثاني: بعنوان السندات، حيث تم دراسة مفهومها من خلال تعريفها وتعداد خصائصها وأنواعها وشروط إصدارها في المبحث الأول ، أما المبحث الثاني وتم تخصيصه لذكر الآثار الناتجة عن حمل السندات من حقوق لحملتها والإلتزامات الواقعة على عاتقهم في مواجهة الشركة المصدرة لها.

الفصل الأول:

الأسهم

تقتضي الطبيعة المالية لشركات المساهمة امتلاكها لرؤوس أموال كافية عند تأسيسها أو أثناء حياتها، وهو ما يصعب تحقيقه من قبل مؤسسيها فقط، فتلجأ لإصدار قيم منقولة ممثلة في الأسهم والسندات التي تمكنها من تمويل مشاريعها، وتوسيع استثماراتها عن طريق استغلال أموال المستثمرين فيها، ولقد حدد القانون الأشكال التي تصدر بها هذه القيم إذ لم يترك الحرية في ذلك لشركة المساهمة.

وسنتناول في (الفصل الأول) الأسهم والسندات في (الفصل الثاني).

المبحث الأول: مفهوم الأسهم

الأسهم عبارة عن ورقة مالية غير محددة الآجال تمتد خلال حياة شركة تصدرها شركة المساهمة اذ تعتبر مصدر تمويل لها، كما تمنح المستثمر فيها صفة الشريك في رأس مال الشركة، وتتميز الأسهم عن باقي القيم المنقولة بتطلب تحديد مفهومها باعتبارها سندات تمثل لرأس مال الشركة ولهذا سنتناول مفهوم الأسهم في (مطلب أول) وخصائصها في (مطلب ثاني) وأنواع الأسهم في (مطلب ثالث).

المطلب الأول: تعريف الأسهم

الأسهم عبارة عن مقابل للمساهمات النقدية والعينية التي يقدمها المساهم و التي تمثل جزء من رأسمال شركة المساهمة، ولهذا سيتم التطرق لمختلف التعاريف التشريعية والفقهية للأسهم:

الفرع الأول: التعريف التشريعي

عرف المشرع الجزائري السهم في المادة 715 مكرر 40 والتي نصت بقولها "السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها".¹

ما يلاحظ في هذا التعريف أن المشرع أبرز إحدى خصائص السهم وهي القابلية للتداول، كما أنه قام بحصر الشركة المصدرة للسهم وهي شركة المساهمة فقط.

الفرع الثاني: التعريف الفقهي

اختلفت التعريف الفقهي حول الأسهم نظرا لعدم وجود تعريف قانوني لدى غالبية التشريعات، فتعددت اجتهادات الفقهاء في وضع تعاريف لها فمنهم من اعتمد على المعيار الموضوعي أو المادي وأخرى على المعيار الشكلي وهناك من اعتمد على المعيارين

¹ مرسوم تشريعي رقم 93-08، مرجع سابق.

معاً، وقد عرفه الفقه التقليدي بأنه: "الصك الذي تصدره شركة المساهمة بقيمة اسمية معينة ويمثل حصة الشريك في رأس مال الشركة"¹.

وقد عرفه الأستاذ أبو زيد رضوان بأنها "صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية ويمثل فيها حق المساهم في الشركة التي أسهم في رأسمالها وتحول له بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة ولاسيما حق الحصول على أرباح"².

أما الأستاذ أحمد محرز عرف السهم علي أنه يعتبر من الناحية الموضوعية حصة المساهم في الشركة، ويعني من الناحية الشكلية ذلك الصك المكتوب الذي يعطي للمساهم ليكون وسيلة إثبات في حق الشركة"³.

نستنتج من خلال هذه التعاريف المقدمة للأسهم، أنه يعبر من الناحية الموضوعية عن حصة المساهم في شركة المساهمة، وهو قابل للتداول بالطرق التجارية، بصدر بقيمة متساوية و غير قابلة للتجزئة يخول لصاحبه حقوق في الشركة لا يمكن فصلها عنه، كما يفرض التزامات، أما من الناحية الشكلية فالسهم يمثل السند المكتوب الذي يمنح للمساهم كوسيلة لإثبات حقه في الشركة"⁴.

المطلب الثاني: خصائص الأسهم

تتميز الأسهم بخصائص تميزها عما يشابهها من قيم يمكن إجمالها في ما يلي:

¹ محمد فريد العريني، الشركات التجارية، المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد الأشكال، د ط، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004، ص 66.

² محمد أبو الروس، موسوعة الشركات التجارية، ط2، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2004، ص 407.

³ نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص 86.

⁴ فاطمة رمضان، سومايا بوفنير، القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون الخاص، كلية الحقوق العلوم السياسية، جامعة جيجل، الجزائر، 2016/2015، ص 39.

الفرع الأول: تساوي قيمة الأسهم

الأسهم أنصبة متساوية القيمة، ويقصد بتساوي قيمة الأسهم أن تتساوي جميع الأسهم التي تنتمي إلى طائفة واحدة في الحقوق التي تمنحها لأصحابها وفي الواجبات التي تفرضها عليها.¹

والحكمة من تساوي الأسهم في القيمة هو تسهيل عمل الشركة وتسهيل عملية توزيع الأرباح على المساهمين، وتسهيل تنظيم سعر الأسهم في بورصة الأوراق المالية وتأثر قيمة السهم بظروف العرض والطلب وكذلك بمركز الشركة المالي وسمعتها وما حققته من أرباح وما أصابها من خسارة وغيرها من المؤشرات.²

ونشير إلى أن القيمة الاسمية التي يصدر بها السهم وهي القيمة المذكورة في السند التي دفعت لامتلاكه تختلف عن القيمة الحقيقية له والتي تمثلها في موجودات الشركة الصافية في حالة التصفية أو الاندماج في شركة أخرى.³

فقد تحقق الشركة أرباحا ونجاحا في أعمالها من خلال الزيادة في حجم نشاطها أو تغيير في أسعار العقارات أو المنقولات التي تؤدي إلى مضاعفة أسعارها وبالتالي تكون موجودات الشركة أكبر من رأسمالها وتصبح القيمة الحقيقية للسهم أكبر من قيمته الاسمية والعكس صحيح.

¹ يحيوي جمال و صالح حبيبة، النظام القانوني للقيم المنقولة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة بجاية، الجزائر، 2016، ص 08.

² نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 188.

³ بن بعبيش و داد، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تيزي وزو، الجزائر، 2017، ص 16.

الفرع الثاني: عدم قابلية الأسهم للتجزئة

تأتي هذه الميزة كنتيجة لتساوي الأسهم في القيمة، حيث أن السهم يمثل وحدة واحدة غير قابلة للتجزئة لا يجوز تقسيمه إلى وحدات أقل، إذ لا يمكن تقسيم الصك المحتوي لهذه الحقوق ولذا فإن ما ينتج عن هذا السهم من حقوق تنقسم بين المساهمين من حيث الأرباح¹.

ومعنى عدم قابلية السهم للتجزئة أنه يكون مملوكا لشخص واحد، ولكن لو انتقل السهم إلى عدة أشخاص بالإرث في هذه الحالة، لا يجوز تجزئة السهم بعدد الورثة وإنما يكون مملوكا للورثة علي الشيوع، ولكن بشرط أن يكون ممثلهم عن الشركة شخص واحد فقط. يباشر الحقوق المرتبطة بالسهم في مواجهة الشركة، فيكون وحده صاحب الحق في الحصول علي الحقوق المالية الناشئة عن السهم والمشاركة في اتخاذ القرارات في الجمعية العامة ورفع الدعاوي التي تثبت للمساهم ويسأل الممثل وحده عن الوفاء بقيمة السهم².

وبالرجوع إلى نص المادة 715 مكرر 32 من القانون التجاري الجزائري نجد أنه: " تعتبر القيم المنقولة اتجاه المصدر سندات غير قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بحق الانتفاع وملكية الرقبة"³.

هناك عدة مبررات لعدم قابلية السهم للتجزئة منها:

أ. ملكية المساهم من أسهم هو ما يحدد لكل مساهم ما يملكه من أصوات وغيرها وعلى هذا يكون من الصعب تقدير هذه النسب إذا كانت الأسهم مختلفة القيمة، ومن هنا فإن تجزئة السهم على الورثة يشكل عائق أمام احتساب نسب الربح وغيرها.

¹ بن بعبيش وداد، مرجع سابق، ص 18.

² فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، الأحكام العامة و الخاصة، دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 300.

³ مرسوم تشريعي رقم 93-08، مرجع سابق.

ب. القيمة الفعلية التي يمثلها السهم أثناء عملية التداول لا تكون ثابتة مهما كانت عالية الأمر الذي يؤدي بحال انخفاض قيمة السهم عند تداوله إلى أن تصبح أجزاء ضئيلة جدا وهذا يتنافى مع عمل شركات المساهمة¹.

الفرع الثالث: قابلية الأسهم للتداول

تنص المادة 715 مكرر 40 على أن السهم سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها،² ويعنى بالتداول هو انتقال ملكية الأسهم بين الأشخاص من مساهم لآخر، ويعتبر قابلية السهم للتداول من أهم الخصائص الجوهرية لها، ويعتبر حق التنازل عن الأسهم من الحقوق المتعلقة بالنظام العام فلا يجوز حرمان المساهم منه غير أن ذلك لا يمنع من وضع قيود على هذا الحق.³

فالمشرع الجزائري أعطى الحرية في تداول السهم و من جهة أخرى قيد من هذه الحرية لعدة اعتبارات و مثال ذلك ما نجده في نص المادة 715 مكرر 51 قانون تجاري بقولها: " لا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري".

ولا يقتصر التداول على السهم فحسب، بل يتعدى ذلك إلى شهادات الإكتتاب التي يتسلمها المكتتب بصفة مؤقتة إلي حين استبدال الأسهم بها.⁴

الفرع الرابع: تحديد المسؤولية بقيمة السهم

من الخصائص المهمة في شركات الأموال أن الشريك فيها تكون مسؤوليته بقدر مساهمته في تكوين رأس مالها ولهذا فإن قيمة السهم هي التي تحدد مسؤولية مالكة في

¹ بن بعبيش وداد، مرجع سابق، ص 20.

² مرسوم تشريعي 93-08، مرجع لسابق.

³ أحمد بن محمد الخليل، الأسهم و السندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، د ج، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، 2007، ص 65.

⁴ نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 190.

ضمان ديون والتزامات الشركة، فلا يجوز الرجوع عليه بأي مبلغ آخر مهما بلغت ديون الشركة أو خسارتها¹.

المطلب الثالث: أنواع الأسهم

تنقسم الأسهم حسب الزاوية التي ينظر منها:

- فمن حيث الشكل: هناك أسهم إسمية وأسهم لأمر وأسهم لحاملها.
- من حيث طبيعة الحصة التي تمثلها: هناك أسهم نقدية وأسهم عينية.
- من حيث الحقوق التي تمنحها لصاحبها: أسهم عادية وأسهم ممتازة.
- من حيث علاقتها برأس مال الشركة: أسهم رأس المال وأسهم التمتع.

الفرع الأول: من حيث الشكل

أولاً: الأسهم الاسمية: وهي الأسهم التي تحمل إسم صاحبها وتثبت ملكيته بقيد المساهم في سجل الشركة².

فحسب المادة 715 مكرر 34³ من القانون التجاري التي نصت على ما يلي: "تكتسي القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة شكل سندات للحامل أو سندات إسمية. ويمكن أن يفرض الشكل الاسمي للقيم المنقولة عن طريق أحكام قانونية أو أحكام القانون الأساسي."

ثانياً: الأسهم لحاملها: هي الأسهم التي تحمل اسم صاحبها وإما يذكر أن السهم لحامل أو يعبر حامل السهم هو المالك في نظر الشركة، فتصبح حيازته دليلاً على الملكية."

¹ فوزي محمد سامي، مرجع سابق، ص 301.

² فتحي زناكي، شركة المساهمة في القانون الوضعي والفقہ الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 199.

³ مرسوم تشريعي 93-08، مرجع سابق.

ولهذا السبب يعتبر السهم لحامله من قبل المنقولات المادية التي يسري في شأنها قاعدة الحيازة في المنقول من الملكية، ويتم تداول هذا السهم بالتسليم بدليل المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري والتي جاء فيها ما يلي: "يحول السند للحامل عن طريق مجرد التسليم أو بواسطة قيد في الحسابات"¹.

أما السهم لأمر فهو الصك أو السند الذي يصدر لأمر شخص معين ويتم تداوله عن طريق التظهير لكن من الناحية العملية نادرا ما يصدر السهم لأمر شخص معين، فالمتعامل به هي الأسهم الاسمية والأسهم لحاملها.²

والأصل أن الشركة حرة في إصدار أسهمها ولكن يتدخل المشرع لفرض الشكل الاسمي كما هو الحال في المادة 715 مكرر 52 والتي جاء فيها ما يلي: "يكون السهم النقدي إسميا إلى أن يسدد كاملا".

الفرع الثاني: من حيث نوعية الحصة المدفوعة

تنقسم الأسهم من حيث الحصة المدفوعة إلى أسهم نقدية وأسهم عينية

الأسهم النقدية: هي الأسهم التي تمثل حصة مالية في رأسمال الشركة والاكنتاب العام، لا يقع إلا عليها و يجب الوفاء بالربع من قيمتها الاسمية عند الاكنتاب حسب المادة 596 من القانون التجاري، مع أن يتم الوفاء بباقي القيمة في المواعيد المحددة في نظام الشركة أو في المواعيد التي يقترحها مجلس الإدارة.³

وهذه الأسهم يمكن تداولها من قبل سداد قيمتها الاسمية بالكامل شريطة أن تظل محتفظة بالشكل الإسمي.

¹ المادة 715 مكرر 38 مرسوم تشريعي 93-08، مرجع سابق.

² محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 72.

³ نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 190.

- **الأسهم العينية:** هي الأسهم التي تمثل حصصا عينية في رأسمال الشركة، وتخضع هذه الأسهم لنفس القواعد التي تسري على الأسهم النقدية فيما عدا الأمور التالية:

- 1- أن يتم الوفاء بقيمتها كاملة عند التأسيس.
- 2- وأن يجب تقدير الحصص العينية تقديرا صحيحا قبل منحهم الأسهم العينية.
- 3- أن لا يجوز تداولها قبل مضي سنتين من تاريخ تأسيس الشركة.¹

الفرع الثالث: من حيث الحقوق التي يتمتع بها أصحابها

إذا نظرنا للأسهم من حيث الحقوق التي تمنحها للمساهم فهي تنقسم إلى أسهم عادية وأسهم ممتازة.

لا يعتبر هذا التقسيم مناقضا للأصل العام الذي يقضي المساواة بين جميع الأسهم في الحقوق التي تخولها والواجبات التي تفرضها، لأن المساواة المشار إليها تعني فقط المساواة في الحقوق والواجبات التي تمنحها الأسهم التي تنتمي إلى نوع واحد.²

- وقد عرفت المادة 715 مكرر 42 الأسهم العادية بقولها: "الأسهم العادية هي الأسهم التي تمثل إكتتابات وفاء جزء من رأس مال شركة تجارية وتمنح الحق في المشاركة في الجمعيات العامة والحق في انتخاب هيئات التسيير ومن لها المصادقة على كل عقود الشركة أو جزء منها وقانونها الأساسي أو تعديله بالتناسب مع حق التصويت الذي بحوزتها بموجب قانونها الأساسي أو بموجب القانون.

وتمنح الأسهم العادية الحق في تحصيل الأرباح عندما تقرر الجمعية العامة توزيع كل الفوائد الصافية المحققة أو جزء منها، وتتمتع جميع الأسهم العادية بنفس الحقوق والواجبات.³

¹ مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، 2009، ص 227.

² نادية فوزيل، مرجع سابق، ص 199.

³ المادة 715 مكرر 42 مرسوم تشريعي 08-93، مرجع سابق.

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

الأسهم الممتازة: هي التي تحول لأصحابها حقوق لا يمكن أن يتمتع بها أصحاب الأسهم العادية ، ففي جميع الأحوال يجب أن يتضمن نظام الشركة عند التأسيس شروط وقواعد الأسهم الممتازة، ويقصد بها أيضا السهم الذي يختص دون غيره من الأسهم ببعض المزايا ويطلق عليها أيضا اسم سهم الأولوية أم سهم الأفضلية، إذ تندفع الشركة نحو إصدار أسهم الامتياز عند زيادة رأس المال لغرض الحصول على مكنتبين جدد أو عندما ترغب الشركة في تحويل سندات القرض إلى أسهم لأجل التخلص من ديونها عندما تسوء أحوالها المالية، ثم قد تلجأ الشركة إلى أسهم الامتياز، وتمنح مساهميها من الوطنين عندما يشترط معهم مساهمون أجنبون ليكون للوطنين الأغلبية في الهيئة العامة للشركة.¹

وللأسهم الممتازة نوعين قد تبناها المشرع الجزائري وهي:

- 1- **الأسهم الممتازة:** وهي التي تتمتع بأصوات تعطي لحاملها أكثر من صوت في الجمعيات العامة وامتياز التصويت يستخدم غالبا في تحقيق أهداف تتطلب كثرة في الأصوات عند اتخاذ القرارات مع تساوي حصص رأس المال.²
- 2- **أسهم امتياز تتمتع بالأولوية في الاكتتاب:** في الأسهم أو الاكتتاب في سندات استحقاق جديدة حسب المادة 715 مكرر 44 من القانون التجاري.³

¹ يحيوي جمال، صالح حبيبة، مرجع سابق، ص 32.

² فتحي زناكي، مرجع سابق، ص 196.

³ المادة 715 مكرر 44 ق ت: " يمكن تقسيم الأسهم العادية الاسمية إلى فئتين اثنتين حسب إرادة الجمعية العامة التأسيسية تتمتع الفئة الأولى بحق التصويت يفوق عدد الأسهم التي بحوزتها أما الفئة الثانية فتمتع بامتياز الأولوية في الاكتتاب لأسهم أو سندات استحقاق جديدة".

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

الفرع الرابع: من حيث علاقتها برأس مال الشركة

تصنف الأسهم من حيث علاقتها برأس المال إلى أسهم رأس المال و أسهم التمتع.

1- أسهم رأس المال:

وهي الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة عند تأسيسها أو بمناسبة زيادة رأسمالها¹، وتمثل جزء من رأس مال الشركة سواء كانت حصة عينية أو نقدية، والتي لم يسترد صاحبها قيمتها الاسمية أثناء حياة الشركة، وتخول له الحقوق كالحق في الحصول على الأرباح وموجودات الشركة عند تصفيتها.²

2- أسهم التمتع:

حسب نص المادة 715 مكرر 45 من القانون التجاري فأسهم التمتع هي الأسهم التي تم تعويض مبلغها الاسمي إلى المساهم عن طريق الاستهلاك المخصص إما من الفوائد أو الاحتياطات ويمثل الاستهلاك دفعا مسبقا للمساهم له حصة في تصفية الشركة في المستقبل.³

وما يميز أسهم التمتع عن أسهم رأس المال هي عملية الاستهلاك ويقصد بالاستهلاك رد قيمة السهم للمساهم خلال حياة الشركة وقبل انقضاءها.⁴

¹ إلياس ناصيف، الموسوعة التجارية الشاملة، الشركات التجارية، ج2، د ط، عويدات للنشر والطباعة، لبنان، 1999، ص 125.

² فوزي محمد سامي، مرجع سابق، ص 294.

³ المادة 715 مكرر 44 ق ت، مرجع سابق.

⁴ مصطفى كمال طه، مرجع سابق، ص 432.

- استهلاك السهم:

يعتبر إستهلاك السهم عملية استثنائية لان الأصل لا يستهلك السهم طالما كانت الشركة قائمة فهو يمثل حصة الشريك فيها لذا ليس من حق هذا الأخير أن يسترد حصته مادامت الشركة قائمة، كما انه ليس من حق الشركة أن ترد للشريك القيمة الاسمية لأسهمه، وإن فعلت ذلك معناه حرمة من أحد الحقوق الرئيسية المقررة له والمتمثلة في حق بقاء الشريك في الشركة إلى غاية انقضائها.¹

ولكن رغم ذلك فقد تلجأ الشركة إلى استهلاك أسهما لأسباب تقتضيها الضرورة، كما لو كانت موجودات الشركة مما يستهلك بالاستعمال كالشركات التي يكون موضوعها استغلال منجم أو محجر أو سفن أو طائرات أو في حالة ما إذا حصلت الشركة على امتياز حكومي كشركة الكهرباء والغاز وشركة المياه لمدة معينة فتؤول بعدها موجودات الشركة بلا مقابل إلى الهيئة التي منحت لها الامتياز.

ففي هذه الحالة لو انتظرت الشركة إلى أن تنفذ المناجم أو المحاجر أو تصاب السفن والطائرات وتصبح حطاما، أو مثلا تنتظر إلى أن ينقضي الامتياز الممنوح لها فعندئذ لن نجد موارد تدفع منه قيمة الأسهم ومن ثم يستحيل على المساهمين عند نهاية حياة الشركة الحصول على قيمة أسهمهم، لذا تلجأ الشركة إلى استهلاك جزء من أسهمها أي رد قيمتها الاسمية سنة بعد سنة حتى إذا انقضت الشركة تكون قد استهلكت جميع الأسهم أي بمعنى رد قيمتها لجميع المساهمين.²

إستهلاك الأسهم يتم بطريقتين:

1- إما عن طريق رد القيمة الاسمية للأسهم عن طريق القرعة وهذا إلى غاية نهاية الشركة، وتتميز هذه الطريقة بالإخلال بمبدأ المساواة بين المساهمين، لأنها قد تؤدي إلى إلحاق

¹ نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 203.

² محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 76.

الضرر بأصحاب الأسهم التي لم تستهلك، خاصة إذا أصيبت الشركات بخسائر تجعلها غير قادرة علي الاستمرار في عملية الاستهلاك فيفقدون حصتهم في رأس مال الشركة، في حين الذين استهلكت أسهمهم لا يتحملون أي شيء من الخسارة لأنهم حصلوا مسبقا علي قيمة الأسهم.¹

2- رد جزء من القيمة الإسمية لجميع الأسهم سنويا، بحيث يتم الاستهلاك الكلي على المدى الزمني الذي يحدده نظام الشركة، و في جميع الأحوال يجب أن يتم الاستهلاك والأداء على وجه المساواة بالنسبة لكل نوع من أنواع الأسهم.

والاستهلاك عملية استثنائية، ولكي يعد صحيحا لا بد من توفر الشروط الآتية:

- إذا لم ينص عليه القانون الأساسي للشركة، وجب على الجمعية العامة غير العادية أن تقرر الاستهلاك عن طريق القانون الأساسي للشركة.

- يجب أن تدفع قيمة السهم المستهلكة من الأرباح والاحتياطات القابلة للتوزيع.

- يجب أن تتوقف عملية الاستهلاك إذا لم تحقق الشركة في السنة ربحا ولم يكن لها إحتياطي قابل للتوزيع.²

والأصل أنه إذا استهلك انقطعت كل علاقة بين المساهم والشركة، لكن هذا الأصل من شأنه حرمان المساهم من بقائه في الشركة بصفته كمشريك بدون مبرر شرعي فتجنبنا لذلك قرر المشرع منح المساهم سهم تمتع بدلا من السهم الذي استهلك بحيث لا تنقطع صلته بالشركة، وبذلك يبقى محتفظ بصفته كمساهم وقد نصت على ذلك صراحة المادة 715 مكرر 45 ق ت.³

¹ نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 204.

² مرجع نفسه، ص 205.

³ المادة 715 مكرر 45 ق ت: "أسهم التمتع هي التي تم تعويض مبلغها الاسمي إلى المساهم عن طريق الاستهلاك المخصوص إما من الفوائد أو الاحتياطات ويمثل هذا الاستهلاك دفعا مسبقا إلى المساهم عن حصته في تصفية الشركة في المستقبل".

المبحث الثاني: آثار اكتساب صفة المساهم

إن اكتساب صفة المساهم في شركة المساهمة ينتج عنه تقرير عدة حقوق لهذا المساهم بصفته شريكا في الشركة وهذا ما سنتناوله في (المطلب الأول) ، وكذا مجموعة من الإلتزامات الملقاة على عاتق حاملي هذه الأسهم في (المطلب الثاني).

المطلب الأول: حقوق حاملي الأسهم

توجد عدة حقوق لصيقة بالسهم وهذه الحقوق كلها مقررة للمساهم باعتباره شريكا في الشركة ومستمدة من ركن نية المشاركة وما يترتب عنها من مساواة بين الشركاء¹ وعلى هذا يمكن تصنيف هذه الحقوق إلى حقوق مالية (الفرع الأول) وحقوق غير مالية أو إدارية (الفرع الثاني).

الفرع الأول: الحقوق المالية

يتمتع المساهم بصفته شريك في شركة المساهمة بمجموعة من الحقوق المالية أبرزها:

أولاً: حق المشاركة في النتائج المالية للشركة

إن المساهم باعتباره يملك صفة الشريك في شركة المساهمة فإن هذه الصفة تمنحه الحق في المشاركة في العوائد المالية التي تحققها الشركة أثناء حياتها والمتمثلة في الأرباح أو عند تصفيتها، إذ يحق للمساهم المشاركة في فائض التصفية.² ويدخل تحت هذا الحق عدة حقوق منها الحق في الربح إذ أن الغرض من تأسيس الشركة هو تحقيق الأرباح وتوزيعها على المساهمين.

¹ نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 211.

² بلعربي خديجة، المميزات القانونية للسهم، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة وهران الجزائر، 2014، ص 147.

أ- الحق في الحصول على الأرباح:

يخول السهم لصاحبه العديد من الحقوق من بينها الحق في الحصول على نصيب من الأرباح فلا يمكن حرمان أي مساهم منه وهذا ما نجد في المادة 426 ق. م نصت عليه: ".... إذا وقع الاتفاق على أن أحد الشركاء لا يسهم في أرباح الشركة ولا في خسائرها كان عقد الشركة باطلا...".¹

فكل مساهم في شركة ما غايته الأساسية من المساهمة في الشركة هو الحصول على أرباح من خلال استثمار حصته والحصول على عائدات منها بقدر حصته حيث نصت المادة 715 مكرر 42 ق.ت على أن: " تمنح الأسهم علاوة على ذلك، الحق في تحصيل الأرباح عندما تقرر الجمعية العامة توزيع كل الفوائد الصافية المحققة أو جزء منها وتتمتع جميع الأسهم بنفس الحقوق والواجبات".²

وبالرجوع إلى المادة 720 ق.ت يمكن أن نستشف مفهوم الربح والتي نصت على أنه: " تتكون الأرباح القابلة للتوزيع من الربح الصافي للسنة المالية ويزيادة الأرباح المنقولة ولكن بعد أن تطرح من الاقتطاع المنصوص عليه في المادة 721، حصة الأرباح الآيلة للعمال والخسائر السابقة".³

ومن خلال هذه المادة اعتبر المشرع الجزائري الأرباح هي تلك الأموال التي توزع في آخر كل سنة مالية على الشركاء وتزيد ذممهم المالية.

1- طريقة دفع الأرباح:

تحديد كيفية دفع الأرباح إلى المساهمين من طرف الجمعية العامة التي اتخذت قرار

¹ أمر رقم 58-75 مؤرخ في 26/09/1975 المتضمن القانون المدني، ج ر عدد 78، صادر في 30/09/1975،

معدل ومتمم

² أمر رقم 59-75، مرجع سابق.

³ مرجع نفسه.

التوزيع، وفي غياب ذلك منح المشرع هذه الصلاحية لمجلس الإدارة أو القائمين بها، بشرط أن تدفع هذه الأرباح إلى أصحابها في أجل أقصاه 09 أشهر بعد إقفال السنة المالية مع إمكانية تمديد هذا الأجل قضائياً.¹

وتدفع الأرباح مبدئياً بدفع تسبيقات تحت الحساب من أرباح السنة المالية المقفلة أو الجارية وذلك قبل الموافقة علي حسابات هاتين السنتين بشرط أن يتوافر في هذه الدفعات المسبقة شرطين حتى لا تعتبر أرباح صورية.

- إذا كانت للشركة قبل التوزيع المقرر بعنوان السنة المالية السابقة، احتياط من غير الاحتياطات التي نصت عليها المادة 721، وزائد على مبلغ الدفعات.

- أو متى كانت الميزانية الموضوعة خلال السنة المالية، أو في آخرها ومصادق عليها من طرف مندوب الحسابات، تثبت أن الشركة حصلت خلال السنة المالية، بعد تكوين الاستهلاكات والمؤونات الضرورية أرباحاً صافية زائدة على مبلغ الدفعات، وذلك عند الاقتضاء بعد طرح الخسائر السابقة والاقتطاع المنصوص عليه في المادة 311.²

وتتبع الجمعية العامة أو مجلس الإدارة في دفع الأرباح إلى المساهمين بالكيفية التي حددها القانون الأساسي للشركة، وفي حالة عدم تبيان الكيفية فيه تدخل المشرع في هذه الحالة حيث نص على قاعدة مكملة لإدارة الأطراف نص بموجبها على أنه إذا لم يبين عقد الشركة نصيب كل واحد من الشركاء في الأرباح والخسائر فإن نصيب كل واحد منهم يكون بنسبة حصته في رأس مال الشركة، أي أن المساهمة يجب أن تتناسب مع قيمة المقدمات.³

¹ بلعربي خديجة، مرجع سابق، ص 150.

² المادة 2/726 و3 ق ت، مرجع سابق.

³ بن غالبية سمية فاطمة الزهراء، الحقوق الأساسية ومبدأ الحرية التعاقدية في شركة المساهمة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص قانون خاص، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015-2016، ص ص 62، 63.

2- شكل دفع الأرباح:

يتم دفع الأرباح إلى المساهمين إما نقداً أو على شكل أسهم، غير أن المشرع الجزائري لم يبين صراحة طريقة دفع الأرباح على شكل أسهم على خلاف المشرع الفرنسي فهذا الشكل يسهل عملية زيادة رأس المال كما بإمكانها إنهاء الخلافات بين المساهمين القائمة على السياسة المتبعة في توزيع الأرباح¹، ودفع الأرباح نقداً يتم مباشرة من الشركة المصدرة إلى أصحاب الأسهم الاسمية وإذا تعلق الأمر بأسهم مسجلة في حساب سوءا كانت إسمية أو لحاملها فإن الشركة تدفع الأرباح بصفة إجمالية إلى الوسطاء المعتمدين المسجلين لديها، والدين يقع على عاتقهم توزيع القيمة الإجمالية التي حصلوا عليها على أصحاب الأسهم التي يسيرونها.²

ب- الحق في فائض التصفية:

يعد هذا الحق آخر حق مالي مرتبط بالسهم لأنه يثبت للمساهم حقين أساسيين للمساهم بعد نهاية الشركة طبقاً لنص المادة 715 مكرر 43³ من القانون التجاري وهما:

- استرداد الحصة ويكون من الباقي من أصول الشركة بعد عملية التصفية وتسديد ديونها.

- الحق في الباقي من التصفية وهو حق احتمالي لأنه يرتبط بوجود الفائض الذي يعتبر المبلغ الصافي الذي قد يتبقى بعد أن يقوم المصفي بتحقيق أصول الشركة وتسوية ديونها ورد القيمة الاسمية للأسهم إلى أصحابها،⁴ ويكون للمساهمين حق فائض التصفية وذلك

¹ بن غالبية سمية فاطمة الزهراء، مرجع سابق، ص 64.

² Djanin et B .Mercadal, mémento pratique français le febre, droit des affaire, Sociétés Commerciales. Ed, francis lefebre.2000.p 791.

³ المادة 715 مكرر 43 قانون تجاري: " للمساهمين العاديين الحق في حالة التصفية بالتراضي في توزيع فائض التصفية التناسب مع مساهمتهم....".

⁴ كريم طيبي، مرجع سابق، ص ص 72، 73.

حسب ما ينص عليه القانون الأساسي للشركة، وفي غياب ذلك يكون نصيبهم فيه بما يناسب مساهمتهم في رأس مال الشركة، فإذا صفت الشركة كان حقه متعلقا في موجوداتها لأنه نماء لرأس المال.¹

ثانيا: الحق في الإكتتاب التفضيلي

إذا قامت الجمعية العامة غير العادية بزيادة رأس مال الشركة من أجل توسيع أعمالها وحاجاتها إلى أموال جديدة، فللمساهم الأولوية في الإكتتاب لأنه أولى بالاحتياطي وموجودات الشركة،² لما قد يثور من مشاكل في تحقيق التوازن بين المساهمين القدامى والجدد خاصة إذا كانت الشركة تحوز على احتياطي كبير فدخل مساهمين جدد قد يمس بحقوق المساهمين القدامى.³

حيث تنص المادة 694 ق.ت. على: " تتضمن الأسهم حق الأفضلية في الإكتتاب في زيادات رأس المال ويعتبر كل شرط مخالف لذلك كأن لم يكن.

يكون هذا الحق قابلا للتداول خلال فترة الإكتتاب إذا كان السند مقتطعا من الأسهم المتداولة نفسها، ويكون قابلا للتحويل بنفس الشروط التي تجري على السهم نفسه إذا كان الأمر عكس ذلك.

ويمكن للمساهمين التنازل عن حق الأفضلية بصفة فردية".⁴

فحق الأفضلية في الإكتتاب يوفر للمساهمين القدامى الحق للاكتتاب في الأسهم الجديدة هذا تجنباً لدخول طائفة جديدة من المساهمين تراحم المساهمين القدامى في الناتج،

¹ أحمد بن محمد الخليل، مرجع سابق، ص 72.

² فتحي زناكي، مرجع سابق، ص 202.

³ بن عزوز فتيحة، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص قانون خاص، جامعة تلمسان، الجزائر، 2016، ص ص 184، 185.

⁴ المادة 694 مرسوم تشريعي 93-08، مرجع سابق.

فقواعد العدالة تقتضي بأن لا يشارك المساهمين الجدد في الناتج بل يكون المساهمون القدامى أحق به.

ويعتبر حق الأفضلية في الاكتتاب فرصة للمساهمين القدامى ولصغار المدخرين لرفع عدد الأسهم التي يساهمون بها في تكوين رأس مال الشركة، وبالتالي يمكن للأقلية بأن تستغل طرح الشركة لأسهم جديدة من أجل الاكتتاب فيها، وبالتالي الاقتراب من مركز الأغلبية.¹

وبالرغم من أهمية هذا الحق إلا أن التشريعات اختلفت في طبيعة هذا الحق، فمنهم من اعتبره حق أساسي للمساهم بحيث لا يجوز الاستغناء عنه لما يضمن من توازن داخل الشركة فهو منظم بقواعد أمره، ويقع باطلا كل شرط يؤدي إلى تعطيله، وهناك من يعترف بحق الأفضلية للمساهمين القدامى إلا أنها تميز استبعاد هذا الحق بقرار يصدر من الجهات المختصة كالجمعيات العامة نظرا لأن بعض الفقه يرى أن هذا الحق لا يعتبر من النظام العام ويمكن الاتفاق على مخالفته وفقا لإجراءات معينة.²

أما بالنسبة للمشرع الجزائري بالرغم من اعتباره أن كل شرط يقضي بإلغاء حق الأفضلية في الاكتتاب باطلا في نص المادة 2/694 ق.ت، إلا أنه خول للجمعية العامة غير العادية السلطة في إلغاء هذا الحق بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة، وتقرير مجلس مندوبي الحسابات وهذا ما تنص عليه المادة 697 من المرسوم التشريعي 93-08.³

¹ بن عزوز فتيحة، مرجع سابق، ص 186.

² فاروق جاسم إبراهيم، حقوق المساهم في شركة المساهمة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2008، ص ص 143، 145.

³ المادة 697 من مرسوم تشريعي 93-08: "يجوز للجمعية العامة التي تقرر زيادة رأس المال، أن تلغي حق التفاضل في الاكتتاب، وتفصل تحت طائلة البطلان المداولة بهذا الشأن بناء على تقرير مجلس المديرين، حسب الحالة وتقرير مجلس مندوبي الحسابات".

ولمباشرة حق الأفضلية في الاكتتاب عند زيادة الشركة لرأسمالها بإصدار الأسهم الجديدة يشترط مجموعة من الشروط وهي كما يلي:

1- تمتع جميع المساهمين بحق الأفضلية في الاكتتاب في الأسهم الجديدة وعدم حصره لفئة دون أخرى سواء أغلبية أو أقلية مساهمة.

2- استفادة المساهمين القدامى من حق الأفضلية إذا ما قررت الشركة زيادة رأسمالها بطرح أسهم جديدة، فإذا قررت الزيادة بضم الإحتياطي فلا تعرض الأسهم للاكتتاب العام وبالتالي لا مجال للحديث عن حق الأفضلية في الاكتتاب في هذه الحالة.

3- مراعاة عدد الأسهم التي يملكها كل مساهم، حيث يكون للمساهم القديم الحق في الاكتتاب في الأسهم الجديدة بقدر الأسهم التي يملكها.¹

4- احترام المهلة المحددة لممارسة حق الأفضلية في الاكتتاب والمقدرة بـ 30 يوما وهذا مراعاة لمصلحة الشركة.²

إن حق الأفضلية في الاكتتاب حق يحوز الطابع الاختياري وهذا ما يفسر إمكانية تنازل المساهمين عن حقوقهم في ذلك فرادى، كما أنه حق قابل للتداول بحيث يكون تداوله منفصلا عن السهم بنص المادة 694 فقرة بقولها: "يكون هذا الحق قابلا للتداول خلال فترة الاكتتاب إذا كان السند مقتطعا من الأسهم المتداولة بنفسها".³

ثالثا: الحق في المكافأة

يمكن أن تترتب عن سهم مكافأة في شكل عائد سهم، وتوافق هذا العائد حصة الربح المحققة والمدفوعة على كل سهم، وترتبط هذه العوائد بالنتائج التي حققتها الشركة، وللجمعية العامة أن تقرر توزيع وتحديد مبلغها.

¹ فريد العريني ، مرجع سابق، ص 358.

² المادة 702 ق ت، مرجع سابق.

³ كريم طيبي، مرجع سابق، ص 68.

ومن المؤلف أن الشركة لا توزع الأرباح إلا إذا حققت نتيجة صافية إيجابية¹.

الفرع الثاني: الحقوق الغير مالية (الإدارية)

للمساهمين حقوق غير مالية لا تكتسي الطابع المالي وهي التي لا يمكن تقديرها نقدا إذ تسمح له بالتأثير على سير الشركة كحق البقاء في الشركة (أولا)، والحق في الإطلاع على الوثائق (ثانيا) وحق التصويت (ثالثا).

أولاً: حق البقاء في الشركة

حق المساهم في البقاء في الشركة حق أساسي يجد أساسه في كونه المقابل الذي يتلقاه المساهم نتيجة تقديم أمواله إلى الشركة²، والمبدأ أن للمساهم حرية البقاء في الشركة غير أن هذه الحرية ترد عليها عدة استثناءات.

أ. حرية المساهم في البقاء في الشركة:

تتجسد هذه الحرية طالما أن المساهم لم يحمّل أسهمه أو رغبة منه في الخروج من الشركة كما تتجسد في عدم إجباره على البقاء فيها إذا وجد من يشتري أسهمه، حتى وإن اشترطت القوانين الأساسية للشركة إخضاع الإحالة إلى شرط الموافقة ومن أجل عدم إجباره على البقاء ألزم المشروع الشركة بالعمل على شراء أسهمه من أحد المساهمين أو تشتريها بنفسها قصد تخفيض رأسمالها إذا رفضت المحال إليه المقترح عليها³.

ب. القيود الواردة على حرية المساهم في البقاء في الشركة:

إن حرية المساهم في البقاء في الشركة ليست مطلقة، فإذا ما أراد الخروج من الشركة ولم يجد من يشتري أسهمه، فإن الشركة ليست ملزمة برد قيمة أسهمه إليه، كما يمكن للشركة

¹ دليل القيم المنقولة، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، حيدرة، الجزائر، 2004، ص 05 الموقع على الشبكة:

www.cosb.com.dz

² M. salah, les valeurs Mobilières émises par les Sociétés par actions, coll droit des affaires, EDik, éd, 2001, p 63.

³ المادة 715 مكرر 57 ق ت ، مرجع سابق.

إقصاؤه في حالات محددة قانونا إذا لم يتم بتنفيذ إلتزاماته اتجاه الشركة كامتناعه عن دفع المبالغ المتبقية من قيمة أسهمه فإنه يتعرض بعد إعداره بدفعها وامتناعه عن ذلك لبيع أسهمه في المزاد العلني.¹

ويشطب تسجيله بقوة القانون من سجل الأسهم الإسمية للشركة أو من التسجيل في حساب حسب كل حالة ويعوض بالمشتري.²

ثانيا: حق الإطلاع على الوثائق:

تنص المادة 430 ق.م.ج على أنه: "يمنع الشركاء غير المديرين من الإدارة ولكن يجوز لهم أن يطلعوا بأنفسهم على دفاتر ووثائق الشركة ويقع باطلا كل اتفاق يخالف ذلك".³ ويعتبر هذا الحق من النظام العام لا يجوز الاتفاق على مخالفته، كما ألزم المشرع كل من مجلس الإدارة أو مجلس المديرين أن يبلغ المساهمين أو يضع تحت تصرفهم قبل 30 يوما من انعقاد الجمعية العامة، الوثائق الضرورية لتمكينهم من إبداء الرأي عن دراية وإصدار قرار دقيق فيما يخص إدارة أعمال الشركة وسيرها.⁴ فيحق لكل مساهم أن يطلع خلال 15 يوم السابقة لانعقاد الجمعية العامة العادية على الوثائق والبيانات منها جرد جدول حسابات النتائج والوثائق التلخيصية وقائمة القائمين بالإدارة وبمجلس الإدارة ومجلس المديرين أو مجلس المراقبة، تقارير مندوبي الحسابات، المبلغ الإجمالي المصادق على صحته من

¹ بلعربي خديجة، مرجع سابق، ص 162.

² المادة 18 من مرسوم تنفيذي 95-438، مؤرخ في 1995/12/29 يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، ج ر عدد 80، صادر في 1995/12/24 " يشطب تسجيل المساهم المقصر بقوة القانون من سجل الأسهم الاسمية للشركة، أو عند الاقتضاء من التسجيل في الحساب وإذا تعين أن تكتسي السندات المسلمة شكلا اسميا، يسجل المشتري في السجل...".

³ المادة 430 من ق م، مرجع سابق.

⁴ المادة 677 من ق ت، مرجع سابق

مندوبي الحسابات والأجور المدفوعة للأشخاص المحصلين على أعلى أجر.¹ وغيرها من البيانات المبينة في المادة 678 من القانون التجاري.

وهذا الحق يتمتع به إلى جانب المساهم كل واحد من المالكين الشركاء للأسهم المشاعة وإلى مالك الرقبة والمنافع بالأسهم.²

وفي حالة رفض الشركة تبليغ الوثائق كليا أو جزئيا تقديم الوثائق ومنعت المساهم من ممارسة حقه في الإطلاع، يجوز للمساهم الذي رفض طلبه أن يطلب من الجهة القضائية المختصة التي تفصل في هذا الشأن بنفس طريقة الاستعجال والتي تأمر الشركة بتقديم هذه الوثائق تحت طائلة الإكراه المالي³. بالإضافة إلى العقوبة المقررة في هذا الشأن والمبينة في المادة 819 ق. ت.

ثالثا: حق التصويت:

من أهم الحقوق التي يتمتع بها المساهم في إدارة الشركة هو حق التصويت، الذي يسمح له بالمشاركة في صنع القرارات بالجمعية العامة ويكتسب المساهم هذا الحق جراء ملكية الأسهم. ويعد هذا الحق الوسيلة الأساسية التي تضمن له المشاركة الفعالة في تقرير شؤون اتخاذ القرارات المتعلقة بها.⁴ وهذا ما تجسده المادة 715 مكرر 42 ق. ت بنصها: "الأسهم العادية هي الأسهم التي تمثل اكتتابات ووفاء لجزء من رأسمال شركة تجارية وتمنح الحق في المشاركة في الجمعيات العامة والحق في إنتخاب هيئات التسيير أو عزلها

¹ المادة 680 ق ت، مرجع سابق.

² المادة 682، مرجع نفسه.

³ المادة 683، من المرسوم التشريعي 93-08، مرجع سابق.

⁴ آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تيزي وزو، الجزائر ، 2012، ص 114.

والمصادقة على عقود الشركة أو جزء منها وقانونها الأساسي أو تعديله بالتناسب مع حق التصويت الذي بحوزتها بموجب قانونها الأساسي أو بموجب القانون...¹.

فيكون للمساهم في الشركة المساهمة إما المشاركة الفعلية في إدارة الشركة عن طريق انتخابه عضواً في مجلس الإدارة، أو عن طريق مباشرة الرقابة على إدارة الشركة من خلال المشاركة في اجتماعات الهيئة العامة والتصويت على القرارات المتخذة.²

والقاعدة العامة في التصويت أن لكل سهم صوت واحد بيد أنه يجوز مع ذلك إصدار أسهم متعددة الأصوات، يمارس المساهم هذا الحق سواء بنفسه أو بواسطة ممثليه.

غير أن المشرع لم يحدد الأشخاص الذين يمكنهم تمثيل المساهم في الجمعيات العامة فإذا كان المساهم قاصراً غير مرشد، أو كان راشداً تحت الوصاية فإن حق التصويت والذي يعد عمل إدارة يمارس من طرف الوصي عليه أو مديره القانوني، أما إذا كان قاصراً مرشداً فإنه يصوت بنفسه، أما إذا كان المساهم شخصاً معنوياً فيجب أن يمثله شخص طبيعي.³

أما إذا كانت الأسهم موضوع حق انتفاع، فإن المشرع قد نظم مسألة التصويت، حيث قسمها بين كل من مالك الرقبة والمنتفع، إذ منح الأول الحق في التصويت في الجمعيات العامة غير العادية، أما الثاني فمنحه حق التصويت في الجمعيات العامة العادية.⁴

وبالنسبة للأسهم المملوكة على الشيوع، فقد منح المشرع لمالكيها حق التصويت عن طريق ممثلهم أو وكيل مشترك من اختيارهم، وإذا لم يتفق المالكون على تعيين الوكيل جاز لمن يهمهم الاستعجال منهم تعيينه من القضاء.⁵

¹ المادة 715 مكرر 42 من المرسوم التشريعي 93-08، مرجع سابق.

² فاروق إبراهيم الجاسم، مرجع سابق، ص 188.

³ بلعربي خديجة، مرجع سابق، ص 170.

⁴ مرجع نفسه، ص 171.

⁵ المادة 679 فقرة 02 ق ت، مرجع سابق.

مبدأ التناسب في حق التصويت:

مبدأ التناسب معناه لكل سهم صوت وهو تناسب تصويت المساهم مع حصته في رأس مال الشركة أي مع عدد أسهمه الممثلة لحصته في رأس المال: فكلما حاز المساهم على عدد كبير من الأصوات كلما كان تأثيره على القرارات المتخذة في الجمعيات العامة أكبر، بينما المساهم الذي له عدد قليل من الأصوات فلا يكون له وزن ثقيل في الجمعيات العامة.¹ وبهذا الصدد نصت المادة 603 ق.ت والتي تقضي بامتلاك كل مساهم عدد من الأصوات يعادل عدد الحصص التي اكتتب بها، دون أن تتجاوز نسبة (5%) من العدد الإجمالي للأسهم....".

ويمكن اعتبار مبدأ تناسب الأصوات تمكين المساهم من التأثير على قرارات الشركة يتناسب مع أهمية المساهمة في رأس المال، ولكن دون استبعاد رأي صغار المساهمين وهذا ما يبرر السبب في وجود استثناءات على هذا المبدأ التي قد تكون مقيدة للتخفيف من حدته والتي تعتبر نوع من العدل بين صنفين من المساهمين.

ب- الإستثناءات الواردة على مبدأ التناسب:**الاستثناءات بزيادة عدد الأصوات:**

نصت المادة 684² ق.ت على أنه: "... لكل سهم صوت واحد على الأقل وكل شرط مخالف لذلك يعتبر كأن لم يكن" من هنا نستخلص أن كل سهم يعطي الحق في صوت واحد

¹ بلقايد كاميليا، حق التصويت في الجمعيات العامة في شركات المساهمة، رسالة ماجستير، جامعة تلمسان، الجزائر،

2008، 2009، ص 12.

² المادة 684 ق.ت، مرجع سابق.

على الأقل، إلا أنه لأسباب متعددة تلجأ الشركات إلى إصدار أسهم ذات أولوية في التصويت أو ذات الصوت الممتاز وهي في الحقيقة أسهم تمنح لحاملها عدة أصوات.¹

الاستثناءات بالحد من عدد الأصوات:

يجوز تحديد عدد الأصوات لكن دون الحد إلى إزالتها حيث سعي المشرع إلا تحديد العدد الأقصى للأصوات التي يملكها مساهم ما بل أراد أن يضيف شكلا من العدل بين المساهمين خاصة وأن القانون لم يمنع الأسهم ذات الصوت المتعدد وهذا بنص المادة 684 و715 مكرر 44 ق.ت، فلو لم يحدد المشرع عدد الأصوات بـ 5 من العدد الإجمالي للأسهم، لما تمكن المساهمين الصغار من الحصول على أسهم جديدة ولهذا يمكن القول أن المشرع قام بحماية حق المساهم في التصويت.²

2 - أساليب ممارسة حق التصويت:

هناك عدة طرق لممارسة حق التصويت من قبل المساهم فالأسلوب الأول يتميز بالبساطة وخلوها من التعقيدات هي التصويت برفع الأيدي ولا تحتاج إلا إلى عدد من الأعضاء ويحصر الأصوات. أما الطريقة الثانية فهي التصويت بالناداء على الأسماء واستطلاع الرأي من المساهم فرديا، والثالثة هي التصويت السري حيث تساعد على دفع الحرج والابتعاد على التأثير الشخصي لأعضاء مجلس الإدارة. وأخيرا التصويت بالمراسلة وهي طريقة أنشأها المشرع الفرنسي لمعالجة ظاهرة الغياب وتجنب عملية التفويض على بياض.³

¹ محمد عمار تيباز، الحقوق الأساسية للمساهم في شركة المساهمة، دراسة مقارنة، ج1، دراسة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة عين الشمس، مصر، 1998، ص 684.

² بن غالية سمية فاطمة الزهراء، مرجع سابق، ص 142.

³ محمد عمار تيباز، مرجع سابق، ص 574.

د- توقيف حق المساهم في التصويت:

لقد حرم القانون المساهم من حقه في التصويت في حالتين هما:

- إذا تعارضت مصالحه مع مصالح الشركة وهو حرمان مؤقت إذ يزول بزوال أسبابه و قد حددت حالات توقيفه في حالة تقدير المقدمات العينية أو المنافع الخاصة حسب نص المادة 603 فقرة 02 وفقرة 03 ق. ت، و في حالة المصادقة علي اتفاقية مبرمة بين الشركة وأحد أعضاء مجلس الإدارة أو مجلس المديرين أو مجلس المراقبة وفي حالة إلغاء الحق التفاضلي للاكتتاب لصالح أحد المساهمين.¹

- اذا لم يتم دفع المبالغ المتبقية من قيمة أسهمه في أجل 30 يوم ابتداء من يوم الإعذار بالدفع الموجه إليه حسب نص المادة 19 من المرسوم التنفيذي 95-438 وتخصم أسهمه من حساب النص القانوني حسب المادة 715 مكرر 49 فقرة 01. ق. ت. ج.

وذلك قبل المباشرة ببيع أسهمه، والهدف من هذا التوقيف هو حرمان المساهم من حقه في التصويت هو إلزامه بدفع المبالغ المتبقية من أسهمه.²

المطلب الثاني: التزامات حاملي الأسهم:

يقع على عاتق المساهم في شركة المساهمة واجب أساسي هو الوفاء بقيمة الأسهم التي اكتتب فيها وهذا واجب الالتزام بتحقيق نتيجة، لأن الحصة شرط لتأسيس الشركة وشرط الحصول على صفة الشريك، وهو الإلتزام الأساسي للشريك وأحيانا يمثل الإلتزام الوحيد وسنتناول في هذا المطلب الإلتزامات المالية في (فرع أول) والإلتزامات الغير المالية في (فرع ثاني):

¹ بلعربي خديجة، مرجع سابق، ص 175.

² مرجع نفسه، ص 176.

الفرع الأول: الإلتزامات المالية

أولاً: الإلتزام بالوفاء بقيمة الأسهم المكتتب بها

نص المشرع الجزائري في م 596¹ من ق ت على وجوب الإكتتاب في رأس مال الشركة بأكمله، أما بالنسبة لكيفية الوفاء بقيمة الأسهم المكتتب فيها نلاحظ أن المشرع قد ميز بين نوعين من الأسهم فالوفاء بالأسهم العينية نجد أن القانون ينص على وجوب تسديد قيمتها قبل تأسيس شركة المساهمة بمعنى عند الإكتتاب فيها أو عند الزيادة في رأس مال الشركة المصدرة وإذا تم تسديدها من قبل المساهم فلا يبقى في ذمته أي التزام بعد ذلك.

غير أن الوفاء الكلي ليس إلزامياً بالنسبة للأسهم النقدية فلقد أجاز القانون للمساهم أن يقوم بالوفاء على شكل دفعات بشرط دفعة عند الإكتتاب ما يساوي 1/4 من قيمتها الاسمية وأجال التسديد الكلي هي خمس سنوات تسري ابتداء من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري.²

ويبقى المساهم مديناً للشركة خلال كل حياتها أي يبقى ملتزماً بالقيمة الغير مدفوعة، ولكي تتمكن الشركة من التعرف عليه في حالة تتابع الحاملين لهذه الأسهم، فيجب أن تبقى هذه الأسهم تحت الشكل الاسمي إلى غاية التسديد الكلي لها وهذا طبقاً لنص المادة 715 مكرر 52 من ق ت ينص عليها كما يلي: "يكون السهم النقدي اسماً إلى أن تدفع قيمته".³ وإذا قام المساهم بالوفاء بالتزامه كاملاً فلا يمكن للشركة أن تطالبه بأي التزام آخر، فلا يكون مسؤولاً عن تصرفات الشركة إلا في حدود حصته فهو ليس تاجراً، وفي حالة التسوية القضائية للشركة فلا يمكن مطالبته في أمواله الخاصة، إلا إذا كان مسيراً في الشركة أو ارتكب أخطاء شخصية مستقلة عن صفته كشريك.

¹ المادة 596 ق ت، مرجع سابق.

² كريم طيبي، مرجع سابق، ص 87.

³ المادة 715 مكرر 52، مرسوم تشريعي 93-08، مرجع سابق.

كما أنه لا يمكن للشركة بموجب تعديلها لقانونها الأساسي أن تزيد من التزامات مساهميها كالإلتزام بالإكتتاب في زيادة رأس مالها أو في قروضها فالمساهم مسؤول في حدود حصته.¹

وفي حالة تخلف المساهم عن تنفيذ التزامه كاملا فسيبقى مدينا للشركة و هذا الدين ذو طابع تجاري، فلا تبرأ ذمته إلا بعد السداد الكلي لها عملا بمبدأ ثبات رأس المال.

حيث نصت المادة 715² مكرر 47 من ق.ت "يتعين على المساهم أن يسدد المبالغ المرتبطة بالأسهم التي قام باكتتابها حسب الكيفيات المنصوص عليها في القانون والنظام الأساسي للشركة".

ويحضر على الشركات إجراء بعض العمليات قبل التسديد الكلي لقيمة الأسهم المكتتب فيها مثل زيادة رأس مال الشركة نقدا وكذلك عدم جواز إصدار سندات استحقاق حسب نص المادة 693 من ق.ت التي جاء فيها: " يجب تسديد رأس المال بكامله قبل القيام بأي إصدار لأسهم جديدة واجبة التسديد نقدا و ذلك تحت طائلة بطلان العملية".³

وإذا تخلف المساهم عن الوفاء بما عليه من مبلغ الأسهم المكتتب فيها للشركة ولم يمثل لدعوة التسديد الموجه إليه من طرف الشركة فيمكن متابعته قضائيا طبق لنص المادة 715 مكرر 47 من ق.ت الفقرة الثانية التي جاء فيها: " وفي غياب ذلك تتابع الشركة بعد شهر من طلب الدفع الموجه إلى المساهم المتخلف بيع هذه الأسهم وتحدد كيفيات تطبيق هذا المقطع عن طريق التنظيم".⁴

¹ كريم طيبي، مرجع سابق، ص 88.

² المادة 715 مكرر 47، مرسوم تشريعي 93-08، مرجع سابق.

³ المادة 693 ق ت، مرجع سابق.

⁴ المادة 715 مكرر 47 مرسوم تشريعي 93-08، مرجع سابق.

ونجد نفس الأحكام في قانون الشركات الفرنسي¹ ولكن غالبا لا تمارس الشركة المتابعة القضائية ضد واحد من المتخلفين عن السداد وإنما تفضل إجراء ما يسمى بالتنفيذ في البورصة، أما إذا قام المساهم المتخلف بدفع المبالغ المستحقة بالأصل والفائدة بعد إعداره وفي الآجال فله أن يطالب دفع الأرباح غير المتقدمة.

ثانيا: التزام المساهم بتحمل الخسارة

الشركة عبارة عن عقد بين أشخاص طبيعيين أو معنويين للمساهمة في نشاط مشترك بتقديم حصة فيها بهدف اقتسام الأرباح وتحمل الخسارة،² قيمة الاشتراك في أقسام الأرباح الناتجة عن الشركة تحمل الخسائر التي تلحق بها يعد ركنا جوهريا لقيام الشركة، وإذا كان الهدف من إنشاء شركات المساهمة هو تحقيق الأرباح إلا أنها تبقى مسألة اجتماعية ترتبط بأسباب عديدة لذلك قد تلحق شركات المساهمة خسائر فتجد نفسها ملزمة بتحملها، وفي هذه الحالة يتجلى دور المساهمين في الإلتزام بتحمل خسائر الشركة عند وقوعها فلا يعقل أن يسعى إلى تحقيق أرباح دون تحمل الخسائر.

غير أن وضعية المساهمين في شركات المساهمة تختلف عن غيرها من الشركات، حيث يلتزم المساهم بتحمل الخسارة بقدر الحصة المكتتب بها في رأس حال الشركة.³

¹ Jaque Master, Marie Eve pencrazi , **droit commercial 25 é**, éd, L.G.D.G ,paris, 2001, p 317.

² فوزية بن غانم، النظام القانوني للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، دراسة مقارنة بين القانون الجزائري والقانون الفرنسي، بحث لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، بن عكنون، الجزائر، 2006، ص 73.

³ هاجر دريدي، التزامات المساهم في شركة المساهمة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي، كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة ورقلة، الجزائر، 2015، ص 29 .

فالخسارة هي النفقات التي تؤدي اقتضاء أصل أو نقصانه أو استنفاد خدماته دون كعمل على عائدة ويتحقق الخسارة عندما يكون خصوم الشركة بعد انتهاء السنة المالية أكثر من الأصول.¹

أما بالنسبة لكيفية توزيع الخسارة على المساهمين فالمشرع ترك الحرية للمؤسسين في تحديد نصيب كل مساهم في خسارة الشركة في القانون الأساسي غير أنه لا يجوز أن يتضمن عقد الشركة شرطا يقضي بإعفاء أحد المساهمين في الخسائر ويسمى شرط الأسد. فإذا لم يبين في عقد الشركة نصيب كل الشركاء في الخسائر فان نصيب كل منهم يكون في ذلك يكون نسبة حصته في رأس المال وهو ما قضيت بهم من 425 من القانون المدني: إذا لم يبين عقد الشركة نصيب كل الشركاء في الخصائص كان نصيب كل منهم بنسبة حصته في رأس المال.²

وعليه فان أصيبت الشركة بخسارة يكون المساهمون ملتزمون في حدود ما كتبوا به من أسهم من الشركة إذ لا يمكن إلزامهم بدفع أكثر من ذلك بحكم مسؤوليتهم المحدودة عن ديون الشركة أما ما تبقى من الخسارة تتحملها الشركة لأن مسؤوليتها عن التزاماتها مسؤولية مطلقة باعتبارها شخصا قانونيا مستقلا عن الأشخاص المكونين لها.³

الفرع الثاني: الإلتزامات الغير المالية (الإدارية)

يتحمل المساهمين إلى جانب الإلتزامات المالية التزامات غير مالية وهي التزامات إدارية كالتزامهم بالمحافظة على مصالح الشركة وأسرارها إضافة إلى التزام يفرضه واقع

¹ بشرى خالد تركي المولى، التزامات المساهم في الشركة مساهم دراسة مقارنة، دار الحمد للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 81.

² المادة 425 ق. م، مرجع سابق.

³ بشرى خالد تركي المولى، مرجع سابق، ص 84.

عمل شركات المساهمة وطبيعتها وهو التزام المساهمين بالخضوع لقرارات الأغلبية لأن الشركة تتبع نظام الأغلبية في اتخاذ قراراتها كي نستطيع السيطرة على إدارة الشركة.

أولاً: الإلتزام بالمحافظة على مصلحة الشركة وأسرارها

الشركة أنشأت من أجل تحقيق هدف معين بحيث يتعين على المساهم في شركة المساهمة أن يسعى لتحقيق هذا الهدف وان لا يكون سببا في عرقلة وتعطيل نشاطها سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة والأهم من ذلك هو الحفاظ على مصلحة الشركة وعدم تفضيل مصالحه الشخصية على المصالح الاجتماعية في حدود الغرض الذي قامت من أجله الشركة.¹

إذا كان الإلتزام بالمحافظة على مصلحة الشركة وأسرارها على جميع المساهمين في الشركة فان الواقع العملي لشركة المساهمة يشير إلى التعلق هذا الإلتزام برئيس وأعضاء مجلس الإدارة وكذلك مديري الشركة بحكم مركزهم القيادي في الشركة يجعلهم على علم بكافة أمورهم وأسرارهم وجميع أعمالهم²

وتنفيذ الإلتزام بالمحافظة على مصلحة الشركة يقتضي أولاً تحديد المقصود بمصلحة الشركة إضافة إلى الإلتزامات مسيري الشركة إضافة إلى الإلتزامات مسيري الشركة باعتبارهم الأكثر تجسيدا لمصلحة الشركة

1- المقصود بمصلحة الشركة

لم يضع المشرع الجزائري مفهوما لمصلحة الشركة بالرغم من أنه أشار إليها في الكثير من المواد فجاء في الفقرة 5 من المادة 800³ من القانون التجاري " المسيرين اللذين استعملوا عن سوء نية الصلاحيات التي أحرزوا على الأصوات التي كانت تحت

¹ بشرى خالد تركي المولى، مرجع سابق، ص 90 .

² المكان نفسه.

³ المادة 800 ق. ت، مرجع سابق.

تصرفهم بهذه الصفة استعمالا لا يعلمون انه مخالف لمصالح الشركة تلبية لأغراضهم الشخصية أو لتفضيل شركة أو مؤسسة أخرى لهم فيها مصالح مباشرة أو غير مباشرة"، ونفس الشيء في المادة 811 فهي فقرتها الثالثة والرابعة من نفس القانون التي نصت على: "رئيس شركة المساهمة والقائمون بإدارتها أو مديروها العامون الذين يستعملون عن سوء نية أموال الشركة أو سمعتها في غايات يعلمون على أنها مخالفة لمصلحتها لأغراض شخصية أو لتفضيل شركة أو مؤسسة أخرى فيها مصالح مباشرة أو غير مباشرة.

رئيس الشركة المساهمة والقائمون بإدارتها أو مديروها العامون الذين يستعملون عن سوء نية وبهذه الصفة ما لهم من السلطة أو حق في التصويت في الأصوات استعمالا يعلمون أنه مخالف لمصالح الشركة لبلوغ أغراض شخصية أو تفضيل شركة أو مؤسسة أخرى لهم فيها مصالح مباشرة أو غير مباشرة".

في ظل غياب تعريف لمصلحة الشركة ضمن النصوص القانونية ثار جدل فقهي حول مفهوم مصلحة الشركة غير أن ما اتفق عليه العديد من المؤلفين والفقهاء أنه يعبر من مصلحة الشركة لكل ما يؤدي إلى تدعيم القوة الاقتصادية لها وان مصلحة الشركة هي مجموع المصالح المشتركة للمساهمين.¹

إلا أن الواقع العملي يؤكد أن مصلحة الشركة مهما كان المفهوم المعطى لها قد لا تتوافق مع مصالح المساهمين فقد يكون القرار المتخذ في مصلحة الشركة لا يخدم المصالح الشخصية أو المشتركة لفئة معينة من المساهمين سواء كانت أغلبية أو أكثرية.²

2- التزامات مسيري الشركة: يعتبر المسيرين في شركة المساهمة مساهمين فيها حيث أوجب المشرع الجزائري على مجلس إدارة شركة المساهمة أن يمتلك عددا من الأسهم يمثل

¹ المادة 811 ق ت، مرجع سابق.

² عبد الباقي خلفاوي، حق المساهم في رقابة شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، قسم الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2009، ص 206 .

20% كحد أدنى من رأسمال الشركة وذلك لضمان جدية التسيير والسهرة على مصالح الشركة وأموالها التي هي في الأصل ملك لجميع المساهمين بما فيها أعضاء الإدارة.¹

يترتب على الإلتزام بالمحافظة على مصالح الشركة وضمان عدم الوقوع في المنافسة الغير مشروعة في الشركات والمشاريع المماثلة لها الحفاظ على المعلومات الخاصة بالشركة والالتزام بالسرية التامة فيكون كل مطلع على هاته المعلومات من أعضاء مجلس الإدارة أو المدير أو كل مساهم تمكن بشكل أو بآخر الإطلاع على سر من أسرار الشركة الإلتزام بكتمان المعلومات وعدم تسريبها إلى الغير من الشركات المنافسة حتى لا تكون الشركة في وضع يسمح للشركات الأخرى القضاء عليها والإستحواذ على ملكيتها.²

وقد نص المشرع الجزائري في المادة 627 من ق. ت على ضرورة كتم المعلومات ذات الطابع السري أو التي تعتبر كذلك من قبل القائمين بالإدارة ومجموع الأشخاص المدعويين لحضور الاجتماعات مجلس الإدارة.

وتجدر الإشارة إلى عدم وجود معيار يفصل بين المعلومات العادية والمعلومات السرية التي تتعلق بالشركة إلا أنه يمكن القول أن كل ما يتم إفشاؤه أو تسريبه للغير ويلحق ضررا بالشركة يمكن أن يكون من بين المعلومات السرية التي تخص بالشركة وتمس جوهر أعمالها.³

ويعتبر كذلك من يقبل الإلتزام بالمحافظة على مصلحة الشركة وأسرارها امتناع أعضاء مجلس الإدارة أو مجلس المديرين الاشتراك في إدارة الشركة المشابهة أو منافسة لشركتهم لأن ذلك يعد تهديدا لمصلحة الشركة فيما لو رغب أعضاء مجلس الإدارة الحصول على

¹ خديجة زعطيط، حق تصويت في الجمعية العامة لشركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماستر حقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2015، ص 23 .

² بشرى خالد التركي المولى، مرجع سابق، ص 93 .

³ مرجع نفسه ، ص ص 94 - 97.

مكاسب سريعة مقابل تسريب معلومات مهمة إلى تلك الشركات المنافسة والتي تم الحصول عليها بحكم مركزهم في الشركة.¹

بالرجوع إلى القانون التجاري حسب نص المادة 612² على أنه لا يمكن لشخص طبيعي الانتماء في نفس الوقت إلى أكثر من خمس مجالس إدارة شركات المساهمة يوجد مقرها بالجزائر ولا تطبق هذه الأحكام إذا كانت القائم بالإدارة شخصا معنويا.

ثانيا: خضوع الأقلية لقرارات الأغلبية:

تمثل الجمعية العامة للمساهمين أعلى هيئة في شركة المساهمة لأنها تضم جميع المساهمين في الشركة وهي مصدر السلطات حيث يعود لها اتخاذ القرارات المتعلقة بالشركة كالمصادقة على نظامها الأساسي وتعيين أعضاء مجلس الإدارة ومراقبي الحسابات وعزلهم.³

- المبدأ الأساسي في قانون الشركات عامة وبالتحديد في شركة المساهمة هو اتخاذ القرارات بالأغلبية وليس بالإجماع، ذلك لأن شركات المساهمة تحتاج إلى قواعد عملية وسريعة لعدم عرقلة سيرها ونشاطها ولهذا تعتبر الأغلبية داخل الجمعية العامة الحل الأمثل لإمكانية إصدار قرارات تواكب سير الشركة والتطورات التي تلحق بها أثناء حياتها.

- ويوجد نظام الأغلبية سنده في نص المادة 675 من ق. ت التي تنص على: « تتخذ الجمعية العامة العادية لكل القرارات المذكورة في المادة 674.

ونشير إلى أن قرارات الجمعية العامة تكون ملزمة لجميع المساهمين بصفة مطلقة متى توافرت في اجتماعاتها الشروط الشكلية والموضوعية اللازمة لإصدار القرارات»⁴.

¹ هاجر دريدي، مرجع سابق، ص 48 .

² المادة 612 ق ت، مرجع سابق.

³ نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 273.

⁴ بشرى خالد تركي المولى، مرجع سابق، ص 112.

وما يلاحظ أن المشرع الجزائري لم يبين المقصود بالأغلبية رغم استعماله لهذا المصطلح في نص المادة 674 من القانون التجاري، التي نصت على أن الجمعية العامة غير العادية تثبت بأغلبية ثلثي أصوات المساهمين الحاضرين أو الممثلين كما جاء في المادة 675 من ق.ت أن الجمعية العامة تثبت بأغلبية الأصوات.

والمقصود بالأغلبية هم المساهمين الذين يملكون أغلبية الأسهم في رأس مال الشركة وبالتالي أغلبية حقوق التصويت في الجمعيات العامة والتي تمنحهم وفق لقانون الأغلبية سلطة التقدير.

أما الأقلية فهم المساهمين الذين يملكون أقلية الأسهم في شركات المساهمة وبالتالي أقلية الأصوات في الجمعيات العامة وهو ما يجعلهم مجبرين على قبول ما تقرره الأغلبية¹، سواء صوتوا إلى جانب القرار أو اعترضوا على صدوره أو امتنعوا على التصويت أو تغيّبوا من الأساس عن حضور اجتماعات الجمعية العامة.²

ويرجع الأساس القانوني لخضوع مساهمي الأقلية لقرارات الأغلبية في الجمعية العامة لشركة المساهمة إلى اعتمادها على القانون الأغلبية في صدور قراراتها يرجع أساسه إلى فكرة النظام القانوني الذي وضع المشرع قواعده وأحكامه.³

والقانون الجزائري يعترف بإرادة الشركاء في تأسيس الشركة المساهمة لكن إرادة شركة المساهمين تنقلص كثيرا خلال الحياة الشركة وذلك لأن المشرع نظمها بقوانين آمرة وهو السبب في ضعف الصفة العقدية للشركة حيث لم يعد الشركاء أحرار تظمين عقودهم بما يشاؤون من الشروط بالإضافة إلى أن الأخذ بالنظرية العقدية يحتم على الجمعية العامة باتخاذ قراراتها بالإجماع إلا أن الواقع العملي في شركات المساهمة ونظرا لوجود

¹ عبد الباقي خلفاوي، مرجع سابق، ص 206.

² هاجر دريدي، مرجع سابق، ص 40.

³ بشرى خالد تركي المولى، مرجع سابق، ص 117.

عدد كبير من المساهمين لا يمكن حصرهم نجد الأقلية من المساهمين تتكون ملزمة بالخضوع للقرارات الأغلبية في الشركة.¹

وعليه فإن ما يقرره المالكون الأكثرية الأسهم ممثلة في اجتماع الجمعية العامة أو ما يقرر الأغلبية الحاضرين للجمعية يخضع لهم جميع المساهمين في الشركة.²

وباعتبار الأغلبية هي صاحبة أكبر قدر من المصلحة داخل الشركة والتي تمثل مصلحة كل المساهمين، غير أن الحقيقة تختلف فقد تتعارض مصالح الأغلبية مع مصالح الأقلية داخل الشركة مما يؤدي بالأغلبية إلى اتخاذ قرارات بشكل تعسفي تخدم مصالحها الشخصية على حساب مصلحة الأقلية من مصلحة الشركة.

وظهرت فكرة التعسف الأغلبية في كثير من البلدان لا سيما فرنسا وذلك عن طريق الاجتهاد القضائي فحكم ببطلان مداولة لجمعية عامة تأسست دون عيب في الشكل أو في الإجراءات إلا أنها اتخذت بالغش في جانب حقوق الأقلية كما تم الإقرار في حكم آخر أن: " انتظام الزيادة في رأس المال لا يمكن أن يشكل عائقاً يحول دون بطلانها إذ اثبت أن قرارات مجلس الإدارة لم تتخذ بحسن نية وليس في مصلحة الشركة والهدف منها هو تفضيل مجموعة من المساهمين وهم الأغلبية أو الأضرار بالمساهمين بالأقل عدداً.³

ولكي نكون أمام تعسف الأغلبية عند اتخاذها قراراتها في الجمعية العامة لا بد من توافر شرطين الأساسيين لنكون أما تعسف وهما:

- مخالفة المصلحة العامة للشركة.

- والإعتداء على مبدأ المساواة بين المساهمين.

¹ بشرى خالد تركي المولى، مرجع سابق، ص 117.

² هاجر دريدي، مرجع سابق، ص 41 .

³ فاطمة رمضان، سومايا بوفنير، مرجع سابق، ص 107.

من أهم المظاهر تعسف الأغلبية في اتخاذ القرارات التي تضر بالأقلية هي حرمان الأقلية من الحقوق الأساسية إذ يمكن باعتبار القرار تعسفياً إذا كان يخل بمبدأ المساواة بين المساهمين ويحرم الأقلية من الحقوق.¹

إضافة إلى حرمان المساهمين القدامى من حق الأفضلية في الاكتتاب وحق الأفضلية هو تمتع جميع المساهمين بحق الأولوية في الاكتتاب لأسهم الجديدة التي تصدرها عن زيادة رأس لها وذلك بنسبة ما يملكونه من أسهم.

- حالة الزيادة في رأس المال الشركة بإصدار أسهم جديدة للاكتتاب فيها ففي مثل هذه الحالة تحدث عدة تجاوزات من خلال حقوق الأقلية المساهمة حيث يكون للمساهمين القدامى حق الأفضلية في الاكتتاب كي لا يزاحمونهم المساهمين الجدد خاصة إذا كان للشركة إحتياطي ضخم.²

- تعسف الأغلبية في حالة إضافة الأرباح إلى الإحتياطي أو عند تأجيل توزيع الأرباح إذ يمكن للجمعية العامة إصدار قرار يضم الأرباح المحققة بالإحتياطي وتكوين إحتياطي إتفاقي.

وفي ظاهر الأمر فإن مثل هذا القرار يخدم مصلحة الشركة باعتباره يدعم ائتمانها، غير أن في بعض الأحيان قد يصدر هذا القرار بأغلبية المساهمين ليس لتحقيق الهدف وإنما بقصد حرمان الأقلية من نصيبهم في الأرباح وبالتالي إجبارهم على التنازل عن أسهمهم بثمن قليل لأن توزيع الأرباح بقيم قليلة أو عدم توزيعها يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية للأسهم في سوق الأوراق المالية.³

¹ فتحي مزوار، حماية المساهم في الشركة المساهمة دراسة القانون المقارن، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تلمسان الجزائر، 2012، ص 65.

² خديجة زعطيط، مرجع سابق، ص 47.

³ فاطمة رمضان، سومايا بوفنير، مرجع سابق، ص 111

- في حالة اتخاذ القرارات تأجيل توزيع الأرباح أو جزء منها إلى السنة المالية التالية فإنه يكون تعسفي إذا كان الهدف منه هو حرمان الأقلية من نصيبها في الأرباح وإرغامهم على بيع أسهمهم بسعر يقل عن قيمته الحقيقية.¹
- حالة إصدار الجمعية العامة الغير العادية قرار تحويل شركة المساهمة إلى نوع آخر فمن شأن لهذا التحويل أن يزيد من التزامات المساهمين في الشركة كما لو قرر أغلبية المساهمين تحويل شركة المساهمة إلى الشركة التضامن فيصبح المساهمين مسئولين بالتضامن ومن غير تحديد عن ديون الشركة.²

¹ خديجة زعطيط، مرجع سابق، ص 47 .

² بشرى خالد تركي المولى، مرجع سابق، ص 127.

الفصل الثاني:

السندات

إن أهم ميزة في شركة المساهمة أنّها دائماً في حاجة إلى الأموال الضخمة لممارسة نشاطها أو لتوسيعه، وعادة ما تلجأ إلى أساليب مختلفة لجلب هذه الأموال ومنها:

- أن تسعى إلى المطالبة بالجزء المتبقي من قيمة الأسهم الغير مدفوعة.
- أو قد تلجأ إلى زيادة رأس مال الشركة عن طريق إصدار أسهم جديدة.
- أو قد تعمل على الإقتراض من البنوك أو عن طريق إصدار أسناد بقيمة المبلغ الذي تريد أن تقتضيه وتطرحها للإكتتاب العام، كما هو الحال في الأسهم وهذا الأسلوب الأخير هو الغالب عادة وقد نصت عليه المادة 715 مكرر بقولها: «يجوز لشركات المساهمة أن تصدر سندات المساهمة» ويطلق على هذه الأموال الإلتزامات الطويلة الأجل وهي تعد من المصادر الأساسية في تمويل شركة المساهمة.

وسنتطرق في هذا الفصل إلى مفهوم السندات في (مبحث أول) والآثار المترتبة عن حمل السندات في (مبحث ثاني).

المبحث الأول: مفهوم السندات

تعتبر سندات الدين من القيم التي تصدرها شركة المساهمة، حيث تلجأ إليها هذه الأخيرة أثناء ممارسة نشاطها وتوسيع استثماراتها كون الشركة تختار اللجوء إلى هذه الوسيلة، كما أنّ السندات تشكل قرضا جماعيا طويل الأجل يثبت دين في ذمة الشركة.

وسنتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم سندات الدين في (مطلب أول) والخصائص التي تتميز بها سندات الدين في (مطلب ثاني).

وإصدار هذا النوع من القيم المنقولة يستوجب توافر مجموعة من الشروط الشكلية والموضوعية باعتبارها صحيحة وهذا ما سنتطرق إليه في (مطلب ثالث).

والشركة عادة ما تقوم بإصدار أنواع عديدة من السندات والتي تمكن المقرض من اختيار السند الذي يلائمه وهذا ما سنتناوله في (مطلب رابع).

المطلب الأول: مفهوم السندات:

تعددت التعريفات الفقهية والتشريعية حول السندات وهذا ما سنتطرق إليه في فرعين على التوالي:

الفرع الأول: التعريف التشريعي:

لم يقدم المشرع الجزائري تعريفا صريحا لسندات الدين كغيره من التشريعات المقارنة. بل اكتفى بذكر أنواعها وإبراز الأحكام الخاصة بها مع إعطاء أهمية أكثر لسندات الاستحقاق، وذلك من خلال تعريفها وإدراج شروط إصدارها والإحالة في الكثير من أحكام سندات الدين إلى الأحكام الخاصة بسندات الاستحقاق.

الفرع الثاني: التعريف الفقهي

تعددت التعريفات الفقهية لسندات الدين، فهناك من عرف السند على أنه صك يثبت دين على الشركة أمام المقرض¹. وهو قابل للتداول بالطرق التجارية وذلك عن طريق القيد في دفاتر الشركة إذا كان اسماً وبالتسليم إذا كان لحامله، ويعطي السند لصاحبه فوائد ثابتة، ويغير المكتب في السند دائماً للشركة بمقدار ما اكتتب فيه من أسناد وفوائدها. ويكون له ضمان عام على أموال الشركة، كما أن لصاحب السند استرداده في ميعاد محدد، ومن ثم فصاحب السند يتقدم على صاحب السهم².

وعرف السند أيضاً على أنه صك قابل للتداول يمثل مديونية على الشركة للغير نتيجة لتقديم الغير قرض إلى الشركة يسدد بعد فترة محددة طويلة الأجل، ويحصل صاحب الصك على فائدة يتفق عليها تسدد بصفة دورية³.

- كما عرف السند على أنه قرض تكون فيه الشركة مدينة وصاحب السند دائناً، وهذا خلافاً للمساهم الذي يعد شريكاً فيها كما يعد في الشركة⁴.

- وعرف السند على أنها صكوك ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تصدرها شركات المساهمة وتعطى للمكتتبين مقابل المبالغ التي أسلفوها للشركة⁵.

¹ أحمد حلمي جمعة، دراسات وبحوث في المحاسبة المالية، أساسيات المحاسبة في شركات المساهمة، د ط، د ج، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 1998، ص 69.

² نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 218.

³ محمد سمير الصبان عبد الله العظيم، المحاسبة المالية في شركات الأموال، د ط، د ج، دار الجامعة، مصر، 2000، ص 144.

⁴ محمد توفيق سعودي، القانون التجاري، الشركات التجارية، ج 2، دار الأمين للطباعة، مصر، 1997، ص ص 158-159.

⁵ جلال وفاء البديري محمدين، المبادئ العامة في القانون التجاري، د ج، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1995، ص 233.

نستنتج من خلال هذه التعاريف أنّ سندات الدين عبارة عن صك قابل للتداول يمنح لحامله حق دائنية اتجاه الشركة المصدرة له بحيث يحق له استرداد مبلغ القرض عند حلول أجل الاستحقاق إضافة إلى الحق في الفوائد أثناء سريان هذا القرض.

وعليه يعتبر سند الدين عملة ذو وجهين، فهو صك قابل للتداول يثبت وجود دين اتجاه الشركة من جهة ومن جهة أخرى يعد دين في حد ذاته¹.

المطلب الثاني: خصائص السندات:

تتميز السندات عن غيرها من القيم المنقولة وصكوك الديون العادية بما يلي:

الفرع الأول: قابلية السند للتداول:

نصت المادة 715 مكرر 30 على «أنّ القيم المنقولة سندات قابلة للتداول تصدرها شركة المساهمة...»²، وكذلك المادة 715 مكرر 81 من ق.ت نصت على أنّ سندات الاستحقاق هي سندات قابلة للتداول تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الاسمية³.

فالسندات قابلة للتداول كالأسهم وهذا التداول يتحقق عن طريق نقل ملكية السند المقيدة في سجلات الشركة المساهمة، إذا كان السند إسمياً، أما إذا كان السند لحامله فإنّ تداوله ونقل ملكيته يتحققان عن طريق التسليم، وأما إذا كان سند الأمر فإنّ مجرد تظهيره كاف لنقل ملكيته⁴.

¹ أمانة سميع "سندات القرض"، مجلة الملف، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، عدد 21، الدار البيضاء، المغرب، أكتوبر، 2013، ص212.

² المادة 715 مكرر 30 مرسوم تشريعي 93-08، مرجع سابق.

³ المادة 715 مكرر 81، مرجع نفسه.

⁴ فوزي عطوي، الشركات التجارية في القوانين الوضعية والشريعة الإسلامية، دج، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2005، ص200.

الفرع الثاني: عدم قابلية السند للتجزئة:

تشارك السندات مع الأسهم في عدم قابليتها للتجزئة وهذا ما نصت عليه المادة 715 مكرر 32: «تعتبر القيم المنقولة اتجاه المصدر سندات غير قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بحق الانتفاع وملكية الرقبة».

فإذا تملك السند عدة أشخاص التزموا بتعيين شخص واحد يمثلهم في مباشرة الحقوق اللصيقة بالسهم أو السند وهذا لتسهيل تعامل الشركة مع شخص واحد بدلا من عدة أشخاص¹.

الفرع الثالث: السندات ذات قيمة اسمية:

عندما تصدر الشركة سندات فإنها تصدرها في سندات متساوية القيمة، أي أنّ الشركة عندما تقبل على الإقراض فإنها تطرح سندات للاكتتاب على المكتتبين وذلك بطرح المبلغ الإجمالي المراد اقتراضه، ثم يتم توزيع هذه المبالغ على سندات متساوية القيمة التي تكون محلا للاكتتاب.

وهذا التساوي يكون في القيمة الإسمية للسندات الناتجة عن الإصدار الواحد، والذي يكون له تساوي في الحقوق والالتزامات التي يربتها السند عن إصدار واحد اتجاه الشركة، وبذلك يكون لنفس الإصدار نفس الفوائد والضمانات الكافية لنفس القرض، أمّا إذا أصدرت عدة إصدارات فهنا تختلف القيمة الاسمية من إصدار لآخر².

الفرع الرابع: السندات تثبت حق دائنية على الشركة:

تعتبر هذه الخاصية الأساس في تمييز السندات عن الأسهم، حيث أنّ السند هو حق دائنية ناتج عن قرض نقدي على عاتق الشركة لصاحبه، ألا وهو حامل السند الذي يعتبر

¹ نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 221.

² كريم طيبي، مرجع سابق، ص 117.

مقرضا للشركة، لهذا يكون حامل السند فائدة سنوية ثابتة عن قيمة السند لا تؤثر فيه ظروف الشركة، ولا النتائج المحصل عليها فهي ثابتة¹.

فإذا أفلس أو قامت بأعمال تضعف التأمينات الخاصة الممنوحة لحامل السند سقط أجل الدين واشترك صاحب السند مع باقي الدائنين للشركة.

وهذه الخاصية تجعل من حامل السند لا يتدخل في التسيير الإداري للشركة وهي مجرد علاقة سطحية ومؤقتة تنتهي بمجرد الوفاء بالقرض ولواحقه، ولكن هذه العلاقة مؤقتة وفي نفس الوقت طويلة الأمد، كون أنّ الشركة تلجأ إليها لتمويل المشاريع الكبيرة ذات الاستثمارات طويلة الأمد².

المطلب الثالث: شروط إصدار السندات.

تدخل المشرع بمجموعة من الشروط الموضوعية والشكلية لإصدار السندات هدف من ورائها إلى حماية الادخار العام وسنتطرق إلى هذه الشروط في فرعين على التوالي:

الفرع الأول: الشروط الموضوعية.

- حيث يكون إصدار سندات الدين إما عاما وذلك بدعوة للجمهور للاكتتاب في هذه السندات بجميع وسائل الإشهار الممكنة، أو خاصا عندما تتولى الشركة البحث عن المكتتبين في هذه السندات³ وأيا كانت طريقة الإصدار فان ذلك يتطلب مجموعة من الشروط الموضوعية لاعتبارها صحيحة:

1- أن تكون الشركة أسست مند سنتين على الأقل.

2- أن يكون رأس مال الشركة مسددا بالكامل، بحيث يستوجب عليها إتمامه خاصة الأسهم النقدية التي لم تسدد كاملة.

¹ نادية فضيل، مرجع سابق، ص 219.

² فتحي زناكي، مرجع سابق، ص 219.

³ أمنة سميع، مرجع سابق، ص 216.

3- أن تكون شركة قد أعدت موازنيتين بانتظام ومصادق عليها¹.

- نص المشرع الجزائري على هذه الشروط في الفقرة الأولى من المادة 715 مكرر 82² من القانون التجاري، ولعلّ الحكمة الموجودة من ضرورة توافر هذه الشروط هو حماية الإدخار، بالإضافة إلى توفير الحماية للمكتتبين عن طريق إتاحة الفرصة لهم في الاطلاع على الوضعية المالية للشركة ورقم أعمالها³.

- وقد ورد استثناء في الفقرة الثانية من نص المادة 715 مكرر 82⁴ من القانون التجاري حيث أعفيت سندات الدين من تلك الشروط التي تستفيد إما ضمانا من الدولة أو الأشخاص المعنويين من القانون العام، أو ضمان من شركات استوفت الشروط السابقة. ويتطلب توفر هذه الشروط في جميع أنواع سندات الدين إلا أنّ الجهة المخولة لإصدارها تختلف باختلاف نوع السند، تكون للجمعية العامة العادية في الشركة سلطة اتخاذ القرار في إصدار سندات الإستحقاق أو الترخيص بذلك.

مع إمكانية تفويض هذه السلطة لمجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين غير أنه لا يجوز أن يصدر قرار بإصدار سندات من طرف الشركات التي يكون موضوعها متعلق بإصدار أسناد قصد تمويل قروض تمنحها هذه الشركات أو مؤسسات أخرى أو تمنحها للأشخاص من قبل هذه الجهات إستنادا لنص المادة 715 مكرر 85⁵ من القانون التجاري ونفس الشيء بالنسبة لشركة المساهمة بينما السندات القابلة للتحويل إلى أسهم فتختص الجمعية العامة الغير عادية بإصدارها وذلك بناء على تقرير من مجلس

¹ Le Cannu Paul, Dondero Brondo, Droit Des Sociétés, 4é, Rextonso Paris 2012, P743.

² المادة 715 مكرر 82 ق ت، مرجع سابق.

³ كريم طبي، مرجع سابق، ص 213.

⁴ المادة 715 مكرر 82 ق ت، مرجع سابق.

⁵ المادة 715 مكرر 85 ق ت: " لا تطبق أحكام المادة 715 مكرر 84 المذكورة أعلاه على الشركات التي يكون موضوعها الأساسي إصدار سندات ضرورية لتمويل القروض التي تمنحها ".

الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين، وعلى تقرير خاص لمندوب الحسابات يتعلق بأسس التحويل¹.

- أما سندات الاستحقاق فلم ينص المشرع الجزائري صراحة على الجهة المخولة بإصدارها خلاف لسندات الدين الأخرى، وباعتبار أن سندات الاستحقاق ذات القسيمة تدخل تعديلات على الشركة وذلك عن طريق الزيادة في رأسمالها، فقياس على الأحكام المطبقة على سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم تكون الجمعية العامة الغير العادية هي المختصة بإصدارها².

الفرع الثاني: الشروط الشكلية لإصدار سندات الدين.

يتطلب بإصدار سندات الدين ضرورة توافر مجموعة الشكلية تكمل الشروط الموضوعية وهي واجبة الإلتباع قبل وأثناء إصدار شهادات الاستحقاق وهي:

أولاً: عملية الإشهار

حيث نصت المادة 715 مكرر 86³ من القانون التجاري: « إذا لجأت الشركة علنية إلى الادخار فيتعين عليها قبل افتتاح الاكتتاب القيام بإجراءات إشهار شروط الإصدار وتحدد إجراءات إشهار شروط الإصدار عن طريق التنظيم ».

كما نصت المادة 20 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلق بشركة المساهمة والتجمعات في القسم الثالث تحت عنوان إجراءات إشهار سندات لاستحقاق، في حال الدعوة العلنية إلى للادخار على أنه: " تتم الإشهار كما تنص عليها المادة 715 مكرر 86 من القانون التجاري بواسطة إعلان ينشر في الجريدة

¹ فاطمة رمضان، سوماية بوفنير، مرجع سابق، ص 59.

² نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، دراسة مقارنة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، 2013، ص 120.

³ المادة 715 مكرر 86 ق ت، مرجع سابق.

الرسمية للإعلانات القانونية قبل الشروع في عملية الاكتتاب وقبل أي إجراء يتعلق بالإشهار...¹

- وعليه فعملية الإشهار تتم بنشر إعلان في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية في جميع البيانات المتعلقة بالشركة وبيانات عن السند المعروض للاكتتاب وهذا البيان نصت عليه المادة 20 سابقة الذكر في الفقرة الثانية.

- كما نصت المادة 21 من المرسوم سالفة الذكر على أنه: " يرفق الإعلان المذكور في المادة السابقة بما يأتي:

- النسخة الأخيرة التي توافق عليها الجمعية العامة للمساهمين ويصادق عليها ممثل الشركة القانون إذا ضبطت هذه الحصيلة في تاريخ يسبق تاريخ بداية الإصدار بمدة تتجاوز 10 أيام يعد جدول خاص بأصول الشركة وخصومها مدته 10 أشهر على الأكثر وذلك تحت مسؤولية مجلس الإدارة ومجلس المديرين والمسيرين حسب الحالة.

- المعلومات المتعلقة بسير أعمال الشركة من بداية السنة المالية الجارية والسنة المالية السابقة عند الاقتضاء، إذا لم تتعقد الجمعية العادية المدعوة إلى الفصل في الحسابات².

- وإذا طبقت أحكام المادة 715 مكرر من القانون التجاري ولم يتم إعداد حصيلة يصرح بذلك في الإعلان.

- ويمكن أن يستدل بالملحقين المنصوص عليها في المقطعين الأول والثاني أعلاه حسب الحالة مرجع الإشهار من النشرة الرسمية للإعلانات القانونية المتعلقة بالحصيلة والأخيرة أو الحالة المؤقتة للحصيلة التي وقع إعدادها قبل 10 أشهر على الأكثر من تاريخ الإصدار عندما تكون تلك الحصيلة أو هذه الحالة قد نشرت من قبل³.

¹ مرسوم تنفيذي رقم 95-438 ، مرجع سابق.

² المادة 21 ، مرجع نفسه .

³ المادة 715 مكرر ق ت، مرجع سابق.

- ضف إلى ذلك نص المادة 22 من المرسوم السابق ذكره " تعيد النشرات والمناشير التي تطلع الجمهور على إصدار سندات الاستحقاق، ذكر بيانات الإعلان المنصوص في المادة 15 من هذا المرسوم وسعر الإصدار، وتتضمن إدراج الإعلان المذكور في النشرات الرسمية للإعلانات القانونية مع ذكر العدد الذي نشر فيه"¹.
- وتعيد الإعلانات والبلاغات في الجرائد نشر البيانات نفسها، أو نسخة منها على الأقل ذكر الإعلان وعدد النشرة الرسمية للإعلانات التي تنشر فيها.
- كما يجب قبل طرح أي سند للجمهور نشر الإعلان المؤشر عليه من طرف لجنة البورصة واحتواء جميع الإشهارات المتعلقة بالقرض على جميع البيانات المنشورة في نشرة الإعلانات القانونية الإلزامية.
- ويجب أن تشمل سندات القروض أصحاب الاستحقاق المسلمة إلى المكتتبين مجموعة من البيانات تضمنتها المادة 23 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 كتسمية الشركة متبوعة برمزها، شكل الشركة المصدرة، ومبلغ رأسمال الشركة².

المطلب الرابع: أنواع السندات:

تتنوع وتتعدد السندات التي تصدرها شركات المساهمة حسب المعيار الذي يؤخذ به فكان للواقع الاقتصادي الدور الكبير في ظهور أنواع وأنماط جديدة لم تكن معروفة سابقا وفي هذا المطلب سنتطرق إلى أنواع السندات البسيطة في (فرع أول) ثم سنتناول سندات استحدثها المشرع الجزائري وهي سندات الاستحقاق في (فرع ثاني) ثم سندات المساهمة في (فرع ثالث).

¹ المادة 22، مرسوم تنفيذي رقم 95-438، مرجع سابق.

² المادة 23، مرجع نفسه.

الفرع الأول: السندات البسيطة:

يتعذر حصر الأنواع الكثيرة للسندات البسيطة أو التقليدية لكن سنحاول قدر الإمكان ذكر أهم التقسيمات.

أولاً: من حيث الشكل: تنقسم إلى:

أ- السند الاسمي:

وهو السند الذي يذكر اسم الدائن فيه¹. ويثبت حق مالكة بإجراء تسجيل باسمه في سجلات المؤسسة التي أصدرت السند، وملكيته هذا السند تنشأ عن هذا التسجيل والتفرغ عن السند الاسمي يتم بتصريح يفيد الانتقال يدون في السجلات، ويوقع المتفرغ عليه أو مفوض من قبله، كما يحق للمؤسسة المدينة قبل تسجيل المتفرغ أن تطلب من صاحب التصريح إثبات هويته وأهليته²، حيث يخول هذا التفرغ للمالك الجديد حقا شخصيا ومباشرا، وأنه ليس للمؤسسة المدنية أن تدلي عليه بأي سبب من أسباب الدفع يختص بمالكي السند السابقين.

ب- السند لحامله:

هو الذي لا يذكر فيه اسم الدائن، ويتعهد محرره بدفع مبلغ معين من النقود في تاريخ معين أو بمجرد الاطلاع لمن يحمل هذا السند³، انتقاله يتم بمجرد التسليم وكل محرر لهذا السند يعد أهلا لاستعمال الحقوق المختصة به، ومادام المدين لم يتلق اعتراضا قانونيا، فإن دفعه لحامل السند يكون مبرئا لذمته، وليس لهذا المدين أن يدلي بوجه حامل السند إلا بأسباب الدفع المسندة إلى بطلان السند أو الناشئة عن نص السند نفسه⁴.

¹ أحمد بن محمد الخليل، مرجع سابق، ص 87.

² فوزي عطوي، مرجع سابق، ص 202.

³ أحمد بن محمد الخليل، مرجع سابق، ص 87.

⁴ فوزي عطوي، مرجع سابق، ص 202.

ج- السند لأمر:

ينتقل بطريقة التطهير وتطهير سندات القيم المنقولة يخضع للقواعد نفسها التي يخضع لها تطهير سندات السحب، ما لم يكن هناك أحكام مخالفة ناشئة عن القوانين والأنظمة أو عن ماهية السند نفسه¹.

ثانيا: من حيث الضمان:

تنقسم السندات من حيث الضمان إلى سندات مضمونة وسندات غير مضمونة:

أ- السندات المضمونة:

من أجل اجتناب رؤوس الأموال قد تلجأ الشركات إلى تقديم ضمانات عينية للوفاء بالقروض، كأن ترهن عقاراتها، أو بعضها وهذا ما يعطي لأصحاب السندات حق التصرف في هذه الأصول لاستيفاء حقوقهم في حالة تصفية الشركة وعدم وفائها بالالتزامات اتجاههم².

ب- سندات غير مضمونة:

هي تلك السندات غير المقترنة بأي ضمان، فعند حلول أجل السند يعتمد حامله على المركز المالي للشركة وقدرتها على التسديد والوفاء بالتزاماتها وسمعتها في السوق³.

ثالثا: من حيث الفوائد:

للسندات من حيث الفوائد تقسيمين هما سندات ذات عائد ثابت وأخرى ذات ثابت متغير.

¹ فوزي عطوي، مرجع سابق، ص 203.

² عطوان مروان، الأسواق المالية والنقدية، البورصات ومشكلات في عالم النقد والمال، ج 1، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 69.

³ المكان نفسه.

أ- سندات ذات عائد ثابت:

هذا النوع من السندات يقدم عائد مماثلا لكل السندات إلى غاية نهاية مدة القرض وهذا النوع من السندات يزداد الطلب عليه في حالة انخفاض معدلات الفائدة في البنوك، وذلك لكونها تمكن المستثمر من الحصول على عائد أكثر مما هو عليه في السوق¹.

ب- سندات ذات عائد متغير:

في هذا النوع من السندات يتغير معدل فائدته حسب معدل الفائدة السائدة في السوق أو حسب معدل التضخم، وفي غالب الأحيان يكون بمعدلات فائدة تصاعدية².

رابعا: من حيث الجهة المصدرة للسند:

بالإعتماد على هذا المعيار يمكن تقسيم السندات إلى سندات صادرة عن الشركات أو يمكن تسميتها بسندات خاصة وأخرى صادرة عن الدولة أو الهيئات العامة والتي تسمى بالسندات العامة أو الحكومية.

أ- سندات صادرة عن الشركات:

تعد هذه السندات بمثابة صكوك مديونية تصدر من قبل الشركات لتمويل التوسعات أو التطوير أو لإعادة هيكلة الديون أو الهيكلة الرأسمالية ويتم تداولها، سواء بالعملة المحلية أو العملات الأجنبية، ومن أهم مميزاتها أيضا أنها تصدر بمعدلات فائدة أعلى من السندات الحكومية والمقابل فإن من أهم عيوبها أن حاملها أكثر تعرض من حامل السندات الحكومية أو بما يعرف بمخاطر الائتمان المترتبة عن عجز الجهة المصدرة عن الوفاء لخدمة الدين³.

¹ بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص63.

² المكان نفسه.

³ أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، د ط، د ج، دار النهضة العربية، د ب ن، 2007، ص70.

ب- سندات صادرة عن الدولة أو الهيئات العامة:

تسمى أيضا سندات عامة، وهي السندات التي تصدرها الحكومة أو هيئاتها العامة بقيمة محددة، طويلة الأجل تتراوح مدتها ما بين أكثر من سنة إلى ثلاثين سنة وتمتاز السندات الحكومية بعدة مميزات تجعلها أداة جذابة للمستثمرين مقارنة بالسندات التي تصدر من قبل الشركات المساهمة ومن بين أهم المميزات:

- تعتبر السندات الحكومية أكثر أمانا من سندات الشركات والاستثمار فيها يكون أقل مخاطرة، لأنها غالبا ما تكون مضمونة بسلطة الحكومة.
- تكون السندات الحكومية أكثر سيولة من سندات الشركات.
- تصدر في أغلب الأحيان مقرونة بشرط الإعفاء الضريبي لفائدتها من ضريبة الدخل.
- يتوقف اتخاذ المستثمر لقراره الاستثماري على طبيعة السندات المصدرة من حيث آجال استحقاقها وسيولتها والعائد عليها ودرجة المخاطر المرتبطة بها¹.

خامسا: من حيث القيمة التي تصدر بها السندات:

وتنقسم إلى:

أ- سندات تباع بالقيمة الاسمية التي تصدر بها:

يتواجد هذا النوع من السندات وتباع بنفس القيمة التي صدرت بها².

ب- سندات تباع بقيمة جارية أعلن من القيمة الاسمية:

ينتشر هذا النوع من السندات عند ظروف معينة، مثال عندما يكون الطلب كبيرا على السندات فقد يجري بيعها بقيمة أعلن عن قيمتها الاسمية لسبب أو لآخر³.

¹ بن غانم فوزية ، مرجع سابق، ص71.

² ابن سوحاقي فتيحة، بورصة الجزائر واقع وآفاق، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع النقود المالية،

كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2003، ص103.

³ مرجع نفسه، ص 104.

ج- سندات تباع بقيمة جارية أقل من القيمة الإسمية:

يكون في حالة انخفاض الطلب على السند، وبهدف تشجيع الأفراد على اقتنائها، فقد يجري بيعها بقيمة أقل من قيمتها الاسمية¹.

الفرع الثاني: سندات الإستحقاق:

هناك نوع خاص من سندات الذين تصدره شركة المساهمة الخاصة متى توفرت شروط الإصدار وهي سندات الاستحقاق، وهي عبارة عن سندات قابلة للتداول تمثل جزءا من قرض ممنوح للشركة، وتخول نفس حقوق الذين لنفس القيمة الإسمية، فيلتزم مصدرها بدفع مكافأة لمدة محددة، ويمكن أن تتغير سندات الإستحقاق أثناء المدة المتفق عليها².

فالمشعر الجزائري تناول سندات الإستحقاق في المادة 715 مكرر 81 من القانون التجاري واعتبرها سندات قابلة للتداول تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الذين بالنسبة لنفس القيمة الإسمية.

وقد ظهرت سندات الإستحقاق كنوع جديد في الأسواق المالية وهي تأخذ خصائص كلا من الأسهم وسندات الذين، وتسمى بالسندات المركبة، ويقصد بها سندات الإستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم وسندات الإستحقاق ذات قسيمات الإكتتاب بالأسهم وقد نظمه المشعر في المواد من 715 مكرر 114 إلى المادة 715 مكرر 132 من القانون التجاري.

أولا: سندات الإستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم:

أجاز المشعر الجزائري إصدار نوع آخر من القيم وهي السندات القابلة للتحويل إلى أسهم، بحيث توضع هذه السندات لنفس الأحكام المتعلقة بسندات الإستحقاق وتعرف سندات الإستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم بأنها تلك السندات التي تصدر بقيمة لا تقل عن القيمة

¹ بن سوحاقي فتيحة، مرجع سابق، ص 104.

² الطيب بلولة، قانون الشركات، ط02، د د ن، الجزائر، د س ن، ص 307.

الإسمية للسهم، وتعطي حاملها الحق في طلب تحويله إلى أسهم وبالتالي تغيير مركزها القانوني من ذاته للشركة إلى شريك فيها، أو الإحتفاظ بها كما هي الحالة في حالة عدم ممارسة حقه في التحويل وبالتالي إبقاء مركزه القانوني على ما هو عليه¹.

الإكتتاب بالأسهم وبما أنها تدخل تعديلا في الشركة عن طريق الزيادة في رأسمالها فإن الجمعية العامة الغير عادية المختصة بإصدارها.

بما أن المشرع سمح للشركة التي تملك بصفة مباشرة أو غير مباشرة أكثر من نصف مال الشركة أخرى أن تصدر سندات ذات قسيمات والإكتتاب بالأسهم، وفي هذه الحالة ترخص الجمعية العامة العادية للشركة التابعة والمصدرة لسندات الاستحقاق بإصدار السندات، أما إصدار الأسهم فتخصص له الجمعية العامة الغير عادية المدعوة لإصدار الأسهم وهذا حسب نص إعادة 715 مكرر 126 فقرة 2-3 من القانون التجاري: «... يجوز لشركة ما إصدار سندات الإستحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم تقوم بإصدارها الشركة التي تملك بصفة مباشرة أو غير مباشرة أكثر من نصف رأسمالها.

وفي هذه الحالة يجب على الجمعية العامة العادية للشركة التابعة والمصدرة لسندات الإستحقاق أن ترخص إصدار هذه السندات، أما إصدار الأسهم فتخصصه الجمعية العامة الغير العادية للشركة المدعوة لإصدار أسهم...»².

وما يلاحظ أيضا أن على الشركة عند إصدارها لسندات الاستحقاق الخاصة بنوعيتها سواء القابلة للتحويل إلى أسهم أو ذات القسيمات أن تقوم بإعلام أصحاب قسيمات الاكتتاب أو حاملها ويكون ذلك عن طريق:

¹ محمد فريد العريني، أحمد السيد الفقي، القانون التجاري والأعمال التجارية، التاجر الشركات التجارية، د ط، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت 2010، ص ص 260-269.

² المادة 715 مكرر 126 فقرة 2-3 ق ت ، مرجع سابق.

- نشر إعلان وفقا لما هو محدد في التنظيم بقصد تمكينهم من المشاركة في عملية ممارسة حقهم في الإكتتاب في الأجل الذي يحدده الإعلان¹.

- في حالة عدم فتح أجل ممارسة الحق في الإكتتاب يكون سعر الممارسة الواجب اعتماده هو أول سعر يوجد في عقد الإصدار، ويتم تطبيق هذه القاعدة على كل عملية تتضمن حق في الإكتتاب والمخصصة للمساهمين وهذا حسب نص المادة 715 مكرر 128 الفقرة الثالثة من القانون التجاري: «... في حال عدم إصدار سندات إستحقاق جديدة ذات قسيمات إكتتاب أو سندات إستحقاق قابلة للتحويل تعلم الشركة أصحاب قسيمات الإكتتاب أو حاملها عن طريق إعلان ينشر وفقا للشروط المحددة عن طريق التنظيم قصد تمكينهم إن أرادوا المشاركة في العملية ممارسة حقهم حيث ترخص الجمعية العامة الغير عادية بإصدار هذه السندات بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين، وعلى تقرير خاص بمندوب الحسابات يتعلق بأسس التحويل كما جاء في المادة 715 مكرر 116 من القانون التجاري، فيستفيد المساهمون من حق الأولوية في الإكتتاب في مثل هذه السندات بنفس الشروط المنصوص عليها لاكتتاب الأسهم الجديدة»².

- حيث يؤدي ترخيص الجمعية العامة لفائدة أصحاب الاستحقاق التنازل الصريح للمساهمين عن حقهم التفضيلي في الإكتتاب بالأسهم التي تصدر بموجب تحويل سندات الإستحقاق وهذا حسب نص المادة 715 مكرر 118.

يتطلب الإعتبار التحويل صحيح أن يصدر بناء على رغبة الحاملين وذلك وفقا للشروط وأسس التحويل المحددة في عقد إصدار سندات الاستحقاق، بحيث يبين العقد كيفية التحويل إما في فترة أو فترات اختيارية محددة أوفي أي وقت كان وهذا ما تؤكد المادة 715 مكرر 118: « يؤدي ترخيص الجمعية العامة لفائدة أصحاب سندات الاستحقاق إلى التنازل

¹ فاطمة رمضان، سوماية بوفنير، مرجع سابق، ص 67.

² المادة 715 مكرر 116 ق ت ، مرجع سابق.

الصريح للمساهمين عن حقهم التفضيلي في الإكتتاب في الأسهم التي تصدر بموجب تحويل سندات الإستحقاق.

لا يجوز التحويل إلا بناء على رغبة الحاملين فقط حسب شروط وأسس التحويل المحددة في عقد إصدار سندات الاستحقاق ويبين هذا العقد بأن التحويل سيتم إما في فترة أو فترات اختيارية محددة وإما في أي وقت كان¹.

مع وجوب إصدارها بسعر لا يقل عن القيمة الإسمية للأسهم التي تؤول إلى أصحاب سندات الإستحقاق في حال اختيار التحويل وهذا ما تؤكد المادة 715 مكرر 119. من القانون التجاري بنصها: « لا يجوز أن يكون سعر إصدار سندات الاستحقاق القابلة للتحويل من القيمة الإسمية للسهم التي تؤول إلى أصحاب سندات الاستحقاق في حال اختيار التحويل²».

وفي حال ترخيص الجمعية العامة الغير العادية بإصدار سندات الإستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم، يحظر على الشركة استهلاك رأس مالها أو تخفيضه عن طريق التسديد، كما يحظر عليها توزيع الأرباح ابتداء من تاريخ التصويت مادام أن سندات الإستحقاق القابلة للتحويل متوفرة³.

- وفي حال لجوء الشركة إلى تخفيض رأس مالها بسبب الخسائر أو التقليل إما في المبلغ الإسمي للأسهم وإما في عددها يترتب تبعا لذلك تخفيض حقوق أصحاب سندات الإستحقاق الذين يختارون تحويل سنداتهم وهذا حسب المادة 715⁴ مكرر 20 بنصها: « يحظر للشركة تحت طائلة المادة 827 أدناه استهلاك رأس مالها أو تخفيضه عن طريق التسديد كما يحظر

¹ المادة 715 مكرر 118 ق ت، مرجع سابق.

² المادة 715 مكرر 119، مرجع نفسه.

³ عمار عمورة، الأوراق التجارية وفقا للقانون التجاري الجزائري، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص 245.

⁴ المادة 715 مكرر 20 ق ت، مرجع سابق.

عليها تغيير توزيع الأرباح ابتداء من تاريخ تصويت الجمعية العامة التي ترخص الإصدار ومادامت سندات الإستحقاق القابلة إلى التحويل إلى أسهم متوفرة، وفي حال تخفيض رأس المال بسبب الخسائر أو التقليل إما في المبلغ الإسمي للأسهم وإما في عددها تخفض تبعاً لذلك حقوق أصحاب سندات الإستحقاق الذين يختارون تحويل سنداتهم»

وينتج عن هذا التحويل زيادة رأس مال بصفة نهائية عن طريق طلب التحويل المرفق ببطاقة الإكتتاب أو عن طريق النفقات التي يسمح بها اكتتاب الأسهم مع حصول السندات الذين أبدوا رغبتهم في التحويل على مجموعة من الحقوق، كالحق في الأرباح المدفوعة عن السنة التي تم فيها التحويل¹ ويستوجب في نهاية كل سنة مالية بيان عدد الأسهم التي تم إصدارها خلال تلك السنة مقابل السندات التي رغب أصحابها في تحويلها إلى أسهم خلال تلك السنة أيضاً².

ثانياً: سندات الإستحقاق ذات قسيمات الإكتتاب بالأسهم:

يعتبر هذا النوع من السندات نوع خاص فهو عبارة عن سند دين عادي أضيفت له قسيمة أو عدة قسيمات خلال إصدارها وهذا ما أكدته المادة 715 مكرر 126 من القانون التجاري: « يجوز لشركات المساهمة التي تستوفي الشروط المطلوبة لإصدار سندات استحقاق أن تصدر سندات استحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم.

ويجوز لشركة ما إصدار سندات استحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم تقوم بإصدارها الشركة التي تملك بصفة مباشرة أو غير مباشرة أكثر من نصف رأس مالها.

¹ عبد القادر عزت، الشركات التجارية، د ط، دار النسر الذهبي، مصر، 1999، ص 218.

² صفاء محمود السويلمي، تالا سعود الشوا، التشريعات التجارية وتشريعات الأموال لطلبة العلوم الإدارية والمالية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص 288.

ويجب في هذه الحالة على الجمعية العامة للشركة التابعة والمصدرة لسندات الاستحقاق أن ترخص بإصدار الأسهم فترخصه الجمعية العامة غير العادية للشركة المدعوة لإصدار الأسهم»¹.

حيث تمنح هذه القسيمات لصاحب السند حق الاكتتاب بالسهم بسعر أو بأسعار مختلفة وذلك وقت للشروط والآجال المحددة في عقد الإصدار والتي لا تتجاوز مدة ممارسة هذا الحق أجل الإستهلاك النهائي للقرض بأكثر من ثلاث أشهر وهذا حسب نص المادة 715 مكرر 127 فقرة الثانية من قانون التجاري: «...لا يمكن أن تتجاوز مدة ممارسة حق الإستهلاك النهائي للقرض بأكثر من ثلاثة أشهر»²

ويتم البث في كفاءات حساب سعر ممارسة حق الإكتتاب من قبل الجمعية العامة وفي المبلغ الأقصى للأسهم التي يمكن أن يكتتبها أصحاب القسيمات، حيث ألزم للمشرع ضرورة أن يكون سعر ممارسة هذا الحق مساويا على الأقل للقيمة الاسمية المكتتبه بناء على تقديم قسيمات وهذا حسب المادة 715 مكرر 128 الفقرة الثانية من القانون التجاري: «... ويجب أن يكون سعر ممارسة الحق في الإكتتاب مساويا على الأقل للقيمة الاسمية للأسهم المكتتبه بناء على تقديم قسيمات..»

كما أن المشرع لم ينص صراحة على الجهة المخولة بإصدار سندات الإستهقاق ذات قسيمات في الإكتتاب في الأجل الذي يحدده الإعلان وإذا كان أجل ممارسة الحق في الإكتتاب لم يفتح بعد يكون سعر الممارسة الواجب اعتماده هو أول سعر يوجد في عقد الإصدار، وتطبق أحكام هذا المقطع على كل عملية أخرى تتضمن حقا في الإكتتاب مخصص للمساهمين...»³.

¹ المادة 715 مكرر 126 ق ت، مرجع سابق.

² المادة 715 مكرر 127 ف 2، مرجع نفسه.

³ المادة 715 مكرر 128 ف2، مرجع نفسه.

إمكانية النص في عقد الإصدار على تصحيح شروط الاكتتاب المحددة فيه إذا كانت القسيمة تمنح الحق في الإكتتاب بالأسهم المسجلة في السعر الرسمي ببورصة القيم المنقولة، وذلك قصد التكفل بأثر الإصدارات والإدراجات أو التوزيعات حسب شروط ووفق كفاءات الحساب التي تحددها السلطة المكلفة بتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وتحت رقابتها¹، يجب على مجلس الإدارة في الشركة أو مجلس المديرين أن يثبت ذلك في الشهر الذي يلي كل سنة مالية وذلك حسب الحالة وإذا اقتضى الأمر العدد والمبلغ الإسمي للأسهم بالإضافة إلى إدراجه التعديلات الضرورية على شروط القوانين الأساسية المتعلقة بمبلغ رأس مال الشركة ويعدد الأسهم التي تشكله ويجوز القيام بهذا الإثبات للسنة المالية الجارية مع إدخال التعديلات المناسبة على القانون الأساسي².

وعليه يكون لصاحب قسيمة الإكتتاب الذي يقدم سندات الحق في عدد من الأسهم المتضمنة جزء من القيمة المنقولة، بمقتضى حق اكتتاب الأسهم التي تقوم بإصدارها الشركة أو إذا امتصت شركة ما الشركة التي تتولى إصدار الأسهم، أو في حالة اندماج الشركة مع شركة أو عدة شركات أخرى لتكوين شركة جديدة وإذا انشقت الشركة يجوز لأصحاب قسيمة الإكتتاب أن يكتتبوا أسهما من الشركة الممتصة أو من الشركة الجديدة، تكون موضوع دفع نقدي حسب كفاءات الحساب التي تحدد عن طريق التنظيم³.

الفرع الثالث: سندات المساهمة

عرفها المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 74 بقوله: " تعتبر سندات المساهمة سندات دين تتكون أجزائها من جزء ثابت يتضمنه العقد وجزء متغير يحسب استنادا إلى عناصر

¹ المادة 715 مكرر 128 ف4 ق ت، مرجع سابق.

² المادة 715 مكرر 128 / ف 5، مرجع نفسه.

³ المادة 715 مكرر 128/ف6، مرجع نفسه.

تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها وتقوم على القيمة الإسمية للسند، حيث يكون الجزء المتغير موضوع تنظيم خاص توضح حدوده بدقة¹. كما تكون سندات المساهمة قابلة للتداول². وسندات المساهمة لا تكون قابلة للتسديد إلا في حالة تصفية الشركة أو بمبادرة منها، بعد انتهاء أجل لا يمكن أن يقل عن خمس سنوات حسب الشروط المنصوص عليها في عقد الإصدار³.

¹ المادة 715 مكرر 74 ق ت، مرجع سابق.

² المادة 715 مكرر 75، مرجع نفسه.

³ المادة 715 مكرر 76، مرجع نفسه.

المبحث الثاني: الآثار الناتجة عن حمل السندات:

إن المركز القانوني للمكتتبين في القيم المنقولة يختلف باختلاف القيمة المكتتب بها، حيث تمنح الأسهم لأصحابها حقوق متساوية بحسب الصنف يكون أساسها حق ملكية المساهم لجزء من رأس مال الشركة والذي قدمه بنية المشاركة ويكون هدف كل شريك في الشركة هو الحصول على حقوق مالية فيها وهذا ما سنتطرق إليه في (المطلب الأول).

وفي مقابل الحقوق التي تمنحها القيم المنقولة للمكتتبين فيها تقع على عاتق هؤلاء الإلتزامات تضمن للشركة المحافظة على مصالحها واستيفاء حقوقها وهذا ما سنتطرق إليه في (المطلب الثاني).

المطلب الأول: حقوق حاملي السندات

تتعدد وتتووع الحقوق التي تخولها سندات الدين لأصحابها فتكون إما ذات طابع مالي أو ذات طابع غير مالي وهذا ما سيتم التطرق إليه في فرعين على التوالي:

الفرع الأول: الحقوق المالية:

تتمثل الحقوق المالية لحملة سندات الدين في حق حامل السند في الحصول على فائدة وحقه في استرداد السند إضافة إلى الحق في التنازل عن السند للغير.

أولاً: الحق في الحصول على فائدة:

رغم أن المشرع الجزائري لم يذكر صراحة حصول حامل السندات على فائدة ثابتة من طرف الشركة إلا أن هذا الأمر بديهي إذ لا يعقل أن يقرض الشخص الشركة مبلغاً من المال بدون أن يحصل على مقابل وهي شركة تقوم أساساً على المال تسعى لتحقيقه والمضاربة فيه.¹

¹ نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 228.

وحامل السند يحصل على الفائدة كيفما كانت عليه حال الشركة أي حتى ولو لم تحقق الشركة أرباحاً¹، وكيفية الحصول على الفائدة تقرره الشركة في مبلغ الإكتتاب.

تحديد نسبة الفائدة:

تحدد الفائدة المترتبة عن سندات الدين في عقد الإصدار، غير أن هذه الحرية لا تعني تحديد معدل الفائدة بطريقة عشوائية بل أن حالة السوق المالية والنقدية وقت الإصدار هي التي تحكم هذا المعدل فمتى تم تحديد الفائدة فإنها تظل ثابتة ولا تتغير بحسب الأرباح التي تحققها الشركة.²

ويتم دفع الفائدة في معظم القروض سنوياً وإن كانت الفترات التي تدفع فيها الفائدة تحدد في عقد الإصدار وكذلك في سند الدين وهو ما نصت عليه المادة 23 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438³ " تشمل سندات القروض أصحاب سندات الإستحقاق المسلمة إلى المكتتبين على البيانات الآتية ... معدل فترة دفع الفائدة والأصل والمنتجات الأخرى...".

أما فيما يخص تقادم الفائدة وفي حال غياب نص صريح فإنه يستلزم الرجوع إلى القواعد العامة حيث تقضي المادة 309⁴ من القانون المدني بأن الحقوق الدورية والمتجددة ومن بينها الفوائد تتقادم بمضي 05 سنوات على استحقاقها.

وعليه فحامل السند الذي لا يقدم قسيمة لاستفاء حقه في الحصول على الفائدة في المواعيد المحددة والمقررة يسقط حقه في المطالبة بها بمضي 5 سنوات ويبقى حقه في استرداد قيمة السند قائماً⁵.

¹ مصطفى كمال طه ، مرجع سابق، ص 263.

² نوال فنينج، مزايا القرض المستندي وحقوق حملة سندات القرض، مجلة المؤسسة والقرض، 2005، ص 12.

³ المادة 23 من مرسوم تنفيذي 95-438، مرجع سابق.

⁴ المادة 309 ق م، مرجع سابق.

⁵ فاطمة رمضان، سوماية بوفنير، مرجع سابق، ص 89.

1- رد قيمة السند:

تنص المادة 715 مكرر 76 من القانون التجاري على مايلي: " لا تكون سندات المساهمة قابلة للتسديد إلا في حالة تصفية الشركة أو بمبادرة منها بعد انتهاء أجل لا يمكن أن يقل عن خمس سنوات حسب الشروط المنصوص عليها في عقد الإصدار"¹.

إن رد قيمة السند لا يتم إلا إذا دخلت الشركة في حالة تصفية الأمر الذي يلزمها سداد ديونها، أو بادرت الشركة بمحض إرادتها برد قيمة السند، شريطة أن لا تصدر هذه المبادرة إلا بعد مرور على الأقل خمس سنوات من إصدار السند، وضمن الشروط المقررة في عقد الإصدار وذلك لأن إصدار السند معناه اقتراض الشركة للأموال على أمد طويل، وهذا ما تؤكد المادة السابقة الذكر.²

وإذا كان المبدأ هو عدم جواز رد قيمة السند إلا عند حلول أجل الاستحقاق، فإن طبيعة السندات كونها قروض طويلة الأجل يتعذر على الشركة الوفاء بقيمتها دفعة واحدة، فغالبا ما تشرط الشركة خلال إصدار السندات أن يتم الوفاء بقيمتها تدريجيا عن طريق استهلاك عدد منها سنويا، فيستوجب عليها إعلام حامل السند بإمكانية رد قيمته إليه قبل الموعد المتفق عليه.³

ويتم تعيين السندات التي تستهلك سنويا عن طريق سحب القرعة ويجب أن ينص على استهلاك في عقد القرض مع إثبات كيفية الإستهلاك وشروطه والقيام بالإعلان بذلك في نشرة الإكتتاب.

¹ المادة 715 مكرر 76 ق.ت، مرجع سابق.

² نادية فوضيل مرجع سابق، ص 229.

³ أسامة كامل، عبد الغاني حامد، مبادئ في المالية، شركات الأموال، د ط، مؤسسة الورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، 2006، ص 103.

كما يمكن لشركة المساهمة أن تتبع في استهلاك سنداتها طرق أخرى، كأن تقدم على شراء سندات في البورصة قبل موعد استحقاقها، وتقوم بشراء كل سنة عدد من السندات عندما تباع في البورصة وفي هذه الحالة تجتمع في الشركة صفة الدائن والمدين وينقضي الدين باتحاد الذمة.

3- الحق في تداول السند بالطرق التجارية:

تتوقف طريقة تداول السند على الشكل الذي يصدر فيه، فإن كان إسمياً يتم التداول بطريق القيد في سجلات الشركة، وإن كان لحامله يقع تداوله بطريق التسليم وإن كان لأمر فيتداول بالتظهير.

ومتى تم تداول السند فلا يعد حامله محالاً إليه ليس له أكثر مما يملكه سابقاً، كما تقتضي بذلك القواعد العامة بالتفرع عن الحق بل هو صاحب حق خاص ومباشر في مواجهة الشركة، ومن ثم فلا يجوز لهذه الأخيرة أن تتمسك في مواجهته بالدفع التي كان يمكنها التمسك بها في مواجهة من سبقوه في حيازة السند.¹

ويتم تداول سندات الدين من قبل حاملها بكل حرية، ويستوجب فقط أن يتم تقييدها في جداول أسعار بورصات القيم والأوراق المالية خلال سنة على الأكثر من تاريخ إصدارها، ويكون عضو مجلس الإدارة المنتدب مسؤولاً عن هذا الإجراء وعن التعويض المستحق في حالة عدم قيد السندات.²

الفرع الثاني: الحقوق الغير مالية:

يتمتع حاملي الإسناد بنفس الحقوق التي يتمتع بها الدائن طبقاً للقواعد العامة³، وقد خولهم القانون قصد الحفاظ على مصالحهم إزاء الشركة حق الإطلاع على الوثائق المتعلقة

¹ أسامة كامل، عبد الغاني حامد، مرجع سابق، ص 104.

² نادية محمد معوض، الشركات التجارية، د ط، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001، ص 341.

³ مصطفى كامل طه، مرجع سابق، ص 302.

بالشركة ليتمكن من متابعة كيفية إدارة الشركة وتسييرها وهذا ما جاء في نص المادة 715 مكرر 80 من القانون التجاري: " يمكن حاملي سندات المساهمة الإطلاع على وثائق الشركة حسب الشروط المطلوبة بالنسبة للمساهمين.¹

إذن حاملي أسناد المساهمة يتمتعون بنفس الحقوق التي يتمتع بها المساهمون في الشركة وعلى هذه الأخيرة تمكينهم من ذلك وفق ما نص عليه القانون.

كما يجوز للشركة أن تستشيرهم أثناء الجمعية العامة ولهم حق إبداء الرأي حول جدول الأعمال المقدم من طرف الجمعية باستثناء التدخل أو إبداء الرأي العام حول جدول الأعمال المقدم من طرف الجمعية باستثناء التدخل أو إبداء الرأي في عملية توظيف مسيري الشركة أو في إقالتهم لأن هذه الصلاحيات قاصرة على المساهمين فحسب باعتبارهم شركاء في الشركة المادة 715 مكرر 79² من القانون التجاري.

وهذه الجماعة أي جماعة حاملي الإسناد ملزمة بحضور الإجتماع مرة في السنة حتى تتمكن من الإستماع إلى تقرير مسيري الشركة عن السنة المنصرمة، وتقرير منذوبي الحسابات حول حسابات السنة المالية والعناصر التي تستعمل لتحديد أجرة إسناد المساهمة حسب المادة 715 مكرر 2/78³ من القانون التجاري.

كما منح القانون لحاملي سندات الدين حقا آخر يتمثل في إمكانية مقاضاة الشركة وذلك في حالة تقاعسها أو توقفها عن الوفاء بالقيمة الاسمية لسندات الدين، يجوز في هذه الحالة يجوز لحملة السندات اللجوء إلى القضاء وطلب شهر إفلاس الشركة.⁴

¹ المادة 715 مكرر 80 ق.ت، مرجع سابق.

² المادة 715 مكرر 79، مرجع نفسه.

³ المادة 715 مكرر 78 ف02، مرجع نفسه

⁴ علي نديم الحمصي، شركات المساهمة في ضوء القانون الوصفي والنقد الإسلامي، مجد المؤسسة الجامعية، للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003، ص 126.

الفرع الثالث: الضمانات الممنوحة لحملة السندات

إن الحديث عن الضمانات المقدمة لحاملي سندات الإستحقاق لا يعني به الضمانات الأساسية والمألوفة بسندات الاستحقاق بحيث أن هؤلاء يعتبرون بمثابة دائنين عاديين فيكون لهم ضمانا عاما على أموال الشركة.

ولكن تشجيعا للمدخرين على الإكتتاب تلجأ الشركة إلى منحهم ضمانات خاصة تكون إما وقت الإصدار وتبين فيه وإما تكون لاحقة له في عقد منفصل.

فقد تكون هذه الضمانات ككفالة تقدمها الشركة عن شركة ثانية تجمع بينهم مصالح مشتركة أو أن الشركة المصدرة ذاتها تقدم ضمانات تكون مثلا عقارات، أو كفالة من طرف الدولة لإحدى الشركات الكبرى للقطاع العام.

بحيث نص المشرع الجزائري على هذه الضمانات في نص المادة 715 مكرر 105¹ من القانون التجاري على أنه: "يجب أن يتم تكوين ضمانات خاصة من الشركة المصدرة لسندات الاستحقاق قبل إصدار هذه السندات، وتنشأ الأجهزة المؤهلة للشركة هذه الضمانات لفائدة جماعة أصحاب سندات الاستحقاق، ويترتب على الضمانات القيام بإشهارها قبل كل اكتتاب حسب الكيفيات المحددة عن طريق التنظيم.

وبذلك فالمشرع وحماية للمكاتب اشترط هذه الضمانات قبل السندات لاكتتاب ويعود اتخاذ قرار منح ضمانات حاملي سندات الاستحقاق إلى الجمعية العامة للمساهمين مع الموافقة المسبقة لمجلس المراقبة، وهذا ما نصت عليه المادة 715 مكرر 84² من القانون التجاري بقولها: " تكون الجمعية العامة للمساهمين مؤهلة وحدها لتقرير إصدار مستندات الاستحقاق وتحديد شروطها أو السماح بذلك ويجوز لها أن تفوض سلطاتها إلى مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين".

¹ المادة 715 مكرر 105، ق.ت، مرجع سابق.

² المادة 715 مكرر 84 ، مرجع نفسه.

وتنص المادة 654 من القانون التجاري على: " يمارس مجلس المراقبة مهمة الرقابة الدائمة للشركة ويمكن أن يخضع للقانون الأساسي بإبرام العقود التي يعدها لترخيص مجلس المراقبة مسبقا غير أن أعمال التصرف، كالتنازل عن العقارات والتنازل عن المشاركة وتأسيس التأمينات وكذا الكفالات والضمانات الاحتياطية، أو الضمانات تكون موضوع ترخيص صريح من مجلس المراقبة حسب الشروط المنصوص عليها في القانون الأساسي"¹. ويرد استثناء على ما سبق وهو ما نصت عليه المادة 715 مكرر²81 بقولها: " لا يجوز للشركة تكوين أي رهن على سندات استحقاقها الخاصة وهو ما نص عليه المشرع الفرنسي بحيث يفرض على الشركة تكوين رهون على السندات الخاصة بها.

المطلب الثاني: التزامات حاملي السندات:

إن كل عملية إصدار للإسناد تشرع فيها شركة المساهمة وأدت إلى الإكتتاب فيها، تكون من مجموع المكتتبين بقوة القانون هيئة أو جماعة أو كتلة تمثل مصالحها وحقوقها أمام الشركة³ وسنتطرق إلى تكوين هذه الجماعة في (الفرع الأول) وممثلي جماعة حاملي السندات في (الفرع الثاني).

الفرع الأول: تكوين جماعة حاملي السندات

نصت المادة 715 مكرر 75 بقولها "يجتمع بقوة القانون حاملوا سندات المساهمة التي هي من نفس الإصدار لتمثيل مصالحهم المشتركة في جماعة تتمتع بالشخصية المدنية، ويخضعون للأحكام المنصوص عليها بالنسبة لأصحاب سندات الإستحقاق"⁴.

¹ المادة 654 ق.ت، مرجع سابق.

² المادة 715 مكرر 81، مرجع نفسه.

³ نادية فضيل، مرجع سابق، ص 226.

⁴ المادة 715 مكرر 78 ق ت، مرجع سابق.

أولاً: تعريف جماعة حاملي السندات:

يمكن تعريف جماعة حاملي السندات بالإعتماد على نص المادة 715 مكرر 78 والمادة 715 مكرر 88 على أنها: " هي جماعة أو كتلة يجتمع فيها حاملو السندات من نفس الإصدار، بقوة القانون لتمثيل مصالحهم المشتركة وتتمتع بالشخصية المعنوية".¹

يمكن أن تتعدد الجماعات بتعدد الإصدارات وبذلك يجوز للشركة مع تعدد الإصدارات أن تجمع في كل إصدار جملة السندات في مجموعة واحدة وفق شروط كأن تجمع حملة السندات ذات الحقوق المتساوية.²

ثانياً: صلاحيات جماعة حاملي السندات

إن الجمعية العامة لأصحاب السندات، تتداول في كل المسائل المرتبطة بحماية هؤلاء والعمل على تنفيذ عقد القرض كما أنها تتمتع بسلطة الاقتراح في أي مسألة تخص تعديل العقد أو بنوده وذلك يكون بقرار الأغلبية، ويكون لجمعية الدائنين بذلك إمكانية المشاركة في حياة الشركة المدينة بطريقة مباشرة، لأن بعض القرارات تكون مصيرية لا تفرض عليهم جبرا وإنما بموافقتهم والتي تكون لها تأثير كبير على الشركة المصدرة.³

ويحق لجماعة حاملي السندات أن تجتمع في أي وقت حسب نص المادة 715 مكرر 88 في فقرتها الثانية من ق.ت على أنه "يمكن للجمعية العامة لأصحاب سندات الاستحقاق أن تجتمع في أي وقت".⁴

¹ المادة 715 مكرر 88 ق.ت، مرجع سابق.

² إبراهيم أحمد سيد، العقود والشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1999، ص 178.

³ كريم طيبي، مرجع سابق، ص ص 140، 141.

⁴ المادة 715 مكرر 88 ق.ت، مرجع سابق.

ولجماعة حاملي السندات أن تحضر الجمعيات العامة للمساهمين بصفة استشارية دون التدخل في تسيير شؤون الشركة، كما لهم الحق في الإطلاع على وثائق الشركة حسب نفس الشروط المطبقة على المساهمين.¹

فيمكن استشارتهم في جميع المسائل المدرجة في جدول الأعمال، باستثناء المسائل المتعلقة بتوظيف مسيري الشركة أو إقالتهم ويمكنهم التدخل أثناء الجمعية واتخاذ التدابير تحفظية لصيانة حقوق جملة السندات.²

غير أن السلطات المخولة للجمعية العامة لجملة السندات ليست على إطلاقها فهناك بعض الحالات يمنع على الجمعية اتخاذ أية قرارات بشأنها وهذه الحالات جاءت في المادة 228-68 من القانون التجاري الفرنسي الجديد والتي وردت على سبيل الحصر وهي:

- مضاعفة أعباء حملة سندات الإستحقاق.
- تقرير الجمعية بتحويل سندات الإستحقاق إلى أسهم، ما لم ينص على ذلك في عقد الإصدار.

- معاملة جملة سندات الاستحقاق الناتجة عن نفس الإصدار بطريقة غير متساوية.
وهذه الحالات تعتبر حظرا على جمعية حاملي السندات في اتخاذ أي قرار بشأنها، وذلك لأنها تتعارض مع الغرض الذي أنشأت ووجدت من أجله الجماعة.³

كما يمكن لممثلي الجماعة القيام بأعمال الإدارة كتسجيل الرهون والامتيازات وتحديد السجلات الخاصة، التي تدخل ضمن أعمال التسيير التي يقوم بها الممثلين، كما يتمتعون بدور رقابي على تسيير الشركة وهذا ما نصت عليه المادة 715 مكرر 90 ق.ت المستوحاة من قانون الشركات الفرنسي والتي هي المادة 300.

¹ المادة 715 مكرر 91 ق ت، مرجع سابق.

² فتحي زناكي، مرجع سابق، ص ص 220، 221.

³ كريم طيبي، مرجع سابق، ص 141.

كما لهم سلطة تنفيذ جميع أعمال الجماعة وذلك باستدعاء الجمعية العامة لصحاب سندات الإستحقاق ويرأسون الجمعية واللجوء للقضاء لحماية مصالح الجماعة باسمهم.¹

الفرع الثاني: ممثلي جماعة حاملي السندات:

تلجأ جماعة حاملي سندات الاستحقاق للقيام بدورها والتنفيذ أعمالها إلى تعيين ممثلين عنها يقومون بالأعمال العادية للجماعة بحيث يكون هؤلاء الأشخاص إما أشخاص طبيعيين أو معنويين حسب الحالة.

أولاً: تعيين ممثل الجماعة وعزله:

يتم تعيين وكلاء أو ممثلين لحاملي السندات في الجمعيات العامة وذلك بالاجتماع في جمعية عامة غير عادية، حسب نص المادة 715 مكرر 89 من القانون التجاري والتي تنص على: "يمثل جماعة أصحاب سندات الإستحقاق وكيل أو عدة وكلاء يعينون في الجمعية العامة الغير عادية".²

ويكون تعيين هؤلاء وفقاً للشروط المتفق عليها كذلك في الجمعية العامة الغير عادية وذلك في القانون الأساسي المنظم للجماعة، بحيث نصت المادة 715 مكرر 89 على أنه: "تحدد الشروط التي يجب أن يستوفيتها وكلاء سندات إستحقاق وكذا حقوقهم وقوانينهم الأساسية عن طريق التنظيم"، بحيث لا يشترط فيهم أن يكونوا أصحاب سندات إستحقاق.

وبعد انتهاء عهدة التمثيل التي تكون محددة وفقاً لنصوص تنظيمية تنهي مهامهم طبق الإجراءات السابقة، مع أنه يمكن إعادة انتخابهم إلى عهدة موائية.

كما أن الإجراءات السابقة والمخولة لجماعة حاملي السندات، يجب تبليغها إلى الشركة، والتي تطلب نشر قرارات الجمعية العامة لأصحاب السندات وذلك خلال شهر من

¹ كريم طيبي، مرجع سابق، ص 143.

² المادة 715 مكرر 89 ق.ت، مرجع سابق.

تاريخ مداولة الجمعية، ويكون النشر في جريدة الإعلانات القانونية بالولاية التي يتواجد بها مقر هذه الشركة.¹

والأمر نفسه في حالة اللجوء إلى رئيس المحكمة المختصة إقليمياً، بتعيين ممثلين لجماعة حاملي السندات، والذي يصدر أمر قضائي في ذلك، بحيث يجب كذلك نشر هذا المر حسب الشروط والإجراءات السابقة.

أما بالنسبة لعزلهم فيكون من صلاحيات الجمعية العامة لأصحاب سندات الاستحقاق في حالة الإخلال بالصلاحيات المخولة، كما يمكن لكل ممثل الاستقالة وفقاً لرغبته ولكن في كلا الحالتين يستلزم الأمر إبلاغ الشركة.

بحيث تتولى الشركة المدنية دفع أجور هؤلاء الممثلين الذي يجب أن لا يقل عددهم عن ثلاثة ممثلين،² ويلاحظ كذلك أن المشرع الجزائري إضافة إلى تحديد عدد الممثلين، اشترط مجموعة من الشروط الواجب توافرها في ممثلين جماعة حملة سندات الدين حددها المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلق بشركات المساهمة والتجمعات وتمثل في:³

- يجب أن يتمتع الوكلاء بالجنسية الجزائرية وأن يكونوا مقيمين في الجزائر.
- أن تسند مهمة الوكالة إلى الجمعيات والشركات التي يقع مقرها في التراب الوطني.
- أن لا يكون له أية علاقة مباشرة بالشركة مصدرة السندات، وأن لا تكون له مصلحة تتعارض مع مصلحة حملة السندات.⁴

¹ كريم طيبي، مرجع سابق، ص 142.

² Philippe marle, **droit commercial**, société commerciale, 5^e ; édition dellez, paris 1996, p 341.

³ مرسوم تنفيذي رقم 95-438، مرجع سابق.

⁴ نادية محمد معوض، مرجع سابق، ص 343.

كما أن المشرع الجزائري حدد فئة من الأشخاص لا يمكن انتقائهم كممثلين قانونيين لجماعة حملة سندات الدين تتمثل في:

- الشركة المدنية، الشركة التي تملك على الأقل (10/1) من رأس مال الشركة المدنية أو تملك هذه الشركة المدنية نفسها عشر رأس مالها.

- الشركات التي تضمن كل التزامات الشركة المدنية أو بعضها القائمين بالتسيير والمتصرفين وأعضاء مجلس المديرين ومجلس الرقابة والمديرين العاميين ومدوبي الحسابات أو مستخدمي الشركات المدنية، والشركات التي تضمن كل التزامات الشركة المدنية أو بعضها وأصولهم وفروعهم وأزواجهم الأشخاص الممنوعين من ممارسة مهنة المصرفي، ذو الدين سقط حقهم في تسيير الشركة، وإدارتها أو في قيادتها بأي صفة كانت.¹

ثانيا: حقوق ممثلي جماعة حاملي السندات

يتمتع ممثل حاملي السندات بحقوق في الجمعية العامة، منها حضور الجمعيات العامة للمساهمين وإبداء الاقتراحات والملاحظات دون أن يكون لهم صوت معدود في المداولات، دون التدخل في تسيير شؤون الشركة حسب المادة 715 مكرر 91 المذكورة سابقا. كما يحق له عرض قرارات وتوصيات الجماعة على مجلس الإدارة أو الجمعية العامة للشركة، مع إثباته لمحتواها في محضر الجلسة، ويجب إخطاره بموعد جلسات الجمعية العامة وموافاته بكل الأوراق المرفقة بالإخطار على الوجه الذي يتم به إخطار المساهمين.²

ثالثا: إختصاصات ممثلي الجماعة:

لممثل الجماعة عدة اختصاصات أجازها القانون باعتباره وكيلًا عن هذه الأخيرة ويمكن إجمال هذه الاختصاصات في ما يلي:³

¹ المادة 25 مرسوم تنفيذي 95-438، مرجع سابق.

² أسامة أحمد شتات، الشركات المساهمة والتجارية، د ط، د ج، دار الكتب القانونية، مصر، 2005، ص 17.

³ مصطفى كمال طه، وائل أنور بندق، أصول القانون التجاري، الأعمال التجارية، التاجر، الشركات التجارية، المحل التجاري، الملكية الصناعية، د ط، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006، ص 429.

1- القيام بأعمال الإدارة العادية التي يكون الهدف منها المحافظة على حقوق الجماعة باسمهم جميعا والدفاع عن مصالحهم المشتركة وتظهر أعمال الإدارة التي تكون من اختصاصات ممثل الجماعة:

- "استدعاء الجمعية لأصحاب سندات الاستحقاق، مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين أو وكلاء التجمع أو القائمين بالتصفية"¹. حسب نص المادة 715 مكرر 93 وعن طريق استدعاءهم فقد ذكرت المادة 715 مكرر 94 كيفية ذلك بنصها "تستدعي الجمعيات العامة لأصحاب سندات الاستحقاق حسب نفس شروط الشكل والأجل في جمعيات المساهمين"² ويتأسس هذه الجماعة ممثل الجماعة.

- إدارة جلسات جمعية مالكي السندات ويكون بنفس الإجراءات المتعلقة بجمعيات المساهمين وعليه تؤول هذه الإدارة لمكتب الجمعية الذي يتأسسه أحد وكلاء الجماعة بمساعدة كاتبين، أما إذا استدعيت الجمعية قضائيا فإن الوكيل القضائي هو من ينفذ هذه المهمة، وتخول لمكتب الجمعية العامة صلاحية مراقبة صحة مصداقية ورقة الحضور الممنوحة لكل عضو من أعضاء الجماعة، إضافة إلى مراقبة كفاءات التصويت على القرارات المتخذة في الجمعية والإمضاء على محاضرها.³

- ممارسة الرقابة على أعمال الشركة عن طريق حضور اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين والإطلاع على الوثائق لكن يكون دوره استشاريا،⁴ وحسب نص المادة 715 مكرر 106 فإنها أهلت ممثل الجماعة بالتصرف باسم جميع سندات الإستحقاق وذلك في حالة إفلاس الشركة أو تسويتها القضائية وذلك بالتصريح في خصوم التسوية القضائية بالمبلغ الأصلي لسندات الإستحقاق التي لا تزال متداولة مع قسيمة فوائده مستحقة وغير

¹ المادة 715 مكرر 93 ق.ت، مرجع سابق.

² المادة 715 مكرر 94 ، مرجع نفسه.

³ فاطمة رمضان، سوماية بوفنير مرجع سابق، ص 118.

⁴ كريم طيبي، مرجع سابق، ص 143.

مسددة، بعد تفصيل حسابها مع الدائنين، دون أن يلزموا بتقديم سندات من ممثلين لهم لعدم هذا التصريح.¹

ويتم تعيين وكيل يتولى تمثيل جماعة أصحاب سندات الاستحقاق بقرار قضائي في حالة عجز وكلاء جماعة حملة السندات.²

- تمثل هيئة مالكي السندات أمام القضاء كمدع أو مدعى عليه كما يمثلها أمام أية جهة أخرى³، ويلاحظ أن المشرع الجزائري لم يحدد مواضيع الدعاوى التي يمكن أن يتقاضى فيها الممثل عكس المشرع الفرنسي الذي حددها بدعاوى البطلان الخاصة بمداولات الجمعية العامة، الدعاوى المتعلقة بتصفية الشركة المدينة، دعاوى الإفلاس والتسوية القضائية، دعاوى المطالبة بتنفيذ الإختيار عن طريق القرعة لعدد من سندات الإستحقاق القابلة للاستهلاك استنادا لنص المادة 301 من قانون الشركات الفرنسي، وترفع الدعاوى القضائية من طرف وكلاء جماعة حملة السندات باسم الجماعة بعد ترخيص من الجمعية.⁴

¹ المادة 715 مكرر 106/ ف1 و2 ق ت، مرجع سابق.

² المادة 715 مكرر 107، مرجع نفسه.

³ باسم محمد ملحم، بسام حمد الطراونة، شرح القانون التجاري، الشركات التجارية، د ج، دار المسيرة، للشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2012، ص 443.

⁴ فاطمة رمضان وسوماية بوفنير، مرجع سابق، ص 120.

الغائمة

الخاتمة:

تعتبر القيم المنقولة، حقوق معنوية تصدرها شركات المساهمة، وتكون غير قابلة للتجزئة، وتمنح حقوق متشابهة حسب الفئة عن نفس الإصدار، ويمكن تسعيرها في البورصة، وتنقسم إلى نوعين أساسيين ألا وهي الأسهم المقدمة من طرف الشركاء المساهمين، أو على شكل سندات إستحقاق تشكل دينا على ذمة الشركة والتي تطرحها للإكتتاب، و تعد الأداة التي بواسطتها يتم مخاطبة جمهور المدخرين الراغبين في توظيف واستثمار أموالهم في هذا المشروع في حالة تولد الثقة لديهم.

فالأسهم تعتبر من أهم القيم المنقولة، لأنها تمثل القاعدة المثلى لتكوين رأس المال الضروري لانطلاق مشروع الشركة، ولتلك الأهمية أقر التشريع الجزائري مجموعة من الحقوق الأساسية للمساهم، كحق المساهم في التنازل عن إستثماره، وذلك من خلال قابلية الأسهم للتداول وفقا لإرادته وبيعها للغير بالطرق العادية، أو في البورصة في حال إرتفاع أسعارها.

كما أن الميزة الأساسية المتمثلة في الإعتبار المالي لشركات المساهمة، يجعلها تتميز عن باقي الشركات التي تتميز بالإعتبار الشخصي، فهذه الخاصية تعد من العوامل الأساسية لتسهيل عملية التداول كون أن الشركة تتعلق أكثر بالمال محل التداول دون اعتبار لصاحبه.

وعلى الرغم من هذه الحرية المعطاة إلى المساهم في الشركة فهي ليست مطلقة بل قيدها المشرع الجزائري بمجموعة من الشروط ومنها عدم قابلية الأسهم للتداول إلا بعد قيدها في السجل التجاري، وكذلك شرط عدم جواز تداول أسهم الضمان المخصصة لضمان تصرفات القائمين بالإدارة إتجاه المدخرين، وهذا حماية للمدخرين ومصالحهم إضافة إلى شرط الموافقة المسبقة على التنازل عن الأسهم والذي غالبا ما يتم الإتفاق عليه في القانون

الأساسي للشركة لإعطاء نوع من الرقابة للشركة على الأشخاص الجدد الذين يودون شراء الأسهم.

- أما فيما يخص الوفاء فاشتترطت التشريعات على المكتتبين في الأسهم الوفاء بقيمة لا تقل عن قيمة السهم عند الإكتتاب، وإكمال باقي الثمن خلال خمس سنوات الموالية، وهذا يعد تشجيع للمدخرين من جهة وحماية للشركة من جهة أخرى.

- ودائما في إطار الأسهم نجدتها تنقسم إلى أسهم عادية تمنح حقوق عادية لصيقة بصفة الشريك المساهم، وأسهم ممتازة تمنح لصاحبها بالإضافة إلى الحقوق العادية حقوقا أخرى مثل الحق في الصوت المضاعف كاستثناء عن مبدأ التناسب في حق التصويت.

غير أنه ما يعاب هو عدم تحديد المشرع الجزائري لعدد الأصوات التي تمنحها هذه الأسهم بقوله أنها تمنح أصوات متعددة دون تحديد عددها، عكس المشرع الفرنسي الذي حددها بصوتين.

- كما نص القانون الجزائري على أن للشركات الحق في اصدار نوعين من الأسهم أسهم عينية وأسهم نقدية، وهذه الأخيرة يمكن أن تأخذ شكل اسمي قبل تسديد قيمتها وذلك حماية للشركة والوفاء يكون وفق أجل محدد و متفق عليه، وعلى عكس الأسهم العينية التي تستوجب الوفاء بها حالا عند الإكتتاب.

- بالإضافة إلى أسهم رأس المال وأسهم التمتع، بحيث جعل القانون الجزائري هذه الأسهم غير قابلة لرد قيمتها، كونها تدخل في تكوين رأس المال الأساسي وذلك خلال كل حياة الشركة، بينما أسهم التمتع ترد قيمتها، ولكن صاحبها يبقى يتمتع بصفة الشريك ولا يحصل مرة ثانية على قيمة تلك الأسهم وقت حل الشركة.

- وما يلاحظ كذلك أن المشرع الجزائري استحدث أنواع جديدة من الأسهم تتمثل في شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت، بحيث أن كلاهما يشكلان استثناء على

قاعدة عدم قابلية الأسهم للتجزئة، بحيث تنتجان عن تجزئة الأسهم بالفصل بين الحقوق المالية والحقوق الغير مالية المترتبة عنها وهذا ما اعتمده المشرع الجزائري في المرسوم 93-08.

كما أن الأسهم قابلة للحجز عليها ورهنها ويمكن للشركة المصدرة لها إعادة شرائها في حالات معينة، إلا أن مسؤولية الشريك المساهم تبقى دائما محدودة فالمساهم لا يعتبر تاجرا يمكن مساءلته ومتابعته في أمواله الخاصة.

ونظرا لأهمية السهم كقيمة منقولة في تمويل المشاريع الكبرى بما فيها شركات المساهمة، ما يلاحظ ان التشريعات لم تقف عند هذا الحد بل اتجهت إلى ايجاد طرق بديلة من جهة ومكملة من جهة أخرى للأسهم لتمويل هذه الأخيرة وأفضل مثال على ذلك هو سندات الاستحقاق المعروضة على الجمهور للاكتتاب فيها، في حالة ما إذا كانت الشركة بحاجة إلى أموال لتوسيع نشاطها دون اللجوء إلى الزيادة في رأس مالها، أو اللجوء إلى القرض البنكية التي تكون دائما قصيرة المدى مع ارتفاع الفوائد المترتبة عنها.

فسندات الاستحقاق هي سندات قابلة للتداول يثبت فيها حق دائنه طويل الأمد، بحيث أن الشركة تصدر قرضا جماعيا إلى أجزاء متساوية تمثل قيمة اسمية متساوية، والمكتتب فيها بمثابة مقرض للشركة المصدرة المدينة وعلى الشركة رد قيمة القرض وذلك عند تاريخ الاستحقاق المتفق عليه مع منح دائن الفوائد سواء ثابتة أو متغيرة حسب الحالة.

ونظم التشريع الجزائري هذه القيم وأعطيت لها الأهمية الكاملة مثلها مثل الأسهم وروعييت في تنظيمها لكل من مصلحة الشركة ومصلحة الدائن على الرغم من أن بعض الفقه يرى أن عقد الاكتتاب في سندات الاستحقاق وكيف على أنه عقد إذعان لذلك عملت معظم التشريعات على حماية الطرف المذعن وهو المكتتب في سندات الاستحقاق واطاعة مجموعة من الشروط يجب على الشركة المصدرة للسندات الاستحقاق مراعاتها ومنها شرط

إستيفاء الشركة لكل رأسمالها قبل شروعها في الاقتراض من الجمهور أولاً، ثم اللجوء إلى القروض إذا لم يفي ذلك بالعرض.

- كما اشترطت كذلك الأشهار كشرط تحت طائلة العقوبات الجزائية، لإعلام المنخرطين بالإصدار وشروطه والكيفيات التي تم بها.

- كما أقر المشرع الجزائري لسندات الاستحقاق المركبة، تتمثل في سندات استحقاق قابلة للتحويل إلى أسهم تصدر بناء على قرار من الجمعية العامة الغير العادية لأنها تؤدي إلى تعديل رأس مال الشركة. وتعطي الحرية لصاحب السند وفقاً لـرغبته أن يكون مساهماً في الشركة الدائن لها، وهذا يدخل في إطار المساواة بين المساهمين وأصحاب سندات الاستحقاق.

- إضافة إلى ذلك سندات المساهمة التي تعتبر نوع جديد للقيم المنقولة والتي هي من جهة أسهم لأنها تكون قابلة للاستهلاك، ومن جهة ثانية هي سندات إستحقاق لأنه يترتب عنها دخل ثابت أو متغير.

وبمجرد رد الشركة لهذا الإيراد سواء الثابت أو المتغير حسب عقد الإصدار والوفاء بها بانتهاء الأجل المتفق عليه تنقضي العلاقة بين الشركة المصدرة وبين صاحب السند،

- والملاحظ أن التشريع فرض على الشركات المدينة علاوات التسديد وذلك في حالة وجود تضخم مالي عند استرداد قيمة السند عند تاريخ الاستحقاق كحماية لحقوق أصحاب سندات الاستحقاق.

- كما أجاز التشريع أيضاً لصاحب السند تداوله سواء سواء بالطرق العادية، أو في البورصة إذا كانت مسعرة فيها، كما يمكن للشركة المصدرة شراء سندات في سوق البورصة قبل تاريخ استحقاقها، وابطالها بعد شرائها وذلك في حالة انخفاض السعر الحقيقي لسندات حماية لمصالحها.

- كما أن المشرع الجزائري حدد سعر الفائدة التي تعد كمقابل لمخاطرة القرض، خاصة في حالة إفسار الشركة، كما تعطي سندات الاستحقاق لأصحابها بعض الحقوق الإضافية كالحق في الإعلام غير المباشر وذلك من قبل ممثليهم، وضمادات ممنوحة لهم حماية لحقوقهم المالية إلى جانب الضمان العام المقرر لدائني الشركة، من خلال أجهزة محددة قانونا مخول لها الحق في تحديد هذه الضمادات.

- إضافة إلى الحماية المقررة لأصحاب السندات أقر التشريع بحق التكتل على شكل إتحاد يضمن الدفاع عن مصالحهم المشتركة، إتجاه الشركة المصدرة وإتجاه الغير إذا كانت سنداتهم من نفس الإصدار،

ونظم المشرع الجزائري جماعة حاملي السندات تنظيم مفصل بحيث حدد صلاحيات هذه الجماعة إضافة إلى أعمالها وكيفية تسييرها.

قائمة المراجع

أولاً- باللغة العربية:

1- الكتب:

- 1- إبراهيم سيد أحمد، العقود والشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1999.
- 2- أحمد أبو الروس، موسوعة الشركات التجارية، ط2، منشأة المعارف، مصر، 2004.
- 3- أحمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، د ج، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
- 4- أحمد حلمي جمعة، دراسات وبحوث في المحاسبة المالية، أساسيات المحاسبة في شركات المساهمة، د ط، د ج، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 1998.
- 5- أسامة أحمد شتات، شركات المساهمة والتجارية، د ط، د ج، دار الكتب القانونية، مصر، 2005.
- 6- أسامة كامل، عبد الغاني حامد، مبادئ في المالية، شركات الأموال، د ط، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الاجتماعية، البحرين، 2006.
- 7- أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، د ط، د ج، دار النهضة العربية، د ب ن، 2007.
- 8- الطيب بلولة، قانون الشركات، ط02، د د ن، الجزائر، د س ن.
- 9- إلياس ناصيف، الموسوعة التجارية الشاملة، الشركات التجارية، د ط، ج2، عويدات للنشر والطباعة، لبنان، 1999.
- 10- باسم محمد ملحم، بسام حمد الطراونة، شرح القانون التجاري، الشركات التجارية، د ج، دار المسيرة، للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2012.
- 11- بشرى خالد تركي المولى، التزامات المساهم في شركات المساهمة -دراسة مقارنة-، دار الحمد للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- 12- جلال وفاء البدي محمددين، المبادئ العامة في القانون التجاري، د ج، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1995.

- 13- محمد الطاهر بلعيساوي، الشركات التجارية، شركات الأموال، د ط، ج2، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2014.
- 14- محمد فريد العريني، الشركات التجارية، المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد الأشكال، د ط، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004.
- 15- محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي، القانون التجاري والأعمال التجارية، التاجر، الشركات التجارية، د ط، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت 2004.
- 16- محمد سمير الصبان عبد الله العظيم، المحاسبة المالية في شركات الأموال، د ط، د ج، الدار الجامعية، مصر، 2000.
- 17- محمد توفيق سعودي، القانون التجاري، الشركات التجارية، ج2، دار الأمين للطباعة، مصر، 1997.
- 18- مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، د ط، د ج، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، 2009.
- 19- مصطفى كمال طه، وائل أنور بندق، أصول القانون التجاري، الأعمال التجارية، التاجر، الشركات التجارية، المحل التجاري، الملكية الصناعية، د ط، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006.
- 20- مروان عطوان، الأسواق المالية والنقدية، البورصات ومشكلات في عالم النقد والمال، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
- 21- نادية فضيل، شركات الأموال في القانون التجاري الجزائري، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
- 22- عبد القادر عزت، الشركات التجارية، د ط، دار النسر الذهبي، مصر، 1999.
- 23- علي نديم الحمصي، شركات المساهمة في ضوء القانون الوضعي والفقہ الإسلامي، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003.
- 24- عمار عمورة، الأوراق التجارية وفقا للقانون التجاري الجزائري، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.

- 25- صفاء محمود السوليميين، تالا سعود الشوا، التشريعات التجارية وتشريعات الأموال لطلبة العلوم الإدارية والمالية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
- 26- فاروق جاسم إبراهيم، حقوق المساهم في شركة المساهمة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2008.
- 27- فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، الأحكام العامة والخاصة - دراسة مقارنة-، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
- 28- فوزي عطوي، الشركات التجارية في القوانين الوضعية والشريعة الإسلامية، د ج، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2005.
- 29- فتحي زناكي، شركة المساهمة في القانون الوضعي والفقہ الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.

2- الرسائل والمذكرات الجامعية:

أ- الرسائل:

- 1- وداد بن بعيش، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تيزي وزو، الجزائر، 2017.
- 2- محمد عمار تيبوار، الحقوق الأساسية للمساهم في شركة المساهمة- دراسة مقارنة-، ج1، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة عين الشمس، مصر، 1998.
- 3- نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، دراسة مقارنة، أطروحة نيل شهادة الدكتوراه في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تيزي وزو، الجزائر، 2013.
- 4- سمية فاطمة الزهراء بن غالية، الحقوق الأساسية ومبدأ الحرية التعاقدية في شركة المساهمة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص قانون خاص، جامعة تلمسان. الجزائر، 2016/2015.
- 5- فاتح آيت مولود، حماية الادخار والمستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، تيزي وزو، الجزائر، 2012.

6- فتيحة بن عزوز، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة، رسالة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2016.

7- رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية والعربية وسبل تفعيلها، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006.

ب- المذكرات الجامعية:

1- جمال يحيوي وحببية صالح، النظام القانوني للقيم المنقولة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة بجاية، الجزائر، 2016.

2- كاميلية بلقايد، حق التصويت في الجمعيات العامة في شركات المساهمة، رسالة لنيل شهادة الماجستير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2009.

3- كريم طيبي، الطبيعة القانونية للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2012.

4- عبد الباقي خلفاوي، حق المساهم في رقابة شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، قسم الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2009.

5- فتحي مزوار، حماية المساهم في شركة المساهمة، دراسة في القانون المقارن، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2012.

6- فتيحة ابن سوحاقي، بورصة الجزائر واقع وآفاق، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع النقود المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003.

7- فوزية بن غانم، النظام القانوني للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة - دراسة مقارنة بين القانون الجزائري والقانون الفرنسي، بحث لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006.

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

- 9- دريدي بن هاجر، التزامات المساهم في شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2015.
- 10- فاطمة رمضان وسوماية بوفنير، القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة جيجل، الجزائر، 2016.
- 11- فطيمة زعيط، حق التصويت في الجمعية العامة لشركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماستر حقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2015.

3- المقالات:

- 1- آمنة سميع، سندات القرض، مجلة الملف، عدد 21، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، الدار البيضاء، المغرب، أكتوبر، 2013.
- 2- نوال فنينح، مزايا القرض المستندي وحقوق حملة سندات القرض، مجلة المؤسسة والقرض، 2005.
- 3- فاطمة فنينح، ممثل جماعة حاملي سندات الاستحقاق في شركة المساهمة، مجلة المؤسسة والتجارة، ع7، كلية الحقوق، جامعة مستغانم، الجزائر، 2011.
- 4- دليل القيم المنقولة، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، حيدرة، الجزائر، 2004، الموقع على شبكة: www.cosb.dz

4- النصوص القانونية:

- 1- أمر رقم 75-58، مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون المدني، ج ر، عدد 78، صادر في 30 سبتمبر 1975، معدل ومتمم.
- 2- أمر رقم 75-59 مؤرخ في 29 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري، ج ر، عدد 101، صادر في 19 ديسمبر 1975، معدل ومتمم.
- 3- مرسوم تشريعي 93-08، مؤرخ في 25 أبريل 1993، ج ر عدد 27، صادر في 27 أبريل 1993، معدل ومتمم للأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري.

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

ثانيا - باللغة الأجنبية:

- 1- Jaque Master, Marie Eve Pancrazi, Droit Commercial, 25^é, Edition, L.G.D.G , paris, 2001.
- 2- M, Salah, Les Valeurs Mobilières Emisés Par Les Sociétés par action, coll, droits des affaires, EDIK, éd, 2001.
- 3- Paul Le cannu, Brondo Dondero, Droit Des Société, 4^é, Resctonso, paris, 2012.
- 4- Philippe Merle, Droit Commercial, Sociétés commercial, 5 édition, dalloz, paris, 1996.
- 5- P.Janin et B, Mercadal, mimonto pratique français lefbeer, droit des affaires, Sociétés Commerciales, éd, français lefbeer, 2000.

الفهرس

فهرس الموضوعات

الصفحة	الموضوعات
	البسمة
	شكر وتقدير
	إهداء
	قائمة المختصرات
أ-د	مقدمة
06	الفصل الأول: الأسهم
07	المبحث الأول: مفهوم الأسهم
07	المطلب الأول: تعريف الأسهم
07	الفرع الأول: التعريف التشريعي
07	الفرع الثاني: التعريف الفقهي
08	المطلب الثاني: خصائص الأسهم
09	الفرع الأول: تساوي قيمة الأسهم
10	الفرع الثاني: عدم قابلية لأسهم للتجزئة
11	الفرع الثالث: قابلية الأسهم للتداول
11	الفرع الرابع: تحديد المسؤولية بقيمة الأسهم
12	المطلب الثالث: أنواع الأسهم
12	الفرع الأول: من حيث الشكل.
12	أولاً: أسهم اسمية
12	ثانياً: أسهم لأمر
13	ثالثاً: أسهم لحاملها
13	الفرع الثاني: من حيث نوعية الحصة المدفوعة
13	أولاً: أسهم نقدية
14	ثانياً: أسهم عينية
14	الفرع الثالث: من حيث الحقوق التي يتمتع بها أصحابها
14	أولاً: أسهم عادية
15	ثانياً: أسهم امتياز
16	الفرع الرابع: من حيث علاقتها برأس مال الشركة
16	أولاً: أسهم رأس المال

16	ثانيا: أسهم تمتع
19	المبحث الثاني: آثار اكتساب صفة المساهم
19	المطلب الأول: حقوق حاملي الأسهم
19	الفرع الأول: الحقوق المالية
19	أولاً: حق المشاركة في النتائج المالية للشركة
23	ثانيا: الحق الاككتاب التفضيلي
25	ثالثا: الحق في المكافأة
26	الفرع الثاني: الحقوق الغير مالية (إدارية)
26	أولاً: حق البقاء في الشركة
27	ثانيا: حق الاطلاع على الوثائق
28	ثالثا: حق التصويت
32	المطلب الثاني: التزامات حاملي الأسهم
33	الفرع الأول: التزامات المالية
33	أولاً: الالتزام بالوفاء بقيمة الأسهم المكتتب فيها
35	ثانيا: الالتزام بتحمل الخسائر
36	الفرع الثاني: الالتزامات الغير المالية (إدارية)
37	أولاً: الالتزام بالمحافظة على أسرار الشركة ومصالحها
40	ثانيا: خضوع الأقلية لقرارات الأغلبية
46	الفصل الثاني: السندات
47	المبحث الأول: مفهوم السندات
47	المطلب الأول: تعريف السندات
47	الفرع الأول: التعريف التشريعي
48	الفرع الثاني: التعريف الفقهي
49	المطلب الثاني: خصائص السندات
49	الفرع الأول: قابلية السند للتداول
50	الفرع الثاني: عدم قابلية السند للتجزئة
50	الفرع الثالث: ذات قيمة اسمية متساوية
50	الفرع الرابع: تثبت حق ذاتية على الشركة
51	المطلب الثالث: شروط إصدار السندات
51	الفرع الأول: شروط شكلية

53	الفرع الثاني: شروط موضوعية
55	المطلب الرابع: أنواع السندات
56	الفرع الأول: السندات البسيطة
56	أولاً: من حيث الشكل
57	ثانياً: من حيث الضمان
57	ثالثاً: من حيث الفوائد
58	رابعاً: من حيث الجهة المصدرة للسند
59	خامساً: من حيث القيمة التي يصدر بها السند
60	الفرع الثاني: سندات الاستحقاق
60	ثانياً: سندات قابلة للتحويل إلى أسهم
64	ثالثاً: سندات ذات قسيمات والاكتتاب بالأسهم
66	الفرع الثالث: سندات المساهمة
68	المبحث الثاني: الآثار الناتجة عن حمل السندات
68	المطلب الأول: حقوق حاملي السندات
68	الفرع الأول: الحقوق المالية
71	الفرع الثاني: الحقوق الغير مالية (إدارية)
73	الفرع الثالث: الضمانات الممنوحة لحملة السندات
74	المطلب الثاني: إلتزامات حاملي السندات
74	الفرع الأول: تكوين جماعة حاملي السندات
75	أولاً: تعريف جماعة حاملي السندات
75	ثانياً: صلاحيات جماعة حاملي السندات
77	الفرع الثاني: ممثلي جماعة حاملي السندات
77	أولاً: تعيين وعزل ممثل الجماعة
79	ثانياً: حقوق ممثل الجماعة
79	ثالثاً: اختصاصات ممثل الجماعة
83	الخاتمة
89	قائمة المراجع
96	الفهرس

الملخص:

تعتبر الأسهم والسندات من أهم المنتجات المالية التي من خلالها يمكننا تنويع مصادر إثراء الذمة المالية، فالأسهم من أكثر هذه المنتجات إنتشارا ومعرفة للأشخاص بها.

فصاحب السهم من خلال شرائها يكون قد قام باستثمار جزء من أمواله مما يجعل منه مالكا في شركة المساهمة ويحصل في المقابل على أرباح سنوية بنسبة عدد أسهمه، وهي تخضع للإستراتيجية المرسومة من قبل المسيرين.

أما صاحب السند وإن كان يقوم باستثمار جزء من أمواله في شركة المساهمة، فإنه لا يكون مالكا، بل يكون دائن للشركة من خلال سند يثبت صفة الدائنية ، ويحصل في المقابل على دخل سنوي ثابت على خلاف السهم الذي يرتبط بالربح والخسارة.

Résumé :

Les obligations sont des produits financiers dont on peut faire l'acquisition en vue de rentabiliser le patrimoine ,Elles sont nettement moins connues que les actions, mais également très différentes de ces dernières.

Acheter une action d'une SPA revient à faire l'acquisition d'une partie de cette société (de son capital). Une action est donc un titre de propriété. En échange de votre investissement, l'entreprise vous reverse, le plus souvent, une partie de ses bénéfices annuels, par le biais d'un dividende par action. Bien entendu, ce dividende est fluctuant : il dépend aussi bien de la stratégie choisie par les dirigeants que de la capacité de l'entreprise à générer des profits.

Acheter une obligation revient à prêter de l'argent à l'organisme qui a émis cette obligation pour financer sa dette ou pour investir. Une obligation est donc un titre de créance. Il prouve que l'émetteur vous doit une certaine somme d'argent. En échange de votre prêt, l'émetteur vous reverse un intérêt, le plus souvent par le biais d'un coupon, Cette appellation vient de l'époque où les titres financiers étaient imprimés sur du papier et accompagnés de coupons que l'on donnait pour toucher les intérêts.