

جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم حقوق



القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في القانون الخاص

تخصص: قانون خاص للأعمال

إشراف الأستاذ:

* عبد السلام زعرور

إعداد الطالبتين:

* فاطمة رمضان

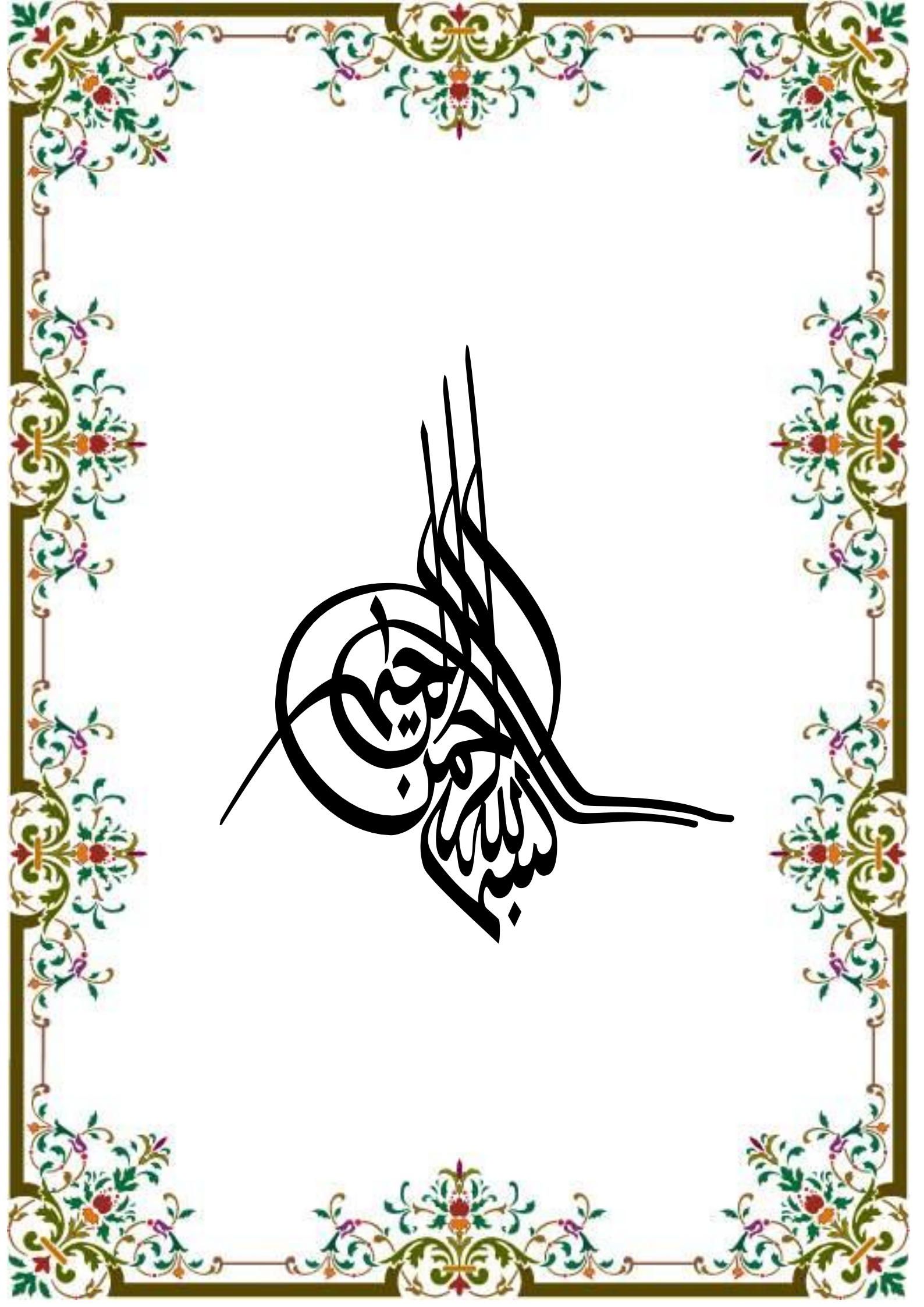
* سوماية بوفنير

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
جهيدة أعجيري	أستاذ مساعد أ	جيجل	رئيسا
عبد السلام زعرور	أستاذ مساعد أ	جيجل	مشرفا ومقررا
دلال عياد	أستاذ مساعد أ	جيجل	مناقشا

السنة الجامعية: 2015/2016

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



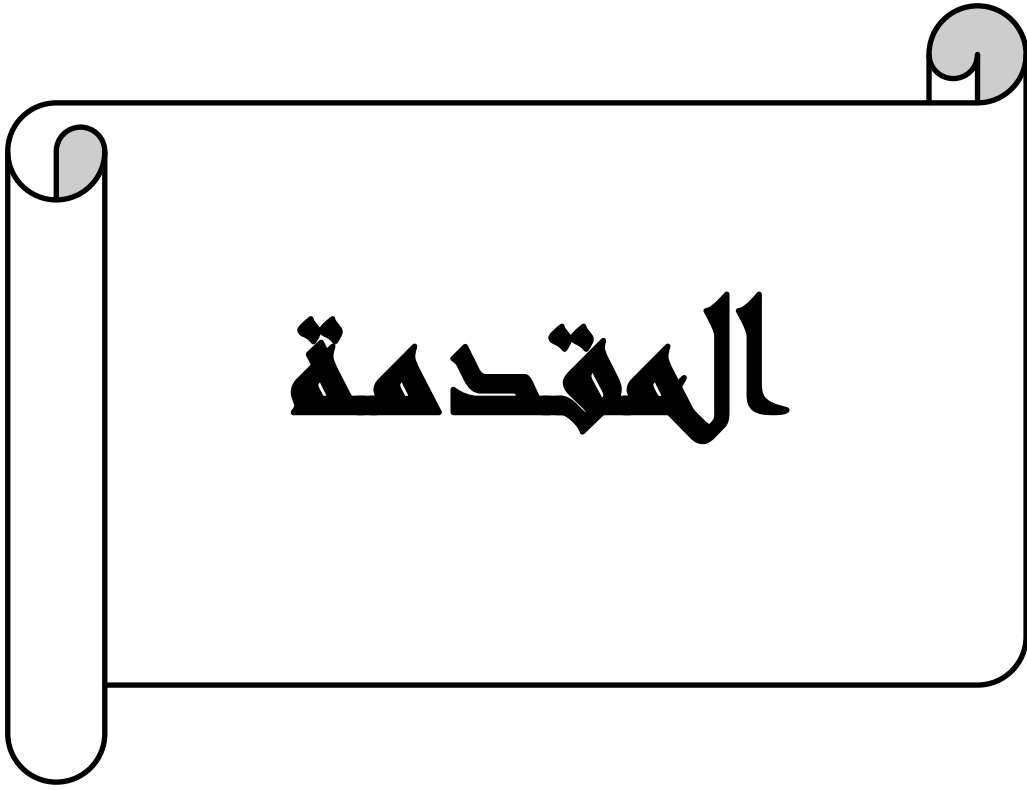
تشكر

نتقدم بحزب الشكر والعرفان إلى:
الأستاذ المشرف:

زعرور عبد السلام

والذي لم يخل علينا من فيض نصائحه وإرشاداته وتوجيهاته
السديدة التي كان لها الأثر والصدى الكبير
في إنجاز هذا العمل المتواضع.
وإلى كل أساتذة كلية الحقوق جامعة تاسوست
وكل من ساهم من قريب أو من بعيد في
إنجاز هذا العمل
شكرا

فاطمة وسوماية



تعتبر شركات المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال والتي كان ظهورها نتيجة ملحة للتطورات الإقتصادية الهائلة، التي أصبحت معها الحاجة إلى تجميع الأموال من أجل القيام بالمشاريع الإقتصادية الضخمة، وتتميز شركة المساهمة بكونها الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى حصص قابلة للتداول ويسأل كل شريك فيها بقدر حصته في رأس المال، ولا تنقضي الشركة بوفاة أحد الشركاء أو الحجر عليه أو إفلاسه لأن لا مكانة للإعتبار الشخصي في هذا النوع من الشركات، كما لا يكتسب الشريك المساهم صفة التاجر وينتج عن ذلك أن إفلاس الشركة لا يترتب عليه إفلاس الشركاء.

تمثل شركة المساهمة العماد الرئيسي للنظام الرأسمالي وأداة للتطور الإقتصادي في العصر الحديث، حيث تهدف إلى جمع أموال المدخرين لتحقيق مشاريع إقتصادية هامة تعجز عن تحقيقها الشركات الأخرى ووسائل الفرد الخاصة وإمكاناته، ومن ثمة أصبحت تحتكر لوحدها المشروعات الإقتصادية الكبرى الواسعة النطاق.

ونتيجة للتطورات الإقتصادية التي شهدتها العالم خاصة بعد هيمنة وسيطرة إقتصاد السوق القائم على المبادرة الخاصة والمنافسة الحرة، كان لزاما على المشرع الجزائري مواكبة هذه التحولات والتطورات عن طريق تغيير المنظومة التشريعية والقانونية كي تكون أكثر تجاوبا مع الوضع الجديد، وقد أخذت القوانين المنظمة للشركات التجارية ولاسيما شركات المساهمة الحصة الأكبر من اهتمامات المشرع وذلك من خلال إصداره للمرسوم التشريعي 93-08 المعدل والمتمم للأمر رقم 75-59¹ المتعلق بالقانون التجاري الذي أحدث تغييرات عميقة مست النظام القانوني لشركات المساهمة.

ونظرا لحاجة شركات المساهمة إلى رؤوس أموال ضخمة من أجل القيام بمشاريعها الإقتصادية، سمح لها المشرع الجزائري بموجب المرسوم التشريعي 93-08 إصدار القيم المنقولة التي تعتبر آلية قانونية لتمويل الرأس المال الضروري للقيام بنشاطاتها.

(1) مرسوم تشريعي رقم 93-08 مؤرخ في 25 أبريل 1993، جريدة رسمية عدد 27، صادر في 27 أبريل 1993

يعدل ويتمم الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري.

(2) أمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون التجاري، جريدة رسمية عدد 100، صادر في 19

ديسمبر 1975، معدل ومتمم.

يكتسي موضوع الدراسة أهمية بالغة بالنسبة لشركات المساهمة سواء عند تأسيسها أو أثناء

ممارسة نشاطها، حيث تلجأ الشركة لإصدار القيم المنقولة الممثلة في الأسهم والسندات وطرحها للاكتتاب فيها بهدف تنمية رأسمالها وتمويل نشاطاتها حتى تستطيع مواجهة التطلعات الإقتصادية، هذا من جهة ومن جهة أخرى تعد القيم المنقولة مصدر ادخار للمستثمرين فيها.

وتعود أسباب دراسة هذا الموضوع إلى **القيم المنقولة** أداة فعالة في الحياة الإقتصادية والتجارية للدول

نظرا لسهولة التعامل بها وتداولها في الأسواق المالية، كما أنها تساعد شركات المساهمة على استقطاب أكبر قدر من المدخرين وتشجيعهم على الاستثمار، مما يعود بالمنفعة على الإقتصاد الوطني.

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

وبناء على ما تقدم يمكن أن يطرح هذا الموضوع الإشكالية **التي تتمثل الأحكام القانونية**

التي اعتمدها المشرع الجزائري في تنظيمه للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة

ويندرج تحت هذه الإشكالية تساؤلات فرعية تتمثل في:

- ما هي القواعد القانونية التي تشترك فيها القيم المنقولة بصفة عامة؟.

- ما هي أنواع القيم المنقولة، وكيف نظم المشرع الجزائري كل نوع منها؟.

- فيما تتمثل الحقوق الممنوحة لحاملي القيم المنقولة؟ وما هي الإلتزامات المفروضة عليهم في مواجهة الشركة التي أصدرتها؟.

وقد صادفنا خلال دراسة هذا الموضوع بعض الصعوبات كونه موضوعا واسعا يتضمن العديد

من المعلومات والأحكام القانونية، وكان علينا التقيد بحجم المذكرة لذلك تم دراسة أهم النقاط الرئيسية

المتعلقة بالقيم المنقولة، إضافة إلى نقص المراجع المتخصصة، فضلا عن كون الموضوع إقتصاديًا تطلب تنظيمه قانونيًا، مما ترتب عنه صعوبات في فهم بعض المصطلحات.

إن البحث في هذا الموضوع يستدعي الاستعانة بالمنهج الوصفي للإلمام بمختلف المفاهيم المتعلقة بالقيم المنقولة، والمنهج التحليلي للنصوص المنظمة لها في القانون التجاري، كما تطلب استعمال المنهج المقارن من حين لآخر مع التشريع الفرنسي لأجل المقارنة مع التشريع الجزائري، إضافة إلى التشريع المصري.

وللإجابة عن إشكالية الموضوع المذكورة آنفا ارتأينا تقسيم البحث إلى فصلين:

الفصل الأول: بعنوان ماهية القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، والذي تضمن مفهوم القيم المنقولة من حيث تحديد المقصود منها وإبراز خصائصها وتمييزها عن الأوراق المالية الأخرى وذلك في المبحث الأول، أما المبحث الثاني فقد خصص للبحث في أنواع القيم المنقولة والقواعد المنظمة لكل نوع منها.

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

الفصل الأول

أهمية القيم المنقولة

الصادرة عن شركة

المساهمة

الفصل الأول

ماهية القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة:

استدعت الضرورات الاقتصادية في الوقت الراهن حتمية وجود شركات تأخذ على

عائقها المشاريع الضخمة بغية النهوض باقتصاد الدول، وتعد شركات المساهمة مجالا خصبا لتحقيق ذلك، فهي شركات يزول فيها الإعتبار الشخصي مقابل بروز أهمية للقيم المالية.

وتحقيق شركة المساهمة لثماراتها يتطلب توافر رؤوس أموال معتبرة ومن أجل تكوين هذه الأخيرة أجاز المشرع لشركات المساهمة إصدار قيم منقولة سواء عند أسس الشركة أو بمناسبة زيادة رأسمالها وهي تمثل إما جزءا من أس مال الشخص المعنوي المصدر لها ويعبر عنها بالأولمهمدين عليهن وتسمى سندات الدين كما تعتبر صكوك قابلة للتداول يحوزها الأشخاص الذين قدموا للشركة الأموال الضرورية لتمويلها وتعد نوعا من الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المخولة قانونا

تخضع القيم المنقولة في مجملها لأحكام عامة نظمتها العديد من التشريعات ومنها التشريع الجزائري نظرا لأهميتها بالنسبة للشركة التي صدرتها وبالنسبة للمستثمرين في وقتنا هذا القيم شكل سندات اسمية أو للحامل وتتمتع بالعديد من الخصائص التي تميزها عما يشهد به (المبحث الأول). إلا أن كل قيمة من هذه القيم لها نظام قانوني خاص بها يحكمها وينظم التعامل بها لذلك لا اختلاف صفة كل منها في شركة المساهمة إذ تعتبر الأسهم من فئة سندات أس المال تمثل حقوق ملكية الشركاء في الشركة أما سندات الدين تعد بمثابة قرض لشركة المساهمة ولا تدخل في تكوين مالها ويعتبر حاملها دائما ملحقا بتلزم الشركة برد قيمة السند عند حلول الأجل (المبحث الثاني)

المبحث الأول

مفهوم القيم المنقولة:

اهتمت أغلب التشريعات بوضع إطار قانوني للأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة وإن اختلف المصطلح الذي يطلق عليها من أوراق مالية أو قيم منقولة كما سماها المشرع الجزائري أن الهدف من إصدارها يبقى تزويد الشركة بالأموال الضرورية للقيام بنشاطها وإعطاء فرصة للمدخرين لاستثمار أموالهم وزيادة دخلهم عند طرحها للاكتتاب فيها.

تصدر هذه القيم سواء أسمى في شكل اسمي فيكون أصحابها معروفين من قبل الشركة فتقيد ملكيتهم لها في دفاتر الشركة إلا أن هذا لا يمنع من صدورها دون ذكر اسم صاحبها فيكون حائزها مالكا لها (المطلب الأول)، كما تمتاز هذه القيم بالسهولة في التعامل بها فهي سندات قابلة للتداول بالطرق التجارية وغير قابلة للتجزئة كما تمنح لأصحابها فوائد ثابتة متغيرة حسب طبيعة القيمة وعلى العموم تعتبر القيم المنقولة نوع من الأوراق المالية التي نجد مواطن التشابه للاختلاف فيما بينها (المطلب الثاني).

المطلب الأول - المقصود بالقيم المنقولة:

تقتضي الطبيعة المالية لشركات المساهمة نقلها لرؤوس أموال كافية عند تأسيسها أو أثناء حياتها، وهو ما يصعب تحقيقه من قبل مؤسسيها فقط لتجاً لإصدار قيم منقولة ممثلة في الأسهم والسندات التي تمكنها من تمويل مشاريعها وتوسيع استثماراتها عن طريق استغلال أموال المستثمرين فيها وحدد القانون الأشكال التي تصدر بها هذه القيم إذ لم يترك الحرية في ذلك لشركة، ولهذا أهمية دراسة التعريف بالقيم المنقولة والأهمية لإصدارها إضافة إلى الأشكال التي تتخذها.

الفرع الأول تعريف القيم المنقولة

قدمت بشأن القيم المنقولة العديد من التعاريف التشريعية والفقهية، سنحاول التطرق لكل منها.

أولاً- التعريف التشريعي

تجنبت بعض التشريعات وضع تعريف للقيم المنقولة، وأسندت مهمة تعريفها للفقهاء فالتشريع المصري جاء خالياً من أي تعريف للقيم المنقولة سواء في قانون الشركات أو في قانون رأس المال⁽¹⁾.

أما التشريع الفرنسي صوّمت العديد من قوانينه تعريف للقيم المنقولة، نذكر منها ما جاء به التنظيم العام للشركات المهنية لإجراء المقاصة وذلك في المادة الثالثة الفقرة الأولى، وفي المنشور الصادر في 8 أوت 1983 المتعلق بالنظام الجديد للقيم المنقولة: " هي مجموعة السندات ذات الطبيعة الواحدة، مسعرة أو قابلة للتسعي ذات مصدر واحد وتخول بذلك حقوقاً متشابهة لحائزها وكل الحقوق المتفرعة عن القيم المنقولة متداولة كحقوق الاكتتاب والمساهمة⁽²⁾."

وقد حدا حدوه المشرع الجزائري، حيث عرف القيم المنقولة من خلال نص المادة 715 مكرر 30 من المرسوم التشريعي 93-08 المعدل والمتمم للأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري بأنها " القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر، وتمنح حقوقاً مماثلة حسب الصنف وتسمح بالدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها⁽³⁾."

ونلاحظ من خلال نص المادة أن المشرع اعتمد في تعريفه للقيم المنقولة على إبراز الخصائص المميزة لها، كما حصر الجهة المصدرة في شركات المساهمة فقط.

(1) نواره حمليل، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم

تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، دون سنة، ص 250.

(2) George Ripert, René Roblot, Traite de droit commerciale, par Rachel germain, tome 1- volume 2, les sociétés commerciales, 18 é, édition L.G.D.G, Paris, 2002, p 522.

ثالثاً- التعريف الفقهي

عرفت القيم المنقولة في الفقه الفرنسي كما يلي: " القيم المنقولة هي سندات تمثل حقوق مديونية جماعية طويلة الأجل، تصدرها أشخاص معنوية بهدف تمويل نشاطها ، وهي قابلة للتداول وقابلة للتسعير في البورصة⁽¹⁾ "

يعاب على هذا التعريف تركيزه على نوع واحد من القيم المنقولة وهي سندات الدين هذا من جهة ومن جهة أخرى عرفت بالنظر إلى خصائصها.

كما عرفت بأنها السندات التي يصدرها شخص معنوي عام أو خاص عن مبلغ إجمالي معلوم ومحدد، تخول لأصحابها حقوقاً متشابهة في نفس الإصدار، ويمكن تسديدها أو تكون قابلة للتسديد في تاريخ واحد عند الاقتضاء، أو بالإستهلاك المتتابع في أجل لا يتعدى المدة العادية للقروض القصيرة الأمد⁽²⁾

تكون هذه السندات قابلة للتداول إما بالطرق البسيطة المتعارفة في القانون التجاري، وإما في البورصة إذا صتوباً أعداد كبيرة من قبل الشركات⁽³⁾

حاول الفقه المصري إعطاء تعريف للورقة المالية - القيم المنقولة من صنف الأوراق المالية التي تصدرها شركة المساهمة-، فعرفت بأنها " صك يعطي لحامله الحق في الحصول على جزء من العائد، أو الحق في جزء من أصول منشأه⁽⁴⁾ معاً".

يحتوي هذا التعريف ثلاثة أنواع من القيم المنقولة ، وهي سندات الدين التي تعطي صاحبها الحق في الحصول على فائدة، سندات رأس المال التي تمنح صاحبها جزء من

(1).ThierryBruneau, Droit bancaire, 3 éme édition, Montchrestien, Paris, 1999, p 473

(2) كريم طيبي، الطبيعة القانونية للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة "دراسة مقارنة"، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2012، ص 13، 14.

(3)George Ripert, René Roblot, op cit., p 522.

(4) نوارة حمليل، مرجع سابق، ص 253.

أصول الشركة، أما النوع الثالث فيجمع بين الحقين معا، ولعل المقصود من هذا الأخير هي السندات التي تجمع بين خصائص النوع الأول والثاني كسندات المساهمة مثلا.

رغم اجتهاد الفقه في وضع تعريفات للقيم المنقولة إلا أنها لم تصل إلى تعريف واضح جامع ومانع لها، إذ اعتمدت بعض التعريفات على خاصية التداول فقط، وقصرت البعض منها القيم المنقولة في نوع واحد دون البقية.

وعلى العموم فإن القيم المنقولة إما أن تمثل حصة في رأسمال شركة المساهمة وهي ما يعرف بالأسهم، وإما أن تقابل دين على الشركة وتسمى سندات الدين، فتتكون بذلك علاقة قانونية ومالية بين حملة هذه القيم المنقولة والشركة المصدرة لها وتتشأ عنها حقوق وترتب التزامات في ذمة الطرفين.

الفرع الثاني أهمية القيم المنقولة

للقيم المنقولة أهمية كبيرة تبرز في عدة مستويات، سواء على الصعيد الجماعي أو الفردي فتعتبر مصدر تمويل بالنسبة للشركة من ناحية، ومن ناحية أخرى تعد مصدر ادخار للأفراد وهي أساس ثروة رجال المال والأعمال في الوقت الراهن.

أولاً من الناحية الفردية:

تتجلى أهمية القيم المنقولة بالنسبة للأفراد كونها أصبحت مصدر دخل وثروة لرجال المال والأعمال، حيث أحدثت هذه الآلية تعديلا عميقا في تركيبة الذمة المالية للأفراد وهذا بمقارنتها مع العقارات⁽¹⁾، فبدلا من تكديسهم أموالهم في البنوك وشراء عقارات لا يجنون من ورائها أرباحا، أصبحوا يستثمرون أموالهم في الشركات عن طريق شرائهم لسندات رأس المال أو سندات الدين، وذلك متى قامت الشركات بطرحها للاكتتاب العام محققين من جراء ذلك منفعة وفائدة مستقبلية.

(1) Yves Guyon, Droit des affaires, tome 1, droit commerciale générale et sociétés, 7^{ème} édition economica, Paris, 1992, p 726.

ومن تم تتميز القيم المنقولة بميزة مزدوجة، فمن جهة تعتبر الأكثر سرعة للتجسيد ،
 فعلمية بيع سند مسعراً في البورصة تستغرق فترة زمنية قصيرة وذلك وفق إجراءات مبسطة،
 خاصة مع تطور عملية تداول هذه القيم، ومن جهة ثانية القيم المنقولة تع في مالكيها من
 الإلتزامات المرتبطة بملكية العقار كضرورة حراسته⁽¹⁾ وطيانته

ثانيا- من الناحية الجماعية

تعتبر القيم المنقولة وسيلة مستحدثة تضمن تمويل احتياجات الدول التنموية والحصول
 على أكبر العوائد بأقل المخاطر الممكنة، حيث تلجأ شركات هذه الدول إلى إصدار قيم منقولة
 من أجل تطوير نشاطها من جهة، ومن جهة ثانية العودة بالمنفعة على الاقتصاد الوطني
 للدولة.

1- أهمية إصدار سندات رأس المال

تعد الأسهم أهم الأوراق المالية والأكثر تداولاً في الأسواق المالية، حيث تتسم بأهمية
 بالغة في مجال المعاملات التجارية والمالية، فهي أفضل أداة مالية للاستثمار على المدى
 الطويل لها دور هام في تمويل رأس المال الضروري لتأسيس شركات المساهمة ، لا سيما إذا
 كان الهدف من الاستثمار هو تحقيق النمو الاقتصادي⁽²⁾

تلجأ الشركة إلى إصدار الأسهم في مناسبتين، الأولى عند تأسيسها من أجل تكوين
 رأس المال الضروري لممارسة نشاطها، أما الثانية أثناء مزاولتها لنشاطها بهدف الزيادة في رأس
 مالها.

(1) 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 القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم
 الإدارية بن عكنون، الجزائر، 2006، ص ص8، 9.

(2) نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري -دراسة مقارنة-، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في
 العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2013، ص 96.

فمن خلال الأسهم يمكن جمع رؤوس أموال كثيرة من مساهمات صغار المدخرين الذين ليست لهم المقدرة على الاستثمار المباشر⁽¹⁾، ويقسم رأسمال الشركة إلى أسهم متساوية القيمة وهذا ما يؤدي إلى تسهيل عملية احتساب مقدار ربح أو خسارة الشركة، إضافة إلى إمكانية تحديد الأعضاء المشاركين في الإدلائتها تحدد بمقدار حصتهم في رأسمال الشركة. كما أن للأسهم منافع عديدة أهمها إمكانية ارتفاع قيمتها السوقية، أي تحقيقها أرباحا مضاعفة وهذا بالمقارنة مع قيمتها الاسمية التي صدرت بها لأول مرة، وهو ما يدفع الأفراد إلى اللجوء لها.

2- أهمية إصدار سندات الدين

تلعب سندات الدين دورا معتبرا في التمويل الاقتصادي، حيث شهدت الجزائر خلال السنوات الفارطة حلقة من الإصدارات حققت من ورائها نجاحا باهرا عن طريق اعتمادها على الإقتراض من الجمهور بواسطة سندات الدين، وذلك بهدف توسيع نشاطها الاقتصادي في ظل قيام السوق الاقتصادي على المنافسة الحرة والجودة والتنوع في الخدمات⁽²⁾.

فكانت البداية في سنة 1998 حيث قامت شركة سونطراك بإصدار سندات الدين مفضلة إياها على الادخار العام طرح أسهم جديدة-، ثم تلتها تسعة إصدارات في سنتين متتاليتين من جويلية 2003 إلى غاية جوان 2005، ثم جاء الإصدار الثاني في قطاع آخر المتمثل في شركة الخطوط الجوية الجزائرية (air Algérie) في ديسمبر 2004، حيث قامت بإصدار سندات استحقاق موجهة خصيصا للبنوك والمؤسسات المالية، وذلك بغرض ت جديد أسطولها الجوي وشرائها 14 طائرة، فحققت من ورائها مبالغا معتبرة وصلت إلى حد 24 مليار دينار مع العلم أن هذه الشركة كانت في السابق تقوم بالإستدانة من البنوك الخارجية ، مع

(1) رابح حريزي، سوق الأوراق المالية (البورصة) والأدوات المالية محل التداول فيها، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في القانون، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة منتوري، قسنطينة 2010، ص 81.

(2) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص 130.

تحملها عبء الفوائد المرتفعة والمستحقة الأداء بمجرد حلول الأجل، وما نتج عنه من تضخم مالي عانت منه الجزائر آنذاك

ولا زالت حلقة الإصدارات متواصلة حيث قامت الشركة الوطنية للكهرباء والغاز " سونلغاز " بإصدار سندات استحقاق في جلسة مزيدة للإدخار المغلق، حققت من ورائها مبلغ 20 مليار دينار⁽¹⁾.

وقد نجم عن كل هذه الإصدارات حوالي 45 مليار دينار، تحت إشراف ومراقبة البنك الوطني الجزائري الذي ترأسها بمساعدة Strategica المستشار المالي لها⁽²⁾، ومن ثم تبرز أهمية إصدار سندات الدين من زاويتين، فمن جهة الشركة تلجأ إليها في ظل حاجتها إلى الأموال فنقترض من الجمهور وتحصل على مبالغ معتبرة دون أن تعرض نفسها للمخاطر فالمقرض فيها يعتبر مجرد دائن للشركة، أي أنه غريب عنها ولا يتدخل في إدارة الشركة ومن جهة ثانية تعتبر سندات الدين قروضا طويلة الأجل تقدم تمويلا للشركة بأقل المخاطر وأقل تكلفة من القروض البنكية، فالفوائد التي تدفعها الشركة تدخل في ديونها وبالتالي في خصومها مما يؤدي إلى خفض الضرائب المفروضة على الشركة⁽³⁾

نستنتج من كل ما تقدم، أن القيم المنقولة أصبحت أهم وأفضل وسيلة لتمويل المشاريع بالنسبة للشركات، ومصدر إدخار للأموال بالنسبة للأفراد وما يستوجب على هؤلاء هو حسن اختيار النشاط الاقتصادي الذي يستثمرون فيه أموالهم بالإضافة إلى الشركة الملائمة لذلك.

الفرع الثالث شئى القيم المنقولة

تنص المادة 715 مكرر 34 من القانون التجاري على أنه: " تكتسي القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة شكل سندات للحامل أو سندات اسمية

(1) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص 130.

(2) مرجع نفسه، ص 130.

(3) Philippe Merle, Droit commercial, sociétés commerciales 13^e, é dition dalloz, Paris 2009, p 327.

ويمكن أن يفرض الشكل الاسمي للقيم المنقولة عن طريق أحكام قانونية أو أحكام القانون الأساسي".

نص المشرع الجزائري من خلال هذه المادة على شكلين للقيم المنقولة ، وهي إما أن تتخذ شكل سندات اسمية ، وإما أن تكون سندات لحاملها ، غير أن هناك من التشريعات من تأخذ بنوع ثالث وهو السند لأمر ⁽¹⁾ كالتشريع اللبناني ⁽²⁾ ، وسيتم دراسة السندات الاسمية والسندات لحاملها كما يلي:

أولاً- السندات لحاملها

أجاز المشرع الجزائري إصدار سندات لحاملها ويظهر ذلك من خلال المادة 715 مكرر 37 من القانون التجاري: " يمكن أن تكتسي القيم الصادرة بالجزائر إما شكلا ماديا بتسليم سند أو أن تكون موضوع تسجيل في الحساب " ، كما تنص المادة 715 مكرر 38 من نفس القانون على أنه: " يح ول السند للحامل عن طريق مجرد التسليم أو بواسطة قيد في الحسابات " .

1- المقصود بالسندات لحاملها

السند لحامله هو السند الذي لا يذكر فيه اسم صاحبه ويعتبر حامله مالكا له، فالحق الثابت في السند يندمج في الصك نفسه، فيكون بذلك شبيها بالمنقولات المادية التي تسري بشأنها قاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية، إلا أن هذا النوع من السندات يشكل صعوبة بالنسبة للشركة المصدرة في معرفة مالك السند من جهة ، ومن جهة أخرى يصعب على المصالح الجبائية فرض جبايات على أصحابها ⁽³⁾

(1) السند لأمر هو السند الذي يذكر فيه اسم صاحبه ويضاف له شرط الأمر، ويتم نقل ملكيته عن طريق التظهير دون حاجة للرجوع إلى الشركة.

(2) تنص المادة 458 من قانون التجارة اللبناني: " أن سندات القيم المنقولة المنشأة لأمر تنتقل بطريق التظهير وتظهيرها يخضع للقواعد نفسها التي يخضع لها تظهير سندات السحب، ما لم يكن هناك أحكام مخالفة ناشئة عن القوانين والأنظمة أو عن ماهية السند نفسه".

(3) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص ص 23، 24.

أ - نقل ملكي السندات لحاملها

جاء في الفقرة الأولى من المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري بأن السند لحامله يحول عن طريق مجرد تسليم أو بواسطة قيد في الحسابات ، وعليه فلامرشد قد حدد طرق انتقال ملكية السندات لحاملها حيث جعلها تنتقل بواسطة التسليم إذا كانت ممثلة في سندات مادية وعن طريق التسجيل فليحساب إذا كانت مسجلة فليحساب.

أ-1- نقل السندات لحاملها بواسطة التسليم

تتميز السندات لحاملها بالسهولة في نقل ملكيتها فتكون بالتسليم إما عن طريق المناولة من يد إلى يد أخرى دون حاجة إلى إجراءات أخرى، وذلك لأنها تتداول تداولاً إرادياً بمجرد التراضي بين الأطراف⁽¹⁾، وإما بأي وسيلة تضع السند تحت تصرف المحال إليه بحيث تمكنه من حيازته والإفراج به⁽²⁾.

وبالرجوع إلى القواعد العامة فإنه يقع على عاتق المتنازل تسليم السند للمتنازل له طبقاً لما ورد في المادتين 36 و364 من القانون المدني⁽³⁾.

رغم البساطة التي تتميز بها طريقة التسليم في نقل ملكية السندات لحاملها ، إلا أنها تشكل في نفس الوقت تهديداً بالنسبة لمالكها في حالة ضياع السند أو سرقة ، باعتبارها من المنقولات المادية التي تسري بشأنها قاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية

ولما كانت السندات لحاملها والمتمثلة في سندات مادية تشكل خطراً بالنسبة لصاحبها فإن السندات المسجلة فليحساب تمنح له ضماناً أكثر

(1) عبد الأول عابدين، محمد بسيوني، مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة، دراسة فقهية مقارنة الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008، ص 143.

(2) خديجة بلعربي، المميزات القانونية للسهم، مذكرة من أجل نيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة بلقايد، وهران، 2014، ص 40.

(3) أمر رقم 75-58 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون المدني، جريدة رسمية عدد 78، صادر بتاريخ 30 سبتمبر 1975، معدل ومتمم.

أ-2- نقل السندات لحاملها عن طريق القيد في الحساب

يمكن أن تكون السندات لحاملها موضوع تسجيل في الحساب ، فتنقل ملكيتها عن طريق تعديل في الحسابات التي يملكها وسيط معتمد، وهو ما ورد في الفقرة الثانية من المادة 715 مكرر 37 من القانون التجاري التي تنص على: " تمسك الشركة المصدرة الحساب عندما تكتسي القيم الصادرة الشكل الاسمي أو عن طريق وسيط مؤهل عندما تكتسي شكل قيم لحاملها ".

ونصت المادة 19 مكرر 1 من القانون رقم 04-03 المتعلق ببورصة القيم المنقولة على ما يلي: " عندما يستخدم مصدر السندات سواء كانت الدولة أو جماعات محلية أو هيئة عمومية أو شركة ذات أسهم، حق إصدار سندات مقيدة في الحساب، لا يمكن أن تسجل السندات لحاملها إلا لدى وسيط مؤهل من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصفته ماسك الحسابات وحافظ السندات ، تحدد شروط التأهيل، ومسك حسابات السندات والرقابة على النشاط بموجب لائحة من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ⁽¹⁾ " .

وبذلك يتولى وسيط في عمليات البورصة مسك الحساب عندما يتعلق الأمر بالقيم المنقولة التي تكتسي سندات لحاملها والذي يتمثل في شركات تنشأ خصيصا لهذا الغرض (البنوك والمؤسسات المالية) حسب ما جاء في الكهافق القانون رقم 04-03 السالف ذكره ⁽²⁾ .

نستنتج مما سبق ذكره أن المشرع الجزائري أخذ بالطريقة التقليدية لنقل ملكية السند لحامله وهي المناولة اليدوية، كما أخذ بالطريقة اللدنيثة في القيد في الحسابات.

(1) قانون رقم 04-03 مؤرخ في 17 فيفري 2003، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 11

صادر في 19 فيفري 2003، يعدل ويتم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993.

(2) تنص المادة 6 من القانون رقم 04-03 على أنه: "يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة بعد اعتماد

من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض

والبنوك والمؤسسات المالية".

ثانياً-السندات الاسمية

السندات الاسمية هي شكل من أشكال القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة حسب ما جاء في المادة 7 مكرر 34 من القانون التجاري.

1-المقصود بالسندات الاسمية

السند الاسمي هو السند الذي يذكر فيه اسم صاحبه والمعلومات المتعلقة بهويته وحالته المدنية وأهليته⁽¹⁾، تصدره شركة المساهمة بعد قيد اسم صاحبه في سجل ممسوك ومنظم من قبلها⁽²⁾.

تمتاز السندات الاسمية بعدة خصائص إذ لا يتعرض صاحبها لمخاطر الإستعمال غير الشرعي للسند في حالة ضياعه أو سرقة، لأن صاحبه الحقيقي يبلغ الشركة بفقدانه فتحتاط الشركة للأمر وتدقق في هوية من يقدم إليها السند لقبض الحقوق الناتجة عنه، وبذلك تمنع الشركة لإستعمال غير المبرر للسند الاسمي⁽³⁾.

كما تعتبر السندات الاسمية قيم منقولة ذات طابع معنوي، أي أنها لا تتجسد في وعاء مادي، إذ يتم إثبات مالكيها بموجب القيد في الحسابات الممسوكة من طرف الشركة المصدرة وتسلم للأشخاص الذين تظهر أسماءهم في الحسابات شهادات كوسيلة لإثبات تملك صاحبها للسند⁽⁴⁾.

كما تسهل السندات الاسمية معرفة أصحابها من قبل الشركة، وتُتيح للدائنين والشركة متابعتهم إذا تأخروا عن تسديد رصيد اكتتاباتهم، ومن قبل الدوائر المالية لأجل استيفاء

(1) إلياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الشركة المغفلة الأسهم، الجزء الثامن، دون طبعة، منشورات

الطبي الحقوقية، بيروت، 2004، ص 12.

(2) كريم طيبي، مرجع سابق، ص 16.

(3) إلياس ناصيف، مرجع سابق، ص 22.

(4) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص ص 21، 22.

الضرائب⁽¹⁾.

2- نقل ملكية السندات الاسمية

تنص الفقرة الثانية من المادة 715 مكرر 38 على: "...ويحول السند الاسمي إزاء الغير وإزاء الشخص المعنوي المصدر عن طريق نقله في السجلات التي تمسكها الشركة لهذا الغرض، وتحدد الشروط التي تمسك وفقها هذه السجلات عن طريق التنظيم".

وبناء على ذلك فإن نقل السندات الاسمية مهما كان نوعها سواء سندات رأس المال أو سندات الدين، يتم بموجب نقل قيدها في سجلات الشركة المصدرة، ويكون لهذا القيد حجية مطلقة اتجاه الغير اتجاه الشخص المعنوي⁽²⁾.

وقد نظم المشرع الجزائري كيفية تداول السندات الاسمية بموجب المرسوم التنفيذي رقم 95-438 يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات⁽³⁾ حيث نصت المادة 15 منه على أن الشركة التي تصدر قيم المنقولة تكتسي شكل سندات اسمية، عليها إمساك سجلات حسب الترتيب الزمني، وتستعمل أوراق هذه السجلات على وجه واحد أي recto، وتخص كل ورقة لمالك واحد أو عدة ملاك يشتركون في ملكية السند أو ملكية الرقبة أو حق الانتفاع.

كما يمكن للشركة أن تمسك بطاقات حسب الترتيب الأبجدي لأصحاب هذه السندات وتذكر فيها جميع البيانات المتعلقة بهم وتكون هذه البطاقات دليل إثبات على ملكية السند، وأن تداولها بالمناولة اليدوية لا يعني نقل ملكية السند لأن القيد في الحساب هو ما يفتح به اتجاه الشركة والغير كما سبقت الإشارة إليه، وهذه الطريقة تحفظ ملكية صاحب السند في حالة

(1) إلياس ناصيف، مرجع سابق، ص 22.

(2) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص 22.

(3) مرسوم تنفيذي رقم 95-438 مؤرخ في 23 ديسمبر 1995، يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، جريدة رسمية عدد 80، الصادر في 24 ديسمبر 1995.

ضياعه أو سرقة لأن حقه يكون مثبتا في دفاتر الشركة.

وقد حددت المادة 16 من المرسوم التنفيذي رقم 438_95 البيانات التي يجب أن تتضمنها السجلات، كتاريخ العملية، إسم أصحاب السندات القديم والجديد ولقبه وموطنه في حالة التحويل، أسماء أصحاب السندات وألقابهم ومواطنهم في حالة تحويل السندات إلى حاملها في شكل سندات إسمية... .

3- حالات فرض الشكل الاسمي على السندات

تصدر شركة المساهمة قيما منقولة في شكل سندات اسمية أو سندات لحاملها ، إلا أن المشرع لم يترك لها حرية مطلقة في اتخاذ شكل السند، وإنما تدخل في بعض الحالات لفرض الشكل الاسمي على السند ، وهو ما نصت عليه الفقرة الثانية من المادة 715 مكرر 34 من القانون التجاري: " يمكن أن يفرض الشكل الاسمي للقيم المنقولة عن طريق أحكام قانونية أو أحكام القانون الأساسي".

وتطبيقا لذلك اشترط المشرع أن يكون السهم النقدي اسميا إلى أن يدفع كاملا⁽¹⁾، حيث يفرض القانون أن تكون الأسهم النقدية مدفوعة عند الاكتتاب بنسبة الربع (1/4) على الأقل من قيمتها الاسمية ويتم وفاء الزيادة لآجال المحددة قانونا⁽²⁾.

وخلال هذه المدة يحتفظ السهم النقدي بالشكل الاسمي، وذلك حماية لحقوق الشركة في استيفاء قيمة السهم بأكمله، الذي يبقى ديناً لها في ذمة المساهم الم تخلف إلى أن يتم تسديده بالكامل

أما في الشركات المسعرة في البورصة، فللمساهم الحرية في الاختيار بين الشكل الاسمي أو الإيداع في الحساب، لأن الإحتفاظ بالشكل الاسمي يحمي المالك اتجاه التصرفات

(1) وهذا ما تؤكده المادة 715 مكرر 52 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) وهذا ما تؤكده المادة 596 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

التعريفية كما في حالة الأسهم المملوكة لعديم الأهلية تحت الوصاية، وتساعد على التهرب من المضاربة على السندات⁽¹⁾

فرض المشرع الجزائري كذلك الشكل الاسمي على شهادات الحق في التصويت، من خلال المادة 715 مكرر 65 من القانون التجاري، أما بالنسبة للسندات الأخرى سواء كانت من فئة سندات الدين أو سندات رأس المال، فلم يفرض المشرع شكلا معيناً لإصدارها فتكون للشركة المصدرة الحرية في ذلك.

المطلب الثاني- خصائص القيم المنقولة وتمييزها عما يشابهها:

تصدر القيم المنقولة من قبل أشخاص معنوية عامة أو خاصة، وهي سندات قابلة للتداول بالطرق التجارية، وغير قابلة للتجزئة، كما أنها تصدر بقيم اسمية متساوية وهو ما يضمن التساوي في الحقوق والواجبات التي تخولها لأصحابها، كما تعتبر القيم المنقولة إحدى الأوراق المالية إلى جانب الأوراق التجارية والنقدية وكذا سندات الخزينة وسندات الصندوق، إلا أن ما تتمتع به القيم المنقولة من خصائص تجعلها تتميز عن غيرها من الأوراق المالية، وسيتم تناول الخصائص المشتركة للقيم المنقولة وتمييزها عما يشابهها في المطلب الآتي.

الفرع الأول الخصائص المشتركة لقيم المنقولة

تتشترك القيم المنقولة (الأسهم والسندات) في العديد من الخصائص التي تميزها عن غيرها من السندات المشابهة نحاول إبراز هذه الخصائص على النحو التالي:

أولاً- القيم المنقولة أموال معنوية

تبنى المشرع الفرنسي مبدأ لامادية القيم المنقولة⁽²⁾، وذلك لتسهيل إدارة السندات من

(1) Philippe Merle, op cit, p 309.

(2) يقصد بمبدأ لامادية القيم المنقولة: زوال الأساس القانوني الذي تجسد فيه الحقوق المترتبة عن ملكية القيمة المنقولة، بمعنى آخر زوال السندات لحاملها وحلول السندات الاسمية محلها.

جهة واعتماده من طرف الفرنسيين لتيسير إحصاء الثروات المنقولة لديهم من جهة أخرى (1) ونتيجة لذلك أصبحت القيم المنقولة أموال معنوية أي لم يعد لها وجود مادي (2)

أما المشرع الجزائري فقد حاول تكريس قواعد تهدف إلى نزع الصفة المادية عن السندات وهو ما يستنتج من نص المادة 19 مكرر 1 من القانون رقم 03-04، بالإضافة إلى المادة 715 مكرر 37 من القانون التجاري السالفتي الذكر.

ثانيا- القيم المنقولة قابلة للتداول

قابلية القيم المنقولة للتداول خاصة جوهرية جسدها المشرع الجزائري من خلال نص المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري، بالنص على أن القيم المنقولة سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة، وأكدت المادتين 715 مكرر 40 و715 مكرر 75 من نفس القانون إمكانية تداول كلا من الأسهم وسندات المساهمة بالطرق التجارية.

وقد عرف الفقه عملية التداول بأنها: "صفة تلحق ببعض السندات الممثلة لحق تسمح بنقله في مواجهة الغير دون إتباع الإجراءات المنصوص عليها في القانون المدني (3)"

فالتداول في القانون التجاري يتميز بالبساطة في نقل الحق من شخص لآخر والذي يقابله في القانون المدني ما يعرف بالتنازل عن الحق (4)، الذي يقتضي إجراءات معقدة، وهذه البساطة في التداول يفسرها مبدأ السرعة في المعاملات التجارية، وما يتطلبه النشاط التجاري من استثمار للأموال وضرورة حركيتها بدلا من بقائها مكدسة بهدف انتعاش النشاط التجاري.

ثالثا- عدم القابلية للتجزئة

عدم القابلية للتجزئة هي إحدى الخصائص التي تتميز بها القيم المنقولة الصادرة عن

(1) كريم طيبي، مرجع سابق، ص 20.

(2) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص 19.

(3) نصيرة تواتي، مرجع سابق، ص 86.

(4) كريم طيبي، مرجع سابق، ص 18.

شركة المساهمة.

فإذا كان السهم أو السند ملكا لأكثر من شخص واحد لسبب من الأسباب كالبيع أو الإرث فلا يجوز تجزئته فيما بينهم، بل يجب عليهم تعيين شخص واحد يمثلهم في مباشرة الحقوق المرتبطة بالسهم أو السند، لأن الشركة في علاقتها مع الشركاء لا تعرف سوى مالكا واحد فقط⁽¹⁾.

يترتب عن هذه الخاصية أن كل مالك على الشيوع للقيم المنقولة يكون مسؤولا عن الوفاء بالالتزامات المرتبطة بها على أن يكون له حق الرجوع على بقية شركائه في الملكية⁽²⁾ والحكمة من عدم تجزئة القيم المنقولة هو تسهيل عمل الشركة وإمكانية مباشرة الحقوق للصيقة بالسند والتي بدورها تكون غير قابلة للتجزئة⁽³⁾.

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

1- بالنسبة لمالك حق الانتفاع

بالعودة إلى القواعد العامة المنظمة لحق الانتفاع نجد أن ثمار الشيء المنتفع به تعود للمنتفع بقدر مدة انتفاعه، وهو ما نصت عليه المادة 846 من القانون المدني، وبإسقاط أحكام المادة على القيم المنقولة المثقلة بحق الانتفاع يكون للمنتفع حقوق وتفرض عليه التزامات فيكون له الحق في الأرباح أو الفوائد الناتجة عن السهم أو السند، كما يلتزم بإدارة المال المنتفع

(1) نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2008، ص 221.

(2) إلياس ناصيف، الموسوعة التجارية الشاملة، الشركات التجارية، الجزء الثاني، دون طبعة، عويدات للنشر والطباعة، بيروت، 1999، ص 234.

(3) نوارة حمليل، مرجع سابق، ص 258.

به إدارة حسنة⁽¹⁾، وفي هذا الصدد منحت المادة 679 من القانون التجاري حق التصويت المرتبط بالسهل المنتفع في الجمعيات العامة العادية

2- بالنسبة لمالك الرقبة

يكون لمالك الرقبة الحق في التصويت في الجمعيات العامة غير العادية في المادة 679 من القانون التجاري ونصت المادة 70 من نفس القانون أن حق التفاضل في الاكتتاب المتعلقة بالأسهم المثقلة بحق الإنتفاع يعود لمالك الرقبة إذا باع هذا الأخير حقوق الاكتتاب فإن المبالغ الحاصلة من الإحالة أو الأموال التي اكتسبها بواسطة هذه المبالغ تخضع لحقوق الإنتفاع صاحب حق الإنتفاع أن ينوب مالك الرقبة في الاكتتاب بالأسهم الجديدة أو يبيع الحقوق في حالة إهمال مالك الرقبة ممارسة حقوقه.

كما يجوز لهذا الأخير في هذه الحالة أن يطلب استعمال المبالغ الناتجة عن الإحالة من جديد، وتخضع الأموال المكتسبة بهذه الكيفية لحق الإنتفاع، كما أن ملكية الأسهم الجديدة تعود لمالك الرقبة بالنسبة لملكية الرقبة وإلى صاحب حق الإنتفاع بالنسبة لحق الإنتفاع. و إذا تم دفع المال من مالك الرقبة أو صاحب الإنتفاع لتحقيق الاكتتاب أو إتمامه فإن الأسهم الجديدة لا تكون ملكا لمالك الرقبة وصاحب حق الانتفاع، إلا في حدود قيمة حقوق الاكتتاب، أما الفائض من الأسهم الجديدة يكون ملكا تاما لمن دفع الأموال

3- حالة الملكية الشائعة

لم يرد عن المشرع الجزائري ضمن القانون التجاري نصوصا تنظم الملكية الشائعة للقيم المنقولة، وبالرجوع إلى القواعد العامة نجد أن المادة 715 من القانون المدني تنص على أن إدارة المال الشائع يكون من حق الشركاء مجتمعين ما لم يوجد اتفاق يخالف ذلك.

إلا أنه يصعب تطبيق نص هذه المادة بخصوص إدارة الحقوق المرتبطة بالأسهم

(1) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص 33 .

والسندات من قبل جميع الملاك ، إذ يجب عليهم تعيين من يمثلهم أمام الشركة لأن شركة المساهمة تتعامل مع شخص واحد كمتسبل⁽¹⁾ إشارة إلى ذلك.

وقد منحت المادة 682 من القانون التجاري الحق لكل واحد من المالكين الشركاء للأسهم المشاعة، وإلى مالك الرقبة والمنتفع بالأسهم الحق في الإطلاع على وثائق الشركة المحددة في المولد⁽²⁾، 678 و680 من نفس القانون

رابعاً- القيم المنقولة سندات ذات مداخيل ثابتة أو متغيرة

تعتبر القيم المنقولة سندات وهو ما أكدته أغلب التعاريف الفقهية والتشريعية، إذ هتقل تعريفها بعبارة "سندات"⁽¹⁾ ، وهو ما جسده المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري

تُستحق القيم المنقولة إما مداخيل ثابتة أو متغيرة تختلف باختلاف نوع القيمة، فإذا كان أصحابها مساهمون في شركة المساهمة يحصلون على مداخيل متغيرة حسب ما تحققه الشركة من أرباح ، وتكون المداخيل ثابتة إذا كان أصحاب القيم المنقولة دائنين للشركة وذلك بغض النظر عن تحقيق أو عدم تحقيق الشركة لأرباح⁽²⁾

خامساً- القيم المنقولة تصدر من أشخاص معنوية

حصرت العديد من التعريفات المقدمة للقيم المنقولة ومنها التعريف الذي جاء به المشرع الجزائري والمشرع الفرنسي الجهة المصدرة للقيم المنقولة في الأشخاص المعنويين سواء كانت عامة أو خاصة ، وبمفهوم المخالفة فإن الأشخاص الطبيعيين لا يمكنهم إصدار مثل هذه القيم⁽³⁾.

(1) نصيرة تواتي، مرجع سابق، ص 83.

(2) Yves Guyon, op cit, p735.

(3) نصيرة تواتي، مرجع سابق، ص 85.

سادساً- التساوي من حيث القيمة

تتساوى القيم المنقولة (الأسهم والسندات) الصادرة عن شركة المساهمة في قيمتها الاسمية، فإذا لجأت الشركة لإصدار الأسهم، فإن رأسمالها ينقسم إلى أسهم متساوية القيمة⁽¹⁾ فلا يجوز إصدارها بقيم اسمية مختلفة⁽²⁾، ويترتب عن التساوي في القيمة الاسمية للأسهم مساواة المساهمين في الحقوق المخولة لهم والإلتزامات المفروضة عليهم⁽³⁾، ونفس الشيء في حالة إصدار سندات الدين، حيث تحدد الشركة المبلغ الإجمالي للقرض ثم توزعه على عدد من السندات المتساوية القيمة وتلد للجمهور إلى الائتلاف فيها⁽⁴⁾.

غير أن هذا الأصل لا يتعلق بالنظام العام إذ يمكن إصدار أسهم ممتازة تمنح أصحابها مزايا خاصة، كنصيب أكبر في الربح أو في فائض التصفية، أو يكون لها أكثر من صوت في الجمعيات العامة⁽⁵⁾، وهو ما نص عليه المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 44 من القانون التجاري⁽⁶⁾.

كما يمكن لشركة المساهمة إذا لجأت إلى عدة إصدارات لسندات الدين، أن تحدد في كل إصدار قيمة اسمية تختلف عن القيمة الاسمية للسند في إصدار آخر⁽⁷⁾، فالمقصود

(1) مصطفى كمال طه، أساسيات القانون التجاري، دراسة مقارنة، الأعمال التجارية، التجار، المؤسسة التجارية الشركات التجارية، الملكية الصناعية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2006، ص 428.

(2) محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي، القانون التجاري، الأعمال التجارية، التجار، الشركات التجارية، دون طبعة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2010، ص 474.

(3) كريم طيبي، مرجع سابق، ص 26.

(4) هاني دويدار، القانون التجاري، التنظيم القانوني للتجارة، الملكية التجارية والصناعية، الشركات التجارية الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2008، ص ص 731، 732.

(5) محمد فريد العريني، الشركات التجارية، المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد أشكالها، دون طبعة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004، ص 187.

(6) تنص المادة 715 مكرر 44 من القانون التجاري: "يمكن تقسيم الأسهم العادية الاسمية إلى فئتين اثنتين حسب إرادة الجمعية العامة التأسيسية، تتمتع الفئة الأولى بحق تصويت يفوق عدد الأسهم التي بحوزتها، أما الفئة الثانية فتتمتع بامتياز الأولوية في الاكتتاب لأسهم أو سندات استحقاق جديدة".

(7) هاني دويدار، مرجع سابق، ص 732.

بالمساواة إذا هو أن تتساوى جميع الأسهم والسندات التي تنتمي إلى نفس الإصدار في الحقوق التي تمنحها لأصحابها وفي الواجبات التي تفرضها عليهم⁽¹⁾، وهو ما نستنتج من نص المادتين 715 مكرر 30 و715 مكرر 81 من القانون التجاري

1- تحديد القيمة الاسمية

لم يضع المشرع الجزائري حدا أدنى للقيمة الاسمية لسندات الدين، أما الأسهم فكان المشرع في ظل القانون التجاري لسنة 1975 يضع حدا أدنى لقيمتها الاسمية في نص المادة 702 منه وهي أن لا تقل عن 100 دج، لكن بعد انتهاجه نظاما اقتصاديا جديدا وهو اقتصاد السوق، أصبح من الضروري تبني قواعد اقتصادية وقانونية جديدة تقوم على مبدأ الحرية، فترك للمؤسسين تحديد قيمة السهم في القانون الأساسي للشركة⁽²⁾، وهو ما نصت عليه المادة 715 مكرر 50 من القانون التجاري

غير أن المشرع الجزائري يعاقب المؤسسين لشركة المساهمة ورئيس مجلس إدارتها والقائمون بإدارتها ومديروها العامون، وكذلك أصحاب الأسهم أو حاملوها الذين تعاملوا عمدا في الأسهم التي تكون قيمتها الاسمية أقل من الحد الأدنى للقيمة القانونية⁽³⁾، كما يعاقب مؤسسوا الشركة ورئيسها والقائمون بإدارتها الذين أصدروا لحساب هذه الشركة أسهما نقل قيمتها الاسمية

(1) نادية فضيل، مرجع سابق، ص 188.

(2) مرجع نفسه، ص 187.

(3) تنص المادة 808 من القانون التجاري "يعاقب بالحبس من ثلاث أشهر إلى سنة وبغرامة من 20.000 دج

إلى 200.000 دج أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط، المؤسسون للشركة المساهمة ورئيس مجلس إدارتها

القائمون بإدارتها ومديروها العامون وكذلك أصحاب الأسهم أو حاملوها الذين تعاملوا عمدا في :

_ أسهم دون أن تكون لها قيمة اسمية كانت قيمتها الاسمية أقل من الحد الأدنى للقيمة القانونية.

_ في أسهم عينية لا يجوز التداول فيها قبل انقضاء الأجل

- الوعود بالسهم".

عن الحد الأدنى القانوني⁽¹⁾

وبهذا يكون المشرع قد وقع في تناقض حول تحديد قيمة السهم ، فمن جهة ترك
تحديدها للمؤسسين في القانون الأساسي، ومن جهة أخرى يعاقب على مخالفة الحد الأدنى
القانوني ويرجع هذا التناقض من المشرع إلى إلغائه نص المادة 702 السالفة الذكر وإغفاله
تعديل النصوص المتعلقة بالجزاء.

ويستحسن من المشرع إلغاء المادة 835 من القانون التجاري فلم يعد مبررا لوجودها
وتعديل المادة 808 من نفس القانون بإلغاء عبارة " أو كانت قيمتها الاسمية أقل من الحد
الأدنى للقيمة القانونية ".

2- القيم المختلفة للسند

قد تطرأ عدة تغييرات في حياة الشركة من شأنها أن تؤثر في قيمة الأسهم والسندات تبعا
للوضعية المالية للشركة، لهذا قد نجد قيما مختلفة للسند تتمثل في قيمة الإصدار وهي القيمة
التي يصدر بها السند لأول مرة⁽²⁾، سواء عند تأسيس الشركة أو أثناء حياتها، والقيمة الاسمية
وهي القيمة المثبتة في الصك⁽³⁾، التي يتم تحديدها في العقد الأساسي أو القانون النظامي
للشركة، وهناك قيمة يحددها التعامل بالسند في الأسواق المالية، فقد تكون أكثر من القيمة
الاسمية أو أقل منها، وفقا لوضعية الشركة ومركزها المالي وحسب نقطة توازن العرض والطلب
ويعبر عنها بالقيمة السوقية⁽⁴⁾، إضافة إلى القيمة الحقيقية وتسمى أيضا بالقيمة الدفترية وهي

(1) تنص المادة 835 من القانون التجاري: "يعاقب بغرامة من 20000 دج إلى 50000 دج مؤسسو الشركة
ورئيسها والقائمون بإدارتها الذين أصدروا لحساب هذه الشركة أسهما تقل قيمتها الاسمية عن الحد الأدنى
القانوني".

(2) خديجة بلعربي، مرجع سابق، ص 92.

(3) هاني دويدار، مرجع سابق، ص 718.

(4) عبد الرحمن بن عزوز، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية مع الإشارة لحالة بورصة
تونس، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع إدارة مالية، كلية العلوم
الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، دون سنة، ص 28.

القيمة التي يمثلها السهم في صافي أصول وموجودات الشركة، في حالة التصفية أو الإندماج في شركة أخرى⁽¹⁾.

سابعاً- القيم المنقولة تخول حقوقاً لأصحاب

تمتاز القيم المنقولة بأنها تخول لحاملها حقوقاً مماثلة حسب الصنف، وتختلف هذه الحقوق باختلاف نوع السند بحسب ما إذا كان سند ملكية أو سند دين.

فإذا كانت القيمة المنقولة عبارة عن سند ملكية، ومن ثم يكون المساهم مالكا لحصة في رأس مال الشركة تخول له مجموعة من الحقوق منها:

ـ حق المساهم في المشاركة في الحياة الاجتماعية للشركة بالإضافة إلى حقه في التصويت على القرارات التي تعني حاضر الشركة ومستقبلها⁽²⁾

ـ حق المساهم في الحصول على الأرباح المحققة من قبل الشركة باعتبارها مالكا لجزء من رأس المال، ويكون هذا الحق سواء كانت تلك الأرباح موزعة فيستفيد منها أو موجهة للاحتياط وهذا ما أكدته المادة 71 مكرر 42 من القانون التجاري.

أما إذا كانت هذه القيمة عبارة عن سندات الدين، فإنها تمنح لصاحبها باعتباره دائنا أو مقرضا للشركة جملة من الحقوق، كالحق في الحصول على فائدة ثابتة محددة سلفا، بالإضافة إلى حقه في استرداد قيمة سنده عند الحاجة، وحقه في التنازل عنه.

ثامناً- القيم المنقولة مسعرة أو قابلة للتصفير في بورصة

الأساس القانوني لهذه الخاصية هو نص المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري التي نصت على أن: "...وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر..."، بحيث يؤدي

(1) نادية فضيل، مرجع سابق، ص 188.

(2) محمد الطاهر بلعيساوي، الشركات التجارية، شركات الأموال، الجزء الثاني، دون طبعة، دار العلوم للنشر

والتوزيع، الجزائر، 2014، ص 75.

تشابه السندات عند الإصدار وتساوي قيمتها إلى إمكانية تسعيرها في البورصة، كما أنه بواسطتها يمكنه التمييز بين القيم المنقولة التي تصدر من طرف شركات المساهمة وسندات الخزينة التي تصدر من قبل الدولة⁽¹⁾

الفرع الثاني تمييز القيم المنقولاً يشابهها

تتشابه القيم المنقولة باعتبارها نوع من الأوراق المالية مع غيرها، إلا أنها تختلف عنها في العديد من النقاط نذكر منها:

أولاً- تمييز القيم المنقولة عن الأوراق التجارية

قدم الفقه عدة تعاريف للأوراق التجارية تركز أغلبها على مجموعة من الخصائص التي ينبغي توافرها، فعرفت بلونها: "صكوك مكتوبة وفق أشكال يحددها القانون، قابلة للتداول بالطرق التجارية تمثل حقا موضوعه مبلغ من النقود، يستحق الوفاء بمجرد الإطلاع أو في ميعاد معين أو قابل للتعيين، ويجري العرف على قبولها كأداة وفاء بالديون تقوم مقام النقود"⁽²⁾ وتتمثل الأوراق التجارية في السفتجة، السند لأمر والشيك، إضافة لما استحدثه المرسوم التشريعي رقم 93-08 من سند النقل، سند الخزن وعقد تحويل الفاتورة.

يتضح من خلال هذا التعريف أن الأوراق التجارية تكون قابلة للتداول بالطرق التجارية وذلك باختلاف الشكل الذي تصدر فيه، فيتم تداولها عن طريق التظهير إذا كانت لأمر أو بمجرد التسليم إذا كانت لحاملها⁽³⁾، وهي بذلك تتشابه مع القيم المنقولة التي بدورها قابلة للتداول

(1) Philippe Merle, op cit, p 284.

(2) محمد السيد الفقي، القانون التجاري، الأوراق التجارية، الإفلاس، العقود التجارية، عمليات البنوك، دون طبعة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص 11.

(3) محمود الكيلاني، الموسوعة التجارية والمصرفية، الأوراق التجارية، دراسة مقارنة، المجلد الثالث، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، دون بلد، 2007، ص 24.

بالطرق التجارية، كما أن موضوع كل منها يمثل مبلغ من⁽¹⁾. النقود

على الرغم من وجود تشابه بين الأوراق التجارية والقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة إلا أنهما يختلفان في عدة جوانب نذكرها:

1 من حيث التنظيم:

نظم المشرع الجزائري الأوراق التجارية بموجب القانون التجاري ضمن الكتاب الرابع "السندات التجارية" من خلال المواد من 389 إلى غاية 543 مكرر 18 منه، في حين تخضع القيم المنقولة لأحكام القانون التجاري في قسم خاص بالقيم المنقولة المصدرة من شركات المساهمة ضمن المواد من 715 مكرر 30 إلى 715 مكرر 132، بالإضافة إلى أحكام خاصة في قوانين البورصة وأنظمة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

2 من حيث الهدف:

تحرر الأوراق التجارية لتسوية إلتزام معين ناتج عن مبادلات تجارية ، كدفع قيمة بضاعة أو مقابل خدمات، أما القيم المنقولة فإنها تصدر إما للإستثمار في رأس مال شركة المساهمة أو تمويلها في صورة قرض للإكتيبيجاتها⁽²⁾ التمويلية.

3- من حيث الإصدار:

حصر المشرع الجزائري الجهة المصدرة للقيم المنقولة في شركات المساهمة ، بدليل نص المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري، وبالتالي لا يمكن للأشخاص الطبيعيين إصدار القيم المنقولة، أما بالنسبة للأوراق التجارية فيمكن تحريرها بكل حرية من قبل

(1) عمار عمورة، الأوراق التجارية وفقا للقانون التجاري الجزائري، الطبعة الأولى، دار الخلدونية للنشر والتوزيع

الجزائر، 2008، ص 14.

(2) مرجع نفسه، 14.

أشخاص عاديين متى توفرت فيهم الأهلية الكاملة

تصدر القيم المنقولة وفق إجراءات، إما عن طريق الاكتتاب الخاص حيث يكون الأشخاص المكتتبين معروفين ومحددتين مسبقاً، أو عن طريق الاكتتاب العام أين تطرح القيم المنقولة لاكتتاب الجمهور⁽²⁾، ومهما اختلف أسلوب الإصدار فالقيم المنقولة تصدر دفعة واحدة، ومن صنف واحد وبصفة متماثلة، في حين لا تصدر الأوراق التجارية دفعة واحدة إنما يصدرها الساحب بناء على تصرفات منفصلة، وعليه فلا يشترط التجانس والتساوي بين الأوراق المصدرة⁽³⁾

تكون القيم المنقولة متساوية القيمة عند إصدارها، بينما تصدر الأوراق التجارية بقيم مختلفة باختلاف المعاملات التجارية⁽⁴⁾

3 من حيث الأجل:

تعتبر القيم المنقولة صكوكاً متوسطة أو طويلة الأجل قد تمتد إلى مدى حياة الشركة بالنسبة للأسهم، والمحددة بـ 99 سنة في القانون التجاري⁽⁵⁾، أما السندات فقد تصل إلى 30 سنة، خلافاً للأوراق التجارية التي تكون مستحقة الدفع بمجرد الإطلاع أو بعد أجل قصير كالشيك والسفتجة⁽⁶⁾.

(1) عبد القادر العطير، الوسيط في شرح القانون التجاري، الأوراق التجارية، دراسة مقارنة، الجزء الثاني الطبعة الأولى، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 1998، ص 29.

(2) نصيرة تواتي، مرجع سابق، ص 92.

(3) نوار حمليل، مرجع سابق، ص 261.

(4) عمار عمورة، مرجع سابق، ص 15.

(5) تنص المادة 546 من القانون التجاري: "يحدد شكل الشركة ومدتها التي لا يمكن أن تتجاوز 99 سنة وكذلك عنوانها أو اسمها ومركزها وموضوعها ومبلغ رأسمالها في قانونها الأساسي".

(6) محمد السيد الفقي، المعتصم بالله العرياني، أساسيات القانون التجاري والبحري، دون طبعة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2009، ص 120.

4 - من حيث القيمة:

تكون قيمة كل من الأوراق التجارية والقيم المنقولة محددة مسبقاً عند الإصدار، غير أن حامل الورقة التجارية يضمن استيفاء نفس قيمة الإصدار عند حلول أجلها أو بواسطة تظهيرها، إلا في حالة خصم الورقة الذي ينقص من قيمتها، أما القيم المنقولة فلا تحتفظ بنفس قيمة الإصدار لأنها تتأثر بعوامل سياسية واقتصادية وتخضع لقانون العرض والطلب⁽¹⁾.

5 من حيث الضمان:

يكون الموقعون على الورقة التجارية من صاحب أو مظهر مسؤولين جميعهم بالتضامن قبل الحملة المتعاقبين عن الوفاء بالمبالغ التي تمثلها الورقة التجارية⁽²⁾، بينما المتصرف في القيم المنقولة لا يضمن للمتصرف له ملاءة الشركة التي أصدرته أو حتى الحصول على القيمة الاسمية للسهم أو السند عند الاستحقاق ، فكل ما يضمنه هو وجود الصك عند المعاملة فقط⁽³⁾.

ثانياً- تمييز القيم المنقولة عن الأوراق النقدية

تتشابه الأوراق النقدية⁽⁴⁾ مع القيم المنقولة كونهما يمثلان ورقة مالية قابلة للتداول تستحق الدفع بمجرد حلول أجل استحقاقها، إلا أن هذا لا يمنع من وجود اختلاف بينهما.

(1) نصيرة تواتي، مرجع سابق، ص ص 92 ، 93.

(2) أكرم ياملكي، الأوراق التجارية والعمليات المصرفية، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان 2008، ص 24.

(3) فوزي محمد سامي، شرح القانون التجاري، الأوراق التجارية، سند السحب "السفتجة"، السند لأمر "الكمبيالة" الشيك، الجزء الأول، الطبعة الأولى، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 10.

(4) الورقة النقدية عبارة عن صك لحامله يصدر من الجهة المخولة بإصدارها الممثلة في البنك المركزي، وتمثل أداة وفاء وائتمان وهي واجبة الدفع لدى الإطلاع.

1- من حيث التنظيم:

نظم المشرع الجزائري الأوراق النقدية بموجب قوانين وتشريعات خاصة بالنقد والصرف وكذا اللوائح البنكية أهمها: قانون النقد والقرض 11_03 المعدل والمتمم إلى جانب أنظمة بنك الجزائر، أما فيما يخص القيم المنقولة فقد نظمت أحكامها ضمن القانون التجاري كما سبق ذكره.

2- من حيث جهة الإصدار:

تعود صلاحية إصدار الأوراق النقدية إلى الدولة، والممثلة عادة في البنك المركزي حسب ما ورد في نص المادة 2 من الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض⁽¹⁾، كما أنه لا يمكن للأفراد رفض التعامل بها في معاملاتهم فهم مجبرون على قبولها بحكم القانون⁽²⁾، أما الجهة المخولة بإصدار القيم المنقولة فتحها المشرع لشركات المساهمة دون سواها.

3- من حيث طريقة تداولها:

تتشترك كلا من القيم المنقولة والأوراق النقدية في خاصية التداول، لكن يختلفان من حيث طريقة تداولها.

فيتم تداول الورقة النقدية الوطنية بطريقة مباشرة بين المتعاملين عن طريق المناولة باليد دون أي قيد، أما تداول الورقة النقدية الأجنبية يخضع لبعض القيود المحددة في القوانين، ويتم ذلك في سوق الصرف وفقا لقواعده وضوابطه، خلافا للقيم المنقولة التي يتم تداولها بطريقتين فإذا كان تداولها خارج البورصة تتبع الطرق التجارية التقليدية في التداول أي عن طريق التسليم أو التظهير أو القيد، أما إذا كانت القيم المنقولة مقيدة في البورصة فإن تداولها يتم عن طريق

(1) أمر رقم 11-03 مؤرخ في 26 أوت 2003، يتعلق بالنقد والقرض، جريدة رسمية عدد 52، صادر في

27 أوت 2003، معدل ومتمم.

(2) أكرم ياملكي، مرجع سابق، ص 23.

أشخاص مؤهلين قانونا كالوسطاء في عمليات البورصة⁽¹⁾

يختص بنك الجزائر بمراقبة عمليات تداول الأوراق النقدية، في حين تختص لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بمراقبة عمليات تداول القيم المنقولة، وهذا ما أكدته المادة 14 من القانون رقم 04-03 المعدلة للمادة 30 من المرسوم التشريعي رقم 93-10⁽²⁾ التي نصت على أن هـ: " لا تخضع لرقابة اللجنة المنتوجات المالية المتداولة في السوق تحت سلطة بنك الجزائر".

4- من حيث الحقوق التي تخولها لأصحابها:

تخول الورقة النقدية لصاحبها حق وحيد هو الإنتفاع بالقيمة التي تمثلها تلك الورقة⁽³⁾، فالحق يبقى ثابتا فيها لا يتقادم لأنه مستحق الأداء عند الإطلاع ولا يطل التعامل بها إلا بالقانون⁽⁴⁾ بينما القيم المنقولة تمنح لأصحابها العديد من الحقوق، تختلف بحسب ما إذا كانت القيمة المنقولة من صنف سندات رأس المال أو سندات الدين، وأهم هذه الحقوق: الحق في الحصول على الأرباح، الحق في التصويت في الجمعيات العامة للشركة، حق البقاء كشريك في الشركة الحق في الحصول على فوائد، حق استرداد قيمة سنده وحق التنازل عن السند... الخ.

ثالثا- تمييز القيم المنقولة عن سندات الخزينة

تعتبر سندات الخزينة والقيم المنقولة من قبيل الأوراق المالية التي يتم تداولها في السوق المالية، فبالرغم من أن كلاهما صكوك متساوية القيمة تمثل دينا مضمونا في ذمة الدولة بالنسبة لسندات الخزينة، وفي ذمة الشركة بالنسبة للقيم المنقولة - سندات الدين - إلا أنهما

(1) نصيرة تواتي، مرجع سابق، ص 95.

(2) مرسوم تشريعي رقم 93-10 مؤرخ في 23 ماي 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 34، صادر في 23 ماي 1993 معدل ومتمم.

(3) نوارة حمليل، مرجع سابق، ص 260.

(4) فوزي محمد سامي، مرجع سابق، ص 10.

يختلفان في عدة أوجه

1- من حيث الجهة المصدرة لها:

تصدر القيم المنقولة من قبل شركات المساهمة المخولة قانونا من أجل تمويل نشاطها (المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري)، في حين تصدر سندات الخزينة عن الدولة وتسمى بالسندات الحكومية⁽¹⁾

2- من حيث مدتها:

تعتبر سندات الخزينة قروضا متوسطة الأجل مدتها عشرة سنوات، تصدر عن الدولة كل شهر ويمكن للمتخصصين في قيم الخزينة شراؤها أثناء المزايمة⁽²⁾، خلافا للقيم المنقولة إذ تختلف مدتها من نوع لآخر، فسندات الدين تمثل قروض طويلة الأجل تتراوح مدتها عادة ما بين 10 سنوات و30 سنة، أما سندات رأس المال فهي مصدر تمويل دائم كونها ورقة مالية غير محددة لآجال ويمتد ذلك طيلة حياة الشركة.

3- من حيث الفائدة:

تعد سندات الخزينة من قبيل الأوراق المالية تمنحها الحكومة فائدة قليلة نسبيا⁽³⁾، أما القيم المنقولة فيتقاضى صاحبها أرباحا إذا كان يمتلك أسهما بقدر حصته في رأس مال الشركة وإذا كان يمتلك سندا يتقاضى فوائد محددة في السند، وتختلف باختلاف نوع السند فهناك فوائد ثابتة وأخرى متغيرة كسندات المساهمة مثلا التي تتكون أجرتها من جزئين جزء ثابت يتضمنه العقد وجزء متغير يحتسب للدليل إلى عناصر تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها.

(1) Franc Garamond, Alain hoc and, Droit des société , manuel et applications, 8 édition démoda, Paris, 2001, p 258.

(2) Philippe Merle, op cit, p 328.

(3) رابح حريزي، مرجع سابق، ص 101.

رابعاً- تمييز القيم المنقولة عن سندات الصندوق

تتشابه سندات الصندوق مع القيم المنقولة في أن كلاهما قابل للتداول، وتأخذ شكلاً اسمياً أو لحاملها، تصدر مقابل قرض وتحقق فوائد إذا كانت القيم المنقولة من فئة سندات الدين، إلا أنهما يختلفان في عدة نقاط.

1- من حيث الجهة المصدرة لها

تصدر سندات الصندوق عن جهات متعددة أحياناً عن مؤسسات ال قروض، وأحياناً أخرى عن الشركات التجارية، وقد تصدر عن التجار باعتبارهم أشخاصاً طبيعيين⁽¹⁾، في حين تصدر القيم المنقولة سواء كانت أسهم أو سندات من قبل شركات المساهمة الموجودة منذ سنتين، والتي أعدت موازنتين صادق عليها المساهمون بصفة منتظمة والتي يكون رأس مالها مسدداً بكامله وهذا ما ورد في الفقرة الأولى من المادة 82 مكرر من القانون التجاري⁽²⁾.

2- من حيث مدتها

تعد سندات الصندوق من فئة الأوراق التجارية حسب الاجتهاد القضائي⁽³⁾، والتي تصدر بشكل فردي مقابل قرض قصير الأجل مدته لا تتجاوز الخمس (05) سنوات، عكس القيم المنقولة التي تختلف مدتها باختلاف نوع القيمة.

3- من حيث الحقوق التي تخولها لأصحابها

تمنح سندات الصندوق حقوقاً مختلفة تختلف من سند لآخر، إذ يختلف مبلغها والفوائد

(1) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص 141.

(2) تنص الفقرة 1 من المادة 715 مكرر 82 من القانون التجاري على أنه: "لا يسمح بإصدار سندات الاستحقاق إلا لشركات المساهمة الموجودة منذ سنتين والتي أعدت موازنتين صادق عليها المساهمون بصفة منتظمة، والتي يكون رأس مالها مسدداً كاملاً".

(3) Philippe Merle , op cit, p 329.

التي تمنحها وقت الإصدار تبعا لتقلبات الصرف⁽¹⁾، بينما تمنح القيم المنقولة لأصحابها حقوق مماثلة حسب الصنف، كما ورد في المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري.

المبحث الثاني

أنواع القيم المنقولة:

ينقسم رأس مال شركة المساهمة إلى أسهم تمثل مقابل الحصص النقدية والعينية المقدمة إلى الشركة وهي سندات قابلة للتداول بالطرق التجارية، تكسب صاحبها صيغة في الشركة وتخول له حقوق مماثلة بحسب الصنف.

تعتبر الأسهم بجميع أنواعها من أهم القيم التي تصدرها شركة المساهمة لا يمكن أن تتأسس من دونها، وتعدّ مصدرا للحصول على الموارد المالية التي تحتاجها الشركة أسسها أو أثناء القيام بنشاطها بإصدار أسهم جديدة (المطلب الأول).

غير أن مصلحة الشركة تقتضي في بعض الحالات اللجوء إلى الإقتراض بإصدار السندات بدلا من زيادة رأس مالها عن طريق إصدار أسهم جديدة والسندات عبارة عن صكوك تمثل حقوق مديونية على الشركة ويعتبر مالكا دائما لها، تخول له الحق في الحصول على فوائد ثابتة. وإذا كان إصدار الشركة للأسهم أمرا ضروريا لتأسيسها، فإنها تكون حرة في إصدار مثل هذه السندات، إلا أن حريتها ليست مطلقة بل تقيدها ضوابط قانونية (المطلب الثاني)

المطلب الأول الأسهم

تحتل الأسهم مكانة معتبرة بين القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة، إذ تعتبر بالنسبة لهذه الأخيرة مصدر تمويل دائم، كونها ورقة مالية غير محددة الأجل تمتد خلال حياة الشركة، كما تمنح المستثمر فيها صفة الشريك في رأسمال الشركة.

(1) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص 141.

و تمييز الأسهم عن باقي القيم المنقولة يتطلب تحديد مفهومها باعتبارها سندات ^{تداولها} الشركة، وهو ما يستدعي تناول المقصود بالسهم وإبراز الخصائص التي تتفرد بها وشروط تداولها إضافة إلى مختلف أنواعها.

الفرع الأول تعريف الأسهم

وتقسم رأسمال شركة المساهمة إلى أسهم تمثل مقابلا للمساهمات النقدية والعينية التي يقدمها المساهم ويطلق على هذه الأسهم مهية القيم ذات الورد المتغير لارتباطها بالنتائج التي تحقق الشركة وسريتم الطوق لمختلف التعاريف التشريعية والفقهية للأسهم.

أولاً- التعريف التشريعي

اهتم المشرع بوضع تعريف للسهم من خلال المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري التي نصت على أن "السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها"

ن لاحظ من خلال هذا التعريف أن المشرع ركز في تعريفه للسهم على إحدى خصائصه وهي خاصية القابلية للتداول، كما أنه حصر الشركة المصدرة للسهم في شركة المساهمة فقط المقابل جاءت أغلب التشريعات المقارنة خالية من أي تعريف قانوني للسهم، فالمشرع الفرنسي لم يضع تعريفا له في قانون الشركات واكتفى بعرض أنواع الأسهم وخصائصها والحقوق التي ⁽¹⁾تخولها

ثانياً- التعريف الفقهي

لم يحض السهم بتعريف قانوني لدى غالبية التشريعات كما سبق ذكره، مما فتح المجال أمام اجتهاد الفقه في وضع تعاريف لها.

وفي هذا الشأن اختلفت التعريفات الفقهية قيلت حول الأسهم فمنها من اعتمدت على المعيار الموضوعي المادي، وأخرى على المعيار الشكلي وهناك التي اعتمدت ^{المطيارين} معاً.

(1) نواره حمليل، مرجع سابق، ص 265.

وقد عرف الفقه التقليدي السهم بأنه: "الصك الذي تصدره شركة المساهمة بقيمة اسمية معينة ويمثل حصة الشريك في رأس مال الشركة"⁽¹⁾، إلا أنه يعاب على هذا التعريف نظرتة المادية للسهم وتجاهله للحقوق اللصيقة، وبالمخولة لصاحبه سواء أثناء حياة الشركة أو بعد انقضاءها⁽²⁾

وجاء تعريف للأسهم كذلك بأنها: "صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية ويتمثل فيها حق المساهم في الشركة التي أسهم في رأسمالها وتخول له بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة ولاسيما حقه في الحصول على الأرباح"⁽³⁾.

عرف أحمد محرز السهم بأنه يعني من الناحية الموضوعية حصة المساهم في الشريك في من الناحية الشكلية ذلك الصك المكتوب الذي يلغى مساهم ليكون وسيلة لحقه في الشركة⁽⁴⁾.

كما يعتبر السهم: "حصة المساهم في شركة الأموال ويقابل حصة الشريك في شركة الأشخاص"⁽⁵⁾ غير أن النظام القانوني لحصة المساهم في شركات الأموال المساهمة، يختلف عن الأحكام المنظمة لحصص الشريك في شركات الأشخاص خصوصا فيما يتعلق بإمكانية التنازل عن هذه الحصة.

ن سنتج من خلال التعاريف المقدمه لهم، أنه يعبر من الناحية الموضوعية عن حصة المساهم في شركة المساهمة، وهو قابل للتداول بالطرق التجارية، يصدر بقيمة متساوية وغير قابل للتجزئة، يخول لصاحبه حقوقا في الشركة لا يمكن فصلها عنه، كما يفرض عليه التزامات.

أما من الناحية الشكلية فالسهم يمثل السند المكتوب الذي يمنح للمساهم كوسيلة لإثبات حقه في الشركة.

(1) محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 184.

(2) محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 473.

(3) أحمد أبو الروس، موسوعة الشركات التجارية، الطبعة الثانية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2004 ص 407.

(4) أحمد محمد محرز، الشركات التجارية، دون طبعة، دون دار النشر، القاهرة، 2000، ص 462.

(5) صفوت بهنساوي، الشركات التجارية، دون طبعة، دار النهضة العربية، دون بلد، 2007، ص 317.

ويظهر السهم من الناحية الشكلية أو المادية في شكل شهادة تستخرج من دفتر قسائم تعطى لها أرقام متسلسلة، تمهر بخاتم الشركة ويوقع عليها من قبل أعضاء مجلس الإدارة. يجب أن تتضمن شهادة السهم بيانات أساسية تتعلق باسم الشركة وعنوان مركزها الرئيسي وهدفها تاريخ ورقم ومحل قيدها في السجل التجاري رأس المال وعدد الأسهم من نوع السهم وقيمته الاسمية⁽¹⁾.

الفرع الثاني خصائص السهم

على غرار الخصائص المشتركة بين القيم المنقولة (الأسهم والسندات) فإن للسهم ميزات ينفرد بها وتميزه عن غيره من السندات التي تصدرها شركة المساهمة.

أولاً: تمثيل السهم لجزء من رأس مال الشركة

عرفت شركات المساهمة بأنها الشركات التي ينقسم رأسمالها إلى أسهم⁽²⁾ عرفت الأسهم في المادة 715 مكرر 40 بأنها سندات قابلة للتداول تصدرها شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها نستنتج من خلال ذلك أن السهم عبارة عن صك قابل للتداول بالطرق التجارية يفتح لكل شخص ساهم في تكوين رأسمال الشركة ويخول لصاحبه الحق في جزء من رأسمال شركة المساهمة.

ثانياً- تحديد مسؤولية المساهم بقيمة السهم

من خصائص شركات الأموال وبالأخص شركات المساهمة أن مسؤولية الشريك فيها مسؤولية محدودة بقدر حصته في رأس مالها ورد في نص المادة 592 من القانون التجاري

وعليه فإن مسؤولية المساهمين في مواجهة الشركة تكون بحسب قيمة أسهمهم فيها، فإذا أفلست الشركة وأصبحت عاجزة عن سداد ديونها فإن مسؤولية الشركاء عن ديون الشركة لا يمكن أن تمتد إلى

(1) عبد القادر البقيرات، مبادئ القانون التجاري، الأعمال التجارية، نظرية التاجر، المحل التجاري، الشركات

التجارية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011، ص 139.

(2) وهذا ما تؤكدته المادة 592 من القانون التجاري، مرجع سابق.

أموالهم الشخصية⁽¹⁾.

ثالثاً- اكتساب المساهم صفة الشريك

يمنح السهم لصاحبه صفة الشريك في شركة المساهمة، فيكون له حق الإشتراك في إدارة الشركة وحضور اجتماعات الجمعية العامة والتصويت فيها، كما يملك حق الحصول على بالأخ وتحمل خسائر الشركة⁽²⁾، وهو ما يميز صاحب السهم عن صاحب السند الذي لا يعتبر شريكا في الشركة إنما دائنا لها.

الفرع الثالث شروط تداول الأسهم

من أهم خصائص القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة بصفة عامة والأسهم بصفة خاصة هي القابلية للتداول بالطرق التجارية، وهي خاصية تتميز بها شركات الأموال كونها تقوم على الإعتبار المالي

نص المشرع الجزائري على قابلية السهم للتداول في المادة مكرر 40 من القانون التجاري

"السهم هو سنقابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها"، وبناء على ذلك يكون المساهم حرا في نقل ملكية أسهمه أو اجزئها إلى مساهم آخر أو أجنبي عن الشركة دون تعاليج طلب الموافقة من الشركة⁽³⁾ وتداول السهم يتعلق بالنظام العام فلا يجوز حرمان المساهم⁽⁴⁾ منه أن النص في القانون الأساسي على عدم قابلية السهم للتداول يفقد الشركة صفة⁽⁵⁾ المساهمة

وإذا كان المبدأ هو حرية تداول الأسهم، فإن هذه الحرية ليست مطلقة، فيجوز وضع قيود

(1) رابح حريزي، مرجع سابق، ص 81.

(2) نصيرة تواتي، مرجع سابق، ص 101.

(3) سمية فاطمة الزهراء بن غالية، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2008، ص 10.

(4) سميحة القيلوبي، الشركات التجارية، الجزء الثاني، الطبعة الثالثة، دار النهضة العربية، دون بلد، ص 261.

(5) رابح حريزي، مرجع سابق، ص 80.

لتنظيمها دون أن تصل هذه الأخيرة إلى حد منع المساهم من حقه في التنازل عن أسهمه.

قد يتدخل المشرع لفرض بعض القيود القانونية على هذا التداول، بحيث لا يجوز العمل بخلافها ويترك الحرية للشركاء في وضع شروط أخرى في القانون الأساسي للشركة تنظم تداول⁽¹⁾، أو بفعلها تكون القيود الواردة على تداول الأسهم قيوداً قانونية وأخرى اتفاقية.

أولاً- القيود القانونية الواردة على تداول الأسهم

نص القانون على مجموعة من القيود التي ترد على تداول الأسهم تتمثل فيما يلي:

1- حظر تداول أسهم شركة غير مقيدة في السجل التجاري

فرض المشرع ضرورة قيد الشركة في السجل التجاري كإلزامية تداول أسهم مساهميها⁽²⁾ وذلك حماية للمتعاملين معهلأنها لا تتمتع بالشخصية المعنوية ولا تكون حجة على الغير إلا من تاريخ قيدها في السجل التجاري⁽³⁾

وإذا أصدرت شركة المساهمة أسهما جديدة بمناسبة زيادة رأسمالها لا يجوز تداولها إلا بعد التسديد الكامل لهذه الزيادة⁽⁴⁾

وتجدر الإشارة إلى أن المشرع لم يعد يميز بين الأسهم العينية والأسهم النقدية كما كان عليه في ظل الأمر رقم 59-75 المتعلق بالقانون التجاري في 1970 منه، حيث لم تكن الأسهم العينية قابلة للتداول إلا بعد سنتين من قيد الشركة بالسجل التجاري.

ونلاحظ بأن المشرع أبقى على المادة التي تعاقب على مخالفة تداول الأسهم العينية قبل انقضاء

(1) سمية فاطمة الزهراء بن غالية، مرجع سابق، ص 57.

(2) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 51 فقرة 1 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(3) وهذا ما تؤكدته المادة 549 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(4) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 51 فقرة 2 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

الأجل المحدد قانوناً⁽¹⁾، وكان على المشرع تدارك الأمر بإلغائها.

2- حظر تداول الوعود بالأسهم

إذا كان التداول خاصية مرتبطة بالسهم ولا يجوز تجريده منها فإن التساؤل بشأن الوعود بهذه الأسهم فهل يجوز تداولها؟

لم يرد بشأن الوعود بالأسهم تعريفاً قانونياً، فعرّفها الفقه بأنها السندات المؤقتة التي تتبع إلى حين إعداد سندات الأسهم اسمية أو لحاملها وتوزيعها على المساهمين⁽²⁾

وقد ورد في الفقرة الثالثة من المادة 715 مكرر 51 من القانون التجاري حظر قانوني لتداول الوعود بالأسهم، ورتب المشرع جزاءً على مخالفة هذا الحظر في المادة 808 من القانون التجاري والغاية من مع تداول الوعود بالأسهم هو أن أغلب المساهمين كانوا يستغلون عمليات تأسيس شركات المساهمة بقصد بيع أسهمهم بعد قيام الشركة مباشرة، وذلك بهدف تحقيق أكبر قدر لأرباح، لذلك تعمل التشريعات على حماية المدخرين الراغبين في التعامل بهذه الأسهم، بتمكينهم من معرفة حقيقة المركز المالي للشركة⁽³⁾

وجاء في نفس الفقرتين المادة 715 مكرر 51 استثناءً على مبدأ حظر تداول الوعود بالأسهم إذ يمكن تداولها إنْما نشأت بمناسبة زيادة رأس مال شركة كانت أسهمها السابقة مسعرة في بورصة القيم فيتم التداول تحت شرط موقف لتحقيق الزيادة ويكون هذا الشرط مفترض في حالة غياب بيان صريح.

3- حظر تداول أسهم الضمان

أوجب القانون على مجلس الإدارة أن يكون مالكا لعدد من الأسهم يمثل على 20% من رأسمال الشركة، وترك تحديد العدد الأدنى من الأسهم التي هيكل قائم بالإدارة في القانون الأساسي

(1) وهذا ما تؤكدته المادة 808 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) خديجة بلعربي، مرجع سابق، ص 46.

(3) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص 39.

للشركة.

تخصص هذه الأسهم لضمان مسؤولية أصحابها عن جميع أعمال التسيير بما فيها الأعمال الخاصة بإحدى القائمين بالإدارة يطلق عليها تسمية "أسهم الضمان" وهي غير قابلة للتداول والحكمة من حظر تداول أسهم الضمان هي حماية المساهمين من تصرفات أعضاء مجلس الإدارة الضارة بمركز الشركة وسمعتها بما لا يضر من دائتي الشركة في حالة رجوعهم بالتعويض على أعضاء مجلس الإدارة نتيجة تصرفاتهم الخاطئة في تسيير الشركة، وذلك عن طريق دعوى المسؤولية الشخصية (المدنية)⁽¹⁾.

غير أن حظر تداول أسهم الضمان يرد عليه استثناء جاء في 620 من القانون التجاري والتي أجازت للقاضي بالإدارة السابق أو ذوي حقوقه استرجاع حرية التصرف في أسهم الضمان بمجرد مصادقة الجمعية العامة العادية على حسابات السنة المالية الأخيرة المتعلقة بالشركة.

ثانيا- القيود الإتفاقية على تداول الأسهم

فضلا عن القيود القانونية يمكن للمؤسسين تضمين القلاوسلي للشركة قيودا تحد من حرية تداول الأسهم، فإذا كان من الجائز وضع قيود اتفاقية فإنها قد تطبق متى كان من شأنها القضاء الكامل على حق المساهم في بيع أسهمه في أي وقت⁽³⁾

قد ترد هذه القيود بهدف حصر الأشخاص الذين لهم حق التقدم لشراء أسهمها من ذلك شرط الموافقة على المتنازل إليه من قبل الشركة⁽⁴⁾

نصت المادة 715 مكرر 55 من القانون التجاري على إمكانية الإشتراط في العقد التأسيسي

(1) هذا ما تؤكدته المادة 619 فقرة 1، 2 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) محمد فريد العريبي، مرجع سابق، ص 204.

(3) آمنة سميع، " النظام القانوني لتداول الأسهم في شركات المساهمة"،

المجلة المغربية لقانون الأعمال

والمقالات، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية السويسي، عدد 17_18، 2011، ص 87.

(4) سمية فاطمة الزهراء بن غالية، مرجع سابق، ص 82.

على وجوب أخذ موافقة الشركة قبل إحالة الأسهم للغير باستثناء حالة الإرث أو الإطلاق أو الزواج أو أصل أو فرع.

ويشترط لصحة هذا القيد أن تكتسي الأسهم محل التنازل الاشكالي، فإذا وجد شرط الموافقة في القانون الأساسي للشركة، فالمساهم الذي يريد التنازل عن أسهمه يتعين عليه إبلاغ الشركة بطلب الإعتماد عن طريق رسالة موصى عليها مع وصل استلام، يذكر فيها المبللهم المحال إليه ولقبه وعنوانه وعدد الأسهم المقرر إحالتها والتمن المعروف.

تتم موافقة الشركة على المحال إليه إما في شكل صريح عن طريق تبليغ قرار الإعتماد إلى المساهم الذي قدم الطلب، أو بشكل ضمني عند عدم الجواب في شهرين اعتباراً من تاريخ الطلب إذ يفسر سكوت الشركة موافقة على الإحالة⁽¹⁾

الفرع الرابع أنواع الأسهم

تختلف الأسهم باختلاف المعيار الذي يتخذ في تقسيمها، فمن حيث طبيعة الحصة التي يقدمها المساهم في رأس مال الشركة تقسم إلى أسهم نقدية وأسهم عينية حيث الشكل إلى أسهم اسمية وأسهم لحاملها وأسهم لأمر، وبالنسبة للحقوق التي يخولها السهم لصاحبه تقسم إلى أسهم أخوتازة و عادية، ومن حيث علاقة السهم برأس مال الشركة تقسم إلى أسهم رأس المال وأسهم التمتع

أولاً- الأسهم من حيث طبيعة الحصة المقدمة

تصنف الأسهم من حيث طبيعة الحصة المقدمة في رأسمال شركة المساهمة إلى أسهم نقدية وأخرى عينية.

1- الأسهم النقدية:

لم يعرف المشرع الجزائري الأسهم النقدية واكتفى بتعداد ما يعتبر سهماً نقدياً في المادة

(1) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 56 من القانون التجاري، مرجع سابق.

مكرر 41 من القانون التجاري⁽¹⁾.

والأسهم النقدية هي الأسهم التي تمثل حصصا نقدية يدفعها المكتتب في رأسمال شركة المساهمة⁽²⁾، وقد أجاز المشرع الجزائري الوفاء برابع⁽⁴⁾ القيمة الاسمية للسهم النقدي على الأقل عند الاكتتاب من خلال نص المادة 596 من القانون التجاري فكتسي الأسهم النقدية الشكل الاسمي إلى أن تدفع كاملة⁽³⁾ وهو ما يسهل على الشركة معرفة صاحب السهم للمطالبة بالمتبقي من المبلغ، أنه يمكن تداول هذه الأسهم بالرغم من عدم تسديد قيمتها بالكامل شريطة أن تظل محتفظة بالشكل الاسمي⁽⁴⁾.

2_ الأسهم العينية:

لم يرد تعريف تشريعي للأسهم العينية ضللقانون التجاري واقتضرت المادة 71 مكرر 41 منه الإشارة إلى أنه ما عدا الأسهم النقدية التي تم تعدادها فجميع الأسهم الأخرى تعد أسهما عينية والسهم العيني هو الذي يصدر مقابل حصة عينية يقدمها المساهم لشركة المساهمة كجزء من رأسمالها ويستوي أن تكون الحصة عقلا أو ماديا أو معنويا⁽⁵⁾.

يجب تقدير الحصص العينية تقديرا صحيحا قبل منح الأسهم العينية، ويتم ذلك من قبل مندوبي

(1) تنص المادة 715 مكرر 41 من القانون التجاري: "تعتبر أسهما نقدية:

_ الأسهم التي تم وفاؤها نقدا أو عن طريق المقاصة؛

_ والأسهم التي تصدر بعد ضمها إلى رأس المال الاحتياطي أو الأرباح أو علاوة الإصدار؛

_ الأسهم التي يتكون مبلغها في جزء منه نتيجة ضمه في الاحتياطات أو الفوائد أو علاوات الإصدار وفي جزء منه عن طريق الوفاء نقدا.

ويجب أن يتم وفاء هذه الأخيرة بتمامها عند الاكتتاب، أما جميع الأسهم الأخرى فتعد من الأسهم العينية".

(2) سعيد يوسف البستاني، قانون الأعمال والشركات، القانون التجاري العام، الشركات، المؤسسة التجارية

الحساب الجاري والسندات القابلة للتداول، الطبعة الثانية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2008 ص 372.

(3) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 52 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(4) أسامة كامل، عبد الغني حامد، مبادئ في المالية، شركات الأموال، دون طبعة، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، 2006، ص 90.

(5) صفوت بهنساوي، مرجع سابق، ص 336.

الحصص وتحت مسؤوليتهم، يتم تعيينهم بقرار قضائي من طرف المؤسسين أو أتولاهم، والجمعية العامة التأسيسية الفصل في تقدير الحصص العينية، ولا يجوز لها تخفيض هذا التقدير إلا بإجماع المكتتبين، وفي حالة عدم موافقة مقدمي الحصص العينية على التقدير تعتبر الشركة غير مؤسسة (1) و السبب في وجوب تقدير الحصص من قبل مندوبي الحصص هو تقادي التقدير المبالغ فيه من طرف الشركاء من أجل الحصول على أرباح وهمية مما يؤثر على بقيتهم في الشركة (2). يشترط في الحصص العينية أن تكون مسددة القيمة بالكامل عند إصدارها (3) خلافا للأسهم النقدية التي يمكن دفع الربع على الأقل من قيمتها الاسمية.

ثانيا- الأسهم من حيث شكلها

تكون الأسهم من حيث شكلها إما اسمية أو لحاملها أو أسهلنيته، إلا أن هذا الأخير لم ترد بشأنه أحكام في التشريع الجزائري.

1_ الأسهم الاسمية:

السهم الاسمي هو الذي يصدر باسم شخص معين وتثبت ملكيته بقيد اسم المساهم في دفاتر الشركة (4)، ويتميز هذا النوع من الأسهم في أنه يسهل دعوة المساهم للاشتراك في الجمعيات العمومية ومطالبته بالإلزامات التي تقع على عاتقه، كما يمكن معرفة صاحب السهم عند ضياعه أو سرقة لأن الشركة على دراية بهوية مالكه (5).

(1) وهذا ما تؤكدته المادة 601 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) عبد الحميد الشواربي، موسوعة الشركات التجارية، شركات الأشخاص والأموال والاستثمار، دون طبعة منشأة المعارف، الإسكندرية، 2003، ص 585.

(3) وهذا ما تؤكدته المادة 596 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(4) أسامة كامل، عبد الغنى حامد، مرجع سابق، ص 89.

(5) علي البارودي، محمد السيد الفقي، القانون التجاري، الأعمال التجارية، التاجر، الأموال التجارية، الشركات

التجارية عمليات البنوك والأوراق التجارية، دون طبعة، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص

2- الأسهم لحاملها:

السهم لحاملها هي الأسهم التي لا يذكر فيها اسم مالكيها، إنما تحمل رقما تسلسليا لتمييزها عن بقية الأسهم⁽¹⁾، ويعتبر حاملها مالكا لها أي أن الحق الثابت في السهم يندمج في الصك ذاته فتصبح حيازته دليلا على ملكيته، إذ يعتبر بذلك في حكم المنقولات المادية التي تسري بشأنها قاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية⁽²⁾.

يتم تداول الأسهم لحامله عن طريق التسليم طبقا للمادة 38 السالفة الذكر وهو نفس موقف المشرع الفرنسي سابقا، في حين أصبحت الأسهم لحاملها محدودة جدا في التشريع الفرنسي تتمثل في أسهم الشركات الفرنسية المتداولة في سوق منظمة وأسهم شركات الإستثمار ذات الرأس مال متغير⁽³⁾.

3_ الأسهم الإذنية (لأمر):

السهم لأمر هو السهم الذي يذكر اسم صاحب الحق فيه ويكون مسبقا بعبارة "لأذن أو ويتم نقل ملكيته عن طريق التظهير دون الرجوع إلى الشركة⁽⁴⁾، ونادرا ما لجأ الشركات لإصدار مثل هذا النوع من الأسهم، والشائع من الناحية العملية هي الأسهم الاسمية والأسهم لحاملها⁽⁵⁾.

ثالثا- الأسهم من حيث الحقوق التي تخولها لأصحابها

تنقسم الأسهم بالنظر إلى الحقوق التي تخولها لأصحابها إلى أسهم عادية وأخرى ممتازة، ولا يعد هذا التقسيم مخالفا لمبدأ المساواة بين الأسهم في الحقوق التي تمنحها والإلتزامات التي تفرضها على

(1) فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، الأحكام العامة والخاصة، الطبعة الخامسة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 290.

(2) نادية محمد معوض، الشركات التجارية، دون طبعة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001، ص 306.

(3) كريم طيبي، مرجع سابق، ص 48.

(4) رضوان أبو زيد، الشركات التجارية في القانون المصري المقارن، دون طبعة، ملتزم الطبع والنشر دار الفكر العربي، القاهرة، دون سنة، ص 533.

(5) محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 190.

المساهمين

1_ الأسهم العادية

عرف المشرع الجزائري الأسهم العادية في نطلمادة 715 مكرر 42 من القانون التجاري⁽¹⁾

وهذه الأسهم لا تخول لصاحبها أي حقوق ذات طبيعة خاصة تميزه عن غيره من مهيل المساهمة⁽²⁾ فالسهم

العادي هو الذي يمنح لصاحبه حقوقا عادية متصلة بالسهم لا يمكن فصلها عنه ولا يعد الصك الصادر

عن الشركة سهما بدونها لأنها تعتبر من مقوماته⁽³⁾ وهذه الحقوق إما أن تكون تناطبع مالي كالحق

في الحصول على الأرباح إملوأن تكون غير مالية كالحق في التصويت في الجمعيات العامة.

2_ الأسهم الممتازة:

يطلق عليها أسهم الأفضلية أو أسهم الأولوية، وهي الأسهم التي تمنح لأصحابها زيادة عن

الحقوق المخولة للأسهم العادية مزايا خاصة لأولوية في الحصول على نصيب من أرباح الشركة أو

من فائض التصفية وتسمى أسهم الأولوية، أو تمنح لمالكها عددا من الأصوات في الجمعيات العامة

للشركة زيادة عن المقررة للأسهم العادية، وتعرف بالأسهم ذات الأصوات المتعددة.

أ_ أسهم الأولوية:

هي الأسهم التي تخول لأصحابها أولوية الحصول على الأرباح، ويكون ذلك قبل حدوث أي

(1) تنص المادة 715 مكرر 42 على أنه: "الأسهم العادية هي الأسهم التي تمثل اكتتابات ووفاء لجزء من

رأسمال شركة تجارية، وتمنح الحق في المشاركة في الجمعيات العامة والحق في انتخاب هيئات التسيير أو

عزلها والمصادقة على كل عقود الشركة أو جزء منها، وقانونها الأساسي أو تعديله بالتناسب مع حق التصويت

الذي بحوزتها بموجب قانونها الأساسي أو بموجب القانون وتمنح الأسهم العادية، علاوة على ذلك الحق في

تحصيل الأرباح عندما تقرر الجمعية العامة توزيع كل الفوائد الصافية المحققة أو جزء منها، وتتمتع جميع

الأسهم العادية بنفس الحقوق والواجبات".

(2) وجيه كمال أباطة، التاجر والأعمال التجارية والشركات، دون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007

ص، 99.

(3) محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 191.

توزيع للأرباح على المساهمين العاديين⁽¹⁾ وقد تمنح أسهم الأولوية لأصحابها الأفضلية في الحصول على قيمة الأسهم من فائض تصفية الشركة⁽²⁾ كما قد يتقرر للمساهمين القدامى امتياز في اكتتاب بأسهم الشركة التي تطرحها عند زيادة رأسمالها⁽³⁾ ويمكن أن تكون أسهم الأولوية متراكمة نتيجة عدم كفاية الأرباح السنوية لتوزيعها على أسهم الأفضلية فيكون تيفاءها بالأولوية في السنة المالية اللاحقة، وقد تمنح هذه الأسهم أيضا أرباحا عالية مقارنة بالأسهم⁽⁴⁾ العادية

ب_ أسهم ذات الأصوات المتعددة:

هي الأسهم التي تخول لأصحابها حق الحصول على أكثر من صوت واحد بالنسبة لكل من في الجمعيات العامة⁽⁵⁾.

تجيز التشريعات إصدار الأسهم الممتازة ذات الأصوات المتعددة عندما تهدف إلى تغليب الإدارة الوطنية على الإدارة الأجنبية في الشركات التي يتاح فيها مساهمة الأجانب يكون لهؤلاء الأغلبية في ملكية الأسهم مما يستتبع قاعدة المساواة بين الأسهم والأصوات المقترنة بها، ولهذا فإن إقرار مثل هذا النوع من الأسهم من قبل التشريعات للوطني دون الأجانب، قد يمنح أغلبية في التصويت لصالح المساهمين الوطنيين حتى لو كانوا لا يملكون أغلبية رأس المال⁽⁶⁾

وتجدر الإشارة إلى أن المشاعر الجزائرية قنبتى نوعين من الأسهم الممتازة:

- الأسهم الممتازة التي تتمتع بأصوات متعددة تفوق عدد الأسهم التي يملكها المساهم
- أسهم الامتياز تتمتع بالأولوية في الاكتتاب في الأسهم أو في الاكتتاب في استحقاق جديدة⁽⁷⁾.

(1) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص 59.

(2) هاني دويدار، مرجع سابق، ص 722.

(3) نادية محمد معوض، مرجع سابق، ص 301.

(4) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص 60.

(5) علي البارودي، محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 404.

(6) فوزي عطوي، الشركات التجارية في القوانين الوضعية والتشريعية الإسلامية، الطبعة الأولى، منشورات

الطبي الحقوقية، بيروت، 2005، ص 154.

جديدة⁽¹⁾.**رابعاً- الأسهم من حيث علاقتها برأس المال**

ت صنف الأسهم من حيث علاقتها برأس المال إلى أسهم رأس المال وأسهم التمتع.

1_ أسهم رأس المال

هي الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة عند تأسيسها أو بمناسبة زيادة رأس مالها⁽²⁾ وتمثل جزءاً من رأس مال الشركة سواء كانت حصة عينية أو نقدية، والتي لم يسترد صاحبها قيمتها الاسمية أثناء حياة الشركة، وتخول له حقوقاً كالحق في الحصول على الأرباح وموجودات الشركة عند تصفيتها⁽³⁾.

2_ أسهم التمتع

عرف المشرع الجزائري أسهم التمتع المادة 715 مكرر 45 من القانون التجاري بأنها الأسهم التي تم تعويض مبلغها الاسمي إلى المساهم عن طريق الاستهلاك المخصص إما من الفوائد أو الاحتياطات ويمثل الاستهلاك دفعا مسبقا للمساهم عن حصته في تصفية الشركة في المستقبل.

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

خامساً- السندات المجزأة

تنشأ السندات المجزأة عن طريق تجزئة الأسهم الموجودة في الشركة إلى سندات،⁽¹⁾ ولأول مرة
شهادات الاستثمار التي تجمع المميزات المالية للأسهم الثاني شهادات الحق في التصويت التي

(1) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 44 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) إلياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الشركة المغفلة الأسهم، مرجع سابق، ص 125.

(3) فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 294.

(4) مصطفى كمال طه، مرجع سابق، ص 432.

تجمع المميزات السياسية (غير المالية) للأسهم

وعادة تصدر شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت بمناسبة زيادة رأس المال⁽²⁾ ويعود قرار إنشاءها إلى الجمعية العامة للمساهمين بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة وبناء على تقرير مندوب الحسابات، بنسبة لا تتجاوز ربع رأسمال⁽³⁾ للشركة

والملاحظ أن المشرع الجزائري لم يحدد الجمعية العامة المختصة بمثل هذا القرار فيما إذا كانت الجمعية العامة العادية أو غير العادية، لكن باعتبار أن شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت تنشأ بمناسبة زيادة رأس المملوأن هذا الأخير تختص بإقراره الجمعية العامة غير العادية فتحصيلا للحاصل تكون الجمعية العامة غير العادية هي المختصة باتخاذ قرار إنشاء⁽⁴⁾ للملتزمات

1_ شهادات الاستثمار:

شهادات الاستثمار هي قيم منقولة تنتج عن تجزئة الأسهم وتمثل الحقوق المالية المرتبطة بهذه الأخيرة وهي سندات قابلة للتداول، ويجب أن تصدر بقيمة اسمية مساوية للقيمة الاسمية لأسهم الشركة المصدرة لها⁽⁵⁾.

يمكن إصدار شهادات الاستثمار إما بمناسبة زيادة رأسمال الشركة أو بمناسبة تجزئة أسهمها كما سبق ذكره، وفي حالة زيادة رأسمال الشركة يستفيد المساهمون وحاملو شهادات الاستثمار من حق اكتتاب تفضيلي في شهادات الاستثمار⁽⁶⁾ الصادرة وفي هذه الحالة تتبع إجراءات زيادة رأسمال الشركة، ويجب على حاملي شهادات الاستثمار الخالي عن حقهم في الاكتتاب في جمعية خاصة تخضع لقواعد الجمعية

(1) Paul Didier, Philippe Didier, Les sociétés commerciales, terme 2, éditions point delta, Paris, 2001, p843.

(2) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 61 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(3) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 66 فقرة 1 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(4) نوارة حمليل، مرجع سابق، ص 300.

(5) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 62 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(6) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 66 فقرة 1 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

العامة غير العادية للمساهمين، أو الهيئة التي تحل محلها في الشركات التي لا تملكها يمكن إصدار شهادات الاستثمار بتجزئة الأسهم الموجودة، وتعرض في هذه الحالة للاكتتاب فيها على جميع المساهمين كل بحسب حصته في رأس المال⁽²⁾

وقد أحال المشروحات إصدار شهادات الاستثمار إلى القواعد العامة المتعلقة بإصدار الأسهم وتسديد قيمتها⁽³⁾.

وجاء في نص المادة 715 مكرر 70 من القانون الجاري أنه في حالة زيادة نقدية في رأس المال، تصدر شهادات استثمار جديدة بعدد يحافظ فيه على التناسب الذي كان قائماً قبل،⁽⁴⁾ زيادة الأسهم العادية وشهادات الاستثمار بعد الزيادة فتلتصق بحققها كاملة.

2_ شهادات الحق في التصويت

تمثل شهادات الحق في التصويت حقوق أخرى غير الحقوق المالية المرتبطة بالسهم⁽⁴⁾، وقد أوجب القانون اكتساء شهادات الحق في التصويت الشكل⁽⁵⁾ التي يمكنها أنها تصدر بعدد يساوي عدد شهادات الاستثمار⁽⁶⁾، ما دام أن شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت تمثل كلاهما جزء من الحقوق المرتبطة بالسهم.

وشهادات الحق في التصويت غير قابلة للتصرف فيها مبدئياً، إلا إذا كانت مرفقة بشهادة الاستثمار، غير أنه يمكن التنازل عنها لحامل شهادة الاستثمار في هذه الحالة يعاد تكوين السهم بين يدي حامل شهادة الاستثمار وشهادة الحق في التصويت بقوة⁽⁷⁾ القانون

(1) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 66 فقرة 3، 4 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 66 فقرة 6 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(3) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 68 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(4) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 63 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(5) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 65 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(6) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 64 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(7) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 67 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

إذا كانت هناك شهادات الحق في التصويت في الشركة فإنها توزع بين حاملي الأسهم وحاملي شهادات الحق في التصويت كل حسب⁽¹⁾ حقه

المطلب الثاني سندات الدين

تعتبر سندات الدين الفرع الثاني من القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، تلجأ إليها هذه الأخيرة أثناء ممارسة نشاطها بهدف تمويل مشاريعها وتوسيع استثماراتها لتختلر الشركة اللجوء إلى هذه الوسيلة نظرا للخصائص التي تتميز بها سندات التوفيق تشكل قرض جماعي طويل الأجل يثبت دين في ذمة الشركة، وإصدار مثل هذا النوع من القيم المنقولة يستوجب توافر مجموعة من الشروط الموضوعية والشكلية لاعتبارها صحيحة، وعادة ما تقوم الشركة بإصدار أنواعا عديدة من سندات الدين تمكن المقرض من اختيار السند الذي يلائمه.

الفرع الأول تعريف سندات الدين

لم يقدم المشرع الجزائري تعريفا صريحا لسندات التغييره من أغلب التشريعات المقارنة، بل اكتفى بتعداد أنواعها وإبراز الأحكام الخاصة بها مع إعطاء أهمية أكثر لسندات الاستحقاق باعتبارها الشريعة العامة لسندات الدين وذلك من خلال تعريفها وإدراج شروط إصدارها لإحالة في الكثير من أحكام سندات الدين إلى الأحكام الخاصة بسند الاستحقاق

في حين قدم فقهاء القانون عددا من تعريفات فقهاء لسندات الدين فهناك من عرفها بأنها تلك القيم المنقولة التي تهدف إلى تمويل استثمارات الشركة الصادرة في شكل أوراق مالية قابلة للتنازل عنها والمخولة لصاحبها حق دائنية في مواجهة الشوكة حقه في استرداد قيمتها والفوائد المستحقة عليها وفق للشروط والآجال المحددة سلفا⁽²⁾

وعرفها آخرون بأنها: "صكوك قابلة للتداول، وغير قابلة للتجزئة لها قيمة اسمية واحدة، تمثل

(1) وهذا ما تؤكدته المادة 715 مكرر 66 فقرة 5 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) محمد الطاهر بلعيساوي، مرجع سابق، ص 93.

قرضا طويل الأجل ويتم عن طريق الإكتتاب العام

وعرفت أيضا كونها ورقة مالية قابلة للتداول عن طريق القيد في دفاتر، إنشركلفت اسمية

وبالتسليم إذا كانت لهاهك وبالتظهير إذا كانت لأمر حيث تثبت هذه الورقة حق دائنية على الشركة

ملزمة برده في الميعاد المحدد مع الفوائد المترتبة عنه، ويكون لصاحب هذه السندات ضمانا عاما على أموال الشركة⁽²⁾.

كما عرفها الفقيه الفرنسي Philippe Merle بأنها صكوك قابلة للتداول تثبت دين في ذمة الشركة

لأجل طويل، حيث تمنح هذه السندات لحاملها نفس حقوق الدين لنفسه⁽³⁾.

نستنتج من خلال هذه التعاريف أن سندان للدين عبارة عن صك قابل للتداول، يمنح لحامله

حق دائنية اتجاه الشركة المصدرة له، بحيث يحق له انلتر 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 يعددين في حد ذاته⁽⁴⁾.

الفرع الثاني خصائص سندات الدين

تتشرك سندات الدين مع الأسهم باعتبار نوعا من القيم المنقولة في عدة خصائص على أن لكل

واحدة منها خصائص خاصة بها تميزها عن بعضها

(1) على نديم الحمصي، شركات المساهمة في ضوء القانون الوضعي والفقه الإسلامي، الطبعة الأولى، مجد

المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2003، ص 122.

(2) نادية فضيل، مرجع سابق، ص ص 217، 218.

(3) Philippe Merle, Droit commercial sociétés commerciale, 5^e édition dalloz dalta, Paris, 1996, p 327.

(4) آمنة سميع، "سندات القرض"، مجلة الملف، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، الدار البيضاء، المغرب، عدد

21، أكتوبر 2013، ص 212.

أولاً- سندات الدين قرض جماعي طويل الأجل

تعتبر سندات الدين قروض جماعية تثبت ليلتجاه الشركة المصدرها إلى الشركة عندما تتعاقد مع كل مقرض على حدى، بل مع مجموع المقرضين (1)، حيث تتمثل قيمة هذا القرض في القيمة الكلية للسندات التي طرحها لكتتاب العام (2)، ومن ثم يقسم مبلغ هذا القرض إلى أجزاء متساوية بحيث يمثل كل جزء من هذه المبالغ صك يسمى (3) السند. يترتب عن هذه الخاصية ضرورة تساوي سندات القرض ذات الإصدار الواحد إزاء الشركة من حيث الفوائد والضمانات وميعاد الوفاء والقيمة الاسمية وهذا ما يؤدي إلى المساواة بين حقوق حملة السندات (4).

كما أنها تعد صكوكاً طويلة الأجل، تتراوح مدتها عادة ما بين عشرة (10) سنوات وثلاثين سنة (30) ويعد حامل السند طوال هذه المدة مجرداً للثروة بوصفه مقرضاً لها (5).

ثانياً- سندات الدين تثبت حق دائنية تجاه الشركة

تصدر شركات المساهمة سندات دين تثبت حق دائنية اتجاه الشركة، حيث تربط الشركة والدائن علاقة دائنية (6).

ومن ثم يختلف مركز حامل السند عن مركز المفيضة عدة جوانب أهمها:

✓ يعتبر السهم جزء من رأس مال الشركة وبالتالي يكتسب حامله صفة فليشرك في الشركة كما يترتب عن ذلك من حقوق كحقه في إدارة الشركة وحق الرقابة على أعمال مجلس الإدارة أو مجلس

(1) مصطفى كمال طه، مرجع سابق، ص 448.

(2) نادية محمد معوض، مرجع سابق، ص 330.

(3) رايح حريزي، مرجع سابق، ص 98.

(4) محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 212.

(5) هاني دويدار، مرجع سابق، ص 732.

(6) رضوان أبو زيد، مرجع سابق، ص 565.

المديرين خلافاً لسند الدين الذي يعتبر دليل في ذمة الشركة وبالتالي حايجه دائل للشركة ومن ثم ليس له الحق في تسيير شؤون الإدارة⁽¹⁾

✓ يحصل حامل السهم على نصيب من الأرباح متناسباً بنشاط الشركة وحسب نسبة مساهمته في رأس مال الشركة بينما حامل السند يحصل عائدة ثابتة مهما كانت وضعيتها الشركة⁽²⁾.

✓ لا يحق لحامل السهم استرداد قيمة أسهمه إلا بعد انقضاء الشركة وتصفيتها وسداد كافة ديونها باستثناء حالات استهلاك السهم حيث يمنح المساهم في هذه الحالة أسهم تمتع ويبقى على علاقة بالشركة، أما حامل السند يسترد قيمة سنده بمجرد حلول أجل الاستحقاق يكون له حق الأولوية في الحصول على مستحقاته عسرة الشركة أو في حالة تصفيتها⁽⁴⁾

✓ للمساهم حق التصويت في الجمعيات العامة على خلاف حامل السندات فلا يستفيد من حق التصويت ونادراً ما يمنح له صوتاً استشارياً في الجمعية⁽⁵⁾.

الفرع الثالث شروط إصدار سندات الدين

جاء المرسوم التشريعي رقم 93-08 المعدل والمتمم للقانون التجاري بتقنيات جديدة تساعد شركات الأموال في جلب رؤوس أموال لتوسيع نشاطها من بين هذه التقنيات إصدار سندات الدين التي كانت محظورة في ظل الأمر رقم 75-59، وقد حصر المشرع الجزائري مهمة إصدار سندات الدين في شركات المساهمة مع مراعاة مجموعة من الشروط الموضوعية والشكلية

(1) سارة دلبوشي ، آمال بوشريط ، بورصة الجزائر وآفاقها المستقبلية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في قانون الضبط الاقتصادي، فرع قانون اقتصادي، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الإخوة منتوري قسنطينة، 2012، ص 25.

(2) باسم محمد ملحم، بسام حمد الطراونة، شرح القانون التجاري، الشركات التجارية، الطبعة الأولى ، دار المسيرة، عمان، 2012، ص 437.

(3) نادية فضيل، مرجع سابق، ص 219.

(4) سارة دلبوشي ، آمال بوشريط ، مرجع سابق، ص 25.

(5) حسين مبروك، المدونة الجزائرية للبورصة، الطبعة الثانية، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2010، ص

أولاً- الشروط الموضوعية لإصدار سندات الدين

يكون إصدار سندات الدين إما عاما بتوجيه دعوة للجمهور للاكتتاب في هذه السندات بجميع وسائل الإشهار الممكنة، أو خاصا عندما تتولى الشركة مهمة البحث عن المكتتبين في هذه السندات⁽¹⁾ وأيا كانت طريقة الإصدار فإن ذلك يتطلب مجموعة من الشروط الموضوعية لاعتبارها صحيحة:

✓ أن تكون شركة المساهمة أسست منذ سنتين على الأقل.

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

✓ أن تكون الشركة قد أعدت موازنتين بانتظام ومصادق⁽²⁾ عليها

نص المشرع الجزائري على هذه الشروط في الفقرة الأولى من المادة 7 مكرر 82 من القانون التجاري، ولعل الحكمة المرجوة من ضرورة توافر هذه الشروط هو حماية الإيداع، بالإضافة إلى توفير الحماية للمكتتبين عن طريق إتاحة الفرصة لهم في الإطلاع على الوضعية المالية للشركة ورقم أعمالها⁽³⁾.

وقد ورد استثناء في الفقرة الثانية من نص المادة 7 مكرر 82 من القانون التجاري، حيث أقيمت سندات الدين تلك الشروط التي تستفيد إما ضمانا من الدولة أو من الأشخاص الطبيعيين القانون العلم أو ضمانا من شركات استوفت الشروط الثلاث المذكورة.

كما أضافت الفقرة الثالثة من نفس المادة استثناء آخر بالنسبة لسندات الاستحقاق المرهونة بموجب سندات دين على ذمة الدولة أو على ذمة الأشخاص المعنويين الخاضعين للقانون العام من ضرورة توافر تلك الشروط.

و يتطلب توافر هذه الشروط في جميع أنواع سندات الدين إلا أن الجهة المخولة بتختلفها

(1) آمنة سميع، "سندات القرض"، مرجع سابق، ص 216.

(2) Paul le Cannu, Bruno Dondero, Droit des sociétés, 4^e resc. resctenso édition, Paris, 2012, P 743.

(3) كريم طيبي، مرجع سابق، ص 113.

باختلاف نوع السند تكون للجمعية العامة العادية في الشركة سلطة اتخاذ قرار إصدار سندات الاستحقاق أو الترخيص بذلك مع إمكانية تفويض هذه السلطة لمجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين⁽¹⁾ غير أنه لا يجوز أن يصدر قرار إصدار السندات من طرف الشركات التي يكون موضوع متعلق بإصدار أسناد قصد تمويل قروض تمنحها هي للشركات أو مؤسسات أخرى، أو تمنحها للأشخاص من قبل هذه الجهات استنادا إلى نص المادة 7 مكرر 85 من القانون التجاري، ونفس الشيء بالنسبة لسندات المساهمة⁽²⁾، بينما السندات القابلة للتحويل إلى أسهم فتختص الجمعية العامة غير العادية بإصدارها وذلك بناء على تقرير من مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين، وعلى تقرير خاص لمندوب الحسابات يتعلق بالتحويل⁽³⁾.

أما سندات الاستحقاق ذات قسيمات الاكتتاب لأسهم، فلم ينص المشرع الجزائري صراحة على الجهة المخولة بإصدارها خلافا لسندات الدين الأخرى، وباعتبار أن سندات الاستحقاق ذات القسيمات تدخل تعديلا على الشركة وذلك عن طريق الزيادة في رأسمالها، فقياسا على الأحكام المطبقة على سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم تكون الجمعية العامة غير العادية هي المختصة بإصدارها⁽⁴⁾.

ثانيا- الشروط الشكلية لإصدار سندات الدين

يتطلب لإصدار سندات الدين ضرورة توافر مجموعة من الشروط الشكلية تكمل الشروط الموضوعية

- يتعين على كل شركة لجأت إلى الادخار على قبيل افتتاح الاكتتاب العام القيام بإجراءات إشهار شروط إصدار السندات التي نصت عليها المادة 715 مكرر 86 من القانون التجاري، وذلك بهدف حماية الادخار العام والتي تحيل إلى المرسوم التنفيذي رقم 438-95 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات

(1) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 84 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 77 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(3) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 116 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(4) نصيرة تواتي، مرجع سابق، ص 120.

- ضرورة نشر إعلان يشتمل على مجموعة من البيانات⁽¹⁾ في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية وذلك قبل الشروع في عمليات الاكتتاب قبل أي إجراء يتعلق بالإشهار

- إرفاق الإعلان بنسخة من الحصيلة الأخيرة التي توافق عليها الجمعية العامة للمساهمين وبصادق عليها ممثل الشركة القانوني إذا أعدت هذه الحصيلة في تاريخ يسبق بداية عملية الإصدار وتتجاوز عشرة أشهر، يتم إعداد جدول خاص بأصول الشركة وخصومها مدته عشرة أشهر على الأكثر، وذلك تحت مسؤولية مجلس الإدارة ومجلس المديرين أو المسيرين حل الجال⁽²⁾، أما إذا صدرت السندات التي تستفيد إعفاء من الشروط الموضوعية المنصوص عليها في الفقرتين الثانية والثالثة من المرسوم رقم 82 من القانون التجاري، ولم يتم إعداد أية حصيلة، يتم التصحيح في الإعلان، ويمكن أن يستبدل بالمعلقين المنصوص عليهما سابقا في الفقرة الأولى والثانية من نص المادة من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 بمرجع الإشهار في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية المتعلقة بالحصيلة الأخيرة، أو الحالة المؤقتة للحصيلة التي وقع إعدادها قبل عشرة أشهر على الأكثر من تاريخ الإصدار عندما تكون تلك الحصيلة أو هذه الحالة قد نشرت من قبل⁽³⁾

- بعث المعلومات المتعلقة بسير أعمال الشركة منذ بداية السنة المالية الجارية والسنة المالية السابقة وعند الإقتضاء إذا لم تتعد الجمعية العامة العادية المدعوة إلى فصل الحسابات.

- إعادة ذكر بيانات الإعلان المنصوص عليها في المادة 15 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 وسعر الإصدار في النشرات والمناشير التي تطلع الجمهور على إصدار سندات الاستحقاق بالإضافة إلى إدراج الإعلان المذكور في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية المعد الذي نشر فيه

- إعادة الإعلانات والبلاغات في الجرائد ونشر البيانات نفسها أو نسخة منها على الأقل في الإعلان

(1) وهو ما تؤكد المادة 20 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438، مرجع سابق.

(2) وهو ما تؤكد المادة 21 فقرة 1، 2 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438، مرجع نفسه.

(3) وهو ما تؤكد المادة 21 فقرة 4، 5 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438، مرجع نفسه.

وعدد النشرة الرسمية للإعلانات التي نشر⁽¹⁾ فيها

ويجب أن ت شيرقل سندات القروض أصحاب سندات الاستحقاق المسلمة إلى المكتتبين عة من البيانات تضمنتها المادة 23 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 كتسمية الشركة متبوعة برمزها شكل الشركة المصدرة ومبلغ رأسمال الشركة.

الفرع الرابع أنواع سندات الدين

تنقسم سندات الدين التي تصدرها شركات المساهمة إلى سندات بسيطة والتي تختلف حسب المعيار المنظور به إليها، إضافة إلى سندات جديدة استحدثها المشرع الجزائري وهي سندات الاستحقاق وسندات المساهمة.

أولاً- سندات الدين البسيطة:

تتعدد أنواع السندات التقليدية وتختلف باختلاف المعيار الذي ينظر به إليها، مما يؤدي إلى صعوبة حصرها وسنحاول دراسة بعض أنواعها كما يلي:

1_ من حيث الجهة التي أصدرتها

تصدر السندات إما من قبل الشركة المخولة لها قانوناً بذلك وتسمى سندات وإلميلن من قبل الدولة أو الهيئات المحلية وتسمى السندات الحكومية.

أ_ سندات الدين الصادرة عن الشركات:

يتم إصدار مثل هذا النوع من السندات من قبل الشركات المخولة قانوناً، وهي شركات المساهمة متى تحققت الشروط المنصوص عليها قانوناً، وذلك من أجل تمويل نشاطها بدلاً من إصدار أسهم جديدة وطرحها للاكتتاب العام وبالتالي إدخال شركاء جدد للهو إلى الإقتراض من البنوك.

(1) وهو ما توكده المادة 22 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438، مرجع سابق.

ب_ سندات الدين الصادرة عن الدولة أو الهيئات المحلية:

تصدر هذه السندات من قبل الدولة في ظل حاجتها إلى أموال جاهزة، خاصة في حالة الطوارئ والحروب فتلجأ إلى الادخار من الأفراد عن طريق طرح سندات طويلة الأجل فوائدها ثابتة ومنافع أخرى تحددها الأنظمة والقوانين، تسمى في هذه الحالات السندات الحكومية وهي لا تختلف عن السندات التجارية إلا بالنسبة للمؤسسة التي قامت بإصدارها.

و نظرا للضمانات التي تمنحها هذه السندات لأصحابها فقد تهافت عليها الجمهور حيث يعتبرونها ملجأ لمخزنتهم من التقلبات الاقتصادية⁽¹⁾

وتجدر الإشارة إلى أنه في ظل الأزمة الاقتصادية التي تشهدها الجزائر حاليا بفعل انهيار أسعار النفط لجأت الدولة إلى إصدار سندات حكومية متوسطة الأجل تتراوح مدتها 3 إلى 10 سنوات بفائدة قدرها 5% و 5.75%.

2_ من حيث الضمان

نص المشرع على هذا النوع ضمن الإستثناءات الواردة على شروط إصدار سندات للاستحقاق في الفقرتين الثانية والثالثة من المادة 7 مكرر 82 من القانون التجاري وتكون إما سندات مضمونة برهن شخصي أو عيني أو سندات غير مضمونة.

أ_ سندات لدين المضمونة:

تعرف سندات الدين المضمونة بأنها تلك السندات التي تصدر عن الشركة بضمان يقرر لها وهذا الضمان يكون إما شخصيا مثل كفالة أحد البنوك للشركة أو كفالة الدولة أو هيئة عامة، وإما ضمان عيني كأن يقرر لخصه السندات رهن رسمي على إحدى عقارات أو موجودات الشركة، ويتم الرهن أو

(1) عبد القادر الحمزة، أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الاستثمارات المالية، دون طبعة، دار الكتاب الحديث، دون بلد، 2010، ص 32.

الكفالة لصالح جماعة حملة السندات⁽¹⁾

ب_ سندات الدين غير المضمونة:

تكون عكس سندات الدين المضمونة، حيث لا يوجد أي شيء يضمن ذلك السند، سوى سمعة

الشركة في السوق وقوة نشاطها بالإضافة إلى مقدار الأرباح التي تحققها هذه الشركة في نهاية كل سنة مالية.

3_ من حيث الفوائد

تصنف إلى سندات تصدر إما بعوائد ثابتة محددة أو بعوائد متغيرة

أ_ سندات الدين ذات الفوائد الثابتة:

يخرج بها تلك الصكوك التي تصدر بقيمة اسمية محددة يتعين على المكتتب دفعها كاملة

ويحصل خلال مدة القرض على فوائد ثابتة ومحددة فطفلا عن اقتضائه لقيمة السند عند نهاية مدة القرض⁽²⁾، بمعنى آخر تخول هذه السندات لأصحابها حق استيفاء فوائد ثابتة على أساس قيمتها الاسمية⁽³⁾.

ب_ سندات الدين ذات الفوائد المتغيرة:

تصدر الشركات سندات ذات العوائد المتغيرة ويقصد بها تلك السندات التي يستفيد حاملها من

فوائد متغيرة غير ثابتة، وما يميز هذا الأخيرة أنها ليست عشوائية بل تحسب استنادا إلى أساسيات

حسابية⁽⁴⁾، وتكون مرتبطة كل الإرتباط بأسعار التوظيف في السوق⁽⁵⁾ فمثلا تتعلق بمبلغ الأرباح المحققة

من طرف الشركة المصدرة فتتغير أسعار الفوائد من سنة لأخرى ذلك تبعا لمرودية الشركة عليه فإن

(1) رضوان أبو زيد، مرجع سابق، ص 566.

(2) مرجع نفسه، ص 565.

(3) إلياس ناصيف، الموسوعة التجارية الشاملة، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 254.

(4) نوارة حمليل، مرجع سابق، ص 278.

(5) كريم طيبي، مرجع سابق، ص 121.

معدل فائدة السنتتغير حسب معدل الفائدة السائدة في السوق أو حسب معدل التضخم، وفي غالب الأحيان يكون بمعدلات تصاعديّة⁽¹⁾

ثانيا- سندات الاستحقاق:

تصدر شركات المساهمة نوعا خاصا من سندات الدين، متى توفر فيها شروط الإصدار المذكورة سابقا وهي سندات الاستحقاق أو كما يطلق عليها البعض القيم المنقولة ذات المردود الثابت وهي عبارة عن سندات قابلة للتداول تمثل لجزء من قرض ممنوح للشركة، وتخول نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الاسمية، فيلتزم مصدرها بدفع مكافئة لمدة محددة، ويمكن تخمين قيمة سندات الاستحقاق أثناء المدة المنقولة عليها⁽²⁾

تعرض المشرع الجزائري لسندات الاستحقاق في المادة 715 مكرر 81 من القانون التجاري واعتبرها سندات قابلة للتداول، تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الاسمية

وقد ظهرت في الأسواق المالية أنواع جديدة من سندات الاستحقاق تأخذ خصائصها من الأسهم وسندات الدين معلومة بالاسم وبالمرتب ويقصد بها سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم وسندات الاستحقاق ذات قسيمة الاكتتاب بالأسهم وقد نظمها المشرع في المواد 715 مكرر 114 إلى 715 مكرر 132 من القانون التجاري

1_ سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم

أجاز المشرع الجزائري ضمن أحكام القانون التجاري إصدار نوع آخر من القيم المنقولة السندات القابلة للتحويل إلى أسهم، بحيث تخضع هذه السندات لنفس الأحكام المتعلقة بسندات

(1) رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة لنيل درجة دكتوراه في العلوم

الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص 63.

(2) الطيب بلولة، قانون الشركات، الطبعة الثانية، دون دار نشر، الجزائر، دون سنة، ص 307.

الاستحقاق⁽¹⁾.

و تعرف سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم بأنها تلك السندات التي تصدر بقيمة لا تقل عن القيمة الاسمية للسهم وتعطي حاملها الحق في طلب تحويلها إلى أسهم وبالتالي تغيير مركزه القانوني من دائن للشركة إلى شريك فيها، أو الاحتفاظ بها كما هي في حالة عدم ممارسة حقه في التحويل وبالتالي إبقاء مركزه القانوني على ما هو⁽²⁾ عليه

ترخص الجمعية العامة غير العادية بإصدار هذه السندات بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين، وعلى تقرير خطيوب الحسابات يتعلق بأسس التحويل جاء في المادة 715 مكرر 116 من القانون التجاري، فيستفيد المساهمون من حق الأولوية في الاكتتاب في مثل هذه السندات بنفس الشروط المنصوص عليها لاكتتاب الأسهم⁽³⁾ الجديدة

يؤدي ترخيص الجمعية العامة لفائدة أصحاب سندات الاستحقاق، إلى التنازل الصريح للمساهمين عن حقهم التفضيلي في الاكتتاب بالأسهم التي تصدر بموجب تحويل سندات الاستحقاق⁽⁴⁾

يتطلب لاعتبار التحويل صحيحاً أن يصدر بناء على غير الحاملين وذلك وفقاً لشروط وأسس التحويل المحددة في عقد إصدار سندات الاستحقاق يبين العقد كيفية التحويل إما في فترة أو فترات اختيارية محددة أو في أي وقت كان⁽⁵⁾ مع وجوب إصدارها بسعر لا يقل عن القيمة الاسمية للأسهم التي تؤول إلى أصحاب سندات الاستحقاق في حالة اختيار التحويل⁽⁶⁾

وبالتالي متى رخصت الجمعية العامة غير العادية إصدار سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى

(1) تنص المادة 715 مكرر 115 من القانون التجاري: "تخضع سندات الاستحقاق القابلة للتحويل للأحكام المنصوص عليها في القسم الفرعي المتعلق بسندات الاستحقاق".

(2) محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص ص 259، 260.

(3) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 117 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(4) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 118 فقرة 1 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(5) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 118 فقرة 2 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(6) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 119 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

أسهم يحظر على الشركة استهلاك رأس مالها أو تخفيضه عن طريق التسديد، كما يحظر عليها توزيع الأرباح ابتداء من تاريخ التصويت ما دام أن سند الاستحقاق القابلة للتحويل متوفرة⁽¹⁾

أما إذا لجأت الشركة إلى تخفيض رأس المال بسبب الخسائر أو التقليل إما في المبلغ للأسهم وإما في عددها يترتب تبعاً لذلك تخفيض حقوق أصحاب سندات الاستحقاق الذين يختارون تحويل سنداتهم⁽²⁾، وينتج عن هذا التحويل زيادة رأس المال بصفة نهائية عن طريق طلب التحويل المرفق ببطاقة الاكتتاب أو عن طريق النفقات التي يسمح بها اكتتاب الأسهم، مع حصول حملة الفينيات الـ أبدوا رغبتهم في التحويل على مجموعة من الحقوق المحققة في الأرباح المدفوعة عن السنة المالية التي تم فيها التحويل⁽³⁾.

و يستوجب 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⁽⁴⁾ أيضا

2_ سندات الاستحقاق ذات قسيمات الاكتتاب بالأسهم

تعتبر سندات الاستحقاق ذات قسيمات الاكتتاب بالأسهم نوع خاص من سندات الاستحقاق وهي عبارة عن سند دين عادي أضيفت له قسيمة أو عدة قسيمات خلال إصدارها⁽⁵⁾، تمنح هذه القسيمات لصاحب السند حق الاكتتاب بالأسهم بسعر أو بأسعار مختلفة وذلك وفقا للشروط والآجال المحددة في عقد الإصدار ويجب أن لا تتجاوز مدة ممارسة هذا الحق أجل الاستهلاك النهائي للقرض بأكثر من ثلاثة أشهر⁽⁶⁾.

(1) عمار عمورة، شرح القانون التجاري الجزائري، الأعمال التجارية، التاجر، الشركات التجارية، دون طبعة دار المعرفة، الجزائر، 2010، ص 245.

(2) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 120 فقرة 2 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(3) عبد القادر عزت، الشركات التجارية، دون طبعة، النسر الذهبي للطباعة، مصر، 1999، ص 248.

(4) صفاء محمود السويلمي، تالا سعود الشوا ، التشريعات التجارية وتشريعات الأعمال لطلبة العلوم الإدارية والمالية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص 288 .

(5) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 126 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(6) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 127 فقرة 2 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

يتم البث في كفيات حساب سعر ممارسة حق الاككتاب من قبل الجمعية العوافي المبلغ الأقصى للأسهم التي يمكن أن يكتتبها أصحاب القسيمات، حيث ألزم المشرع ضرورة أن يكون سعر ممارسة هذا الحق مساويا على الأقل للقيمة المكتتبه بناء على تقديم قسيمات⁽¹⁾

لم ينص المشرع الجزائري صراحة على الجهة المخولة بإصدار سندات الاستحقاق ذات قسيمات الاككتاب بالأسهم، وبما أنها تدخل تعديلا في الشركة عن طريق الزيادة في رأسمالها فإن الجمعية العامة غير العادية هي المختصة بإصدارها.

مع العلم أن المشرع سمح للشركة التملك بصفة مباشرة أو غير مباشرة من نصف رأس مال شركة أخرى أن تصدر سندات ذات قسيمات الاككتاب بالأسهم في هذه الحالة ترخص الجمعية العامة العادية للشركة التابعة والمصدرة لسندات الاستحقاق بإصدار، ألمنديللتدار الأسهم فترخص به الجمعية العامة غير العادية المدعوة لإصدار⁽²⁾ الأسهم

يجب على الشركة عند إصدارها لسندات الاستحقاق الخاصة بنوعيتها سواء القابلة للتحويل إلى أسهم أو ذات القسيمات أن تقوم بإعلام أصحاب قسيمات الاككتاب أو حاملها وذلك: عن طريق - نشر إعلان وفقا للشروط المحددة في التنظيم بقصد تمكينهم من المشاركة في معطية حقهم في الاككتاب في الأجل الذي يحدده الإعلان.

- في حالة عدم فتح أجل ممارسة الحق في الاككتاب يكون سعر الممارسة الواجب اعتماده هو أول سعر يوجد في عقد الإصدار، ويتم تطبيق هذه القاعدة على كل عملية تتضمن حق في الاككتاب والمخصصة للمساهمين⁽³⁾.

- إمكانية النص في عقد الإصدار على تصحيح شروط الاككتاب المحددة فيلذا كانت القسيمات تمنح الحق في الاككتاب بالأسهم المسجلة في السعر الرسمي ببورصة القيم، الوذفلةتقصد التكفل

(1) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 128 فقرة 2 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 126 فقرة 2، 3 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(3) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 128 فقرة 3 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

بأثر الإصدارات أو الإدراجات أو التوزيعات حسب الشروط ووفقا لكيفيات الحساب التي تحددها السلطة المكلفة بتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وتحت رقابتها

- يجب على مجلس إدارة الشركة أو مجلس المديرين أن يثبت ذلك في الشهر الذي يلي كل سنة مالية وذلك حسب الحالة، وإذا اقتضى الأمر العدد والمبلغ الاسمي للأسهم بالإضافة إلى إدراجه التعديلات الضرورية على شروط القوانين الأساسية المتعلقة بمبلغ رأسمال الشركة وبعدهم الأسهم التي تشكله، ويجوز له القيام بهذا الإثبات للسنة المالية الجارية مع إدخال التعديلات المناسبة على القانون⁽¹⁾ الأساسي وعليه يكون لصاحب قسيمة الاكتتاب الذي يقدم سندات الحق في عدد من الأسهم المتضمن جزء من القيمة المنقولة مقتضى حق اكتتاب الأسهم التي تقوم بإصدارها الشركة أو إذا امتصت شركة ما الشركة التي تتولى إصدار الأسهم في حالة اندماج الشركة مع شركة أو عد شركات أخرى لتكوين شركة جديدة وإذا انشقت الشركة يجوز لأصحاب قسيمة الاكتتاب أن يكتتبوا أسهما من الشركة الممتصة أو من الشركة الجديدة تكون موضوع دفع نقدي حسب كيفيات الحساب التي تحدد عن طريق⁽²⁾ التنظيم

ثالثا- سندات المساهمة

تلجأ شركة المساهمة إلى إصدار نوع جديد من سندات الدين تجمع في طياتها خصائص السهم والسند تعرف بسندات المساهمة.

عرف المشرع الجزائري سندات المساهمة بأنها تلك السندات القابلة للتداول، تصدرها شركات المساهمة وتتكون أجزتها من جزئين، الجزء الأول ثابت يتضمنه العقد، أما الجزء الثاني يكون متغير ويحتسب استنادا إلى عناصر تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها، وتقوم على القيمة الاسمية وللمتخذ تحديد الجزء المتغير من الأثر عن طريق تنظيم خاص⁽³⁾.

تتميز سندات المساهمة عن سندات الدين الأخرى بأنها غير قابلة للتسديد إلا في حالة واحدة

(1) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 128 فقرة 4، 5 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 128 فقرة 6 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(3) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 74 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

وهي حالة تصفية الشركة أو بمبادرة الشركة أو بعد مضي مدة لا تقل عن خمس سنوات، وذلك وفقا للشروط المحددة في عقد الإصدار⁽¹⁾

تخول مهمة إصدار هذه السندات للجمعية العامة للمساهمين، حيث تحدد هذه الأخيرة شروط إصدارها أو مدى إمكانية إصدارها، إمكانية تفويض الجمعية العامة للمساهمين صلاحياتها في إصدار سندات المساهمة إلى مجالس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين⁽²⁾

(1) وهو ما تؤكده المادة 715 مكرر 76 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) وهو ما تؤكده المادة 715 مكرر 84 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

الفصل الثاني

المركز القانوني لجمالي

القيم المنقولة في شركة

المساهمة

الفصل الثاني

المركز القانوني لحاملي القيم المنقولة في شركة المساهمة:

لما كانت القيم المنقولة سندات تصدرها شركات المساهمة للاكتتاب فيها من قبل الجمهور بغرض تكوين الحد الأدنى القانوني لرأس مالها أو بهدف توسيع مشاريعها وضمان استمرارها، فإنها ترتب علاقة قانونية بين المكتتبين فيها والشركة التي أصدرتها فتخول لأصحابها حقوقا في ذمة الشركة وتفرض عليهم إلتزامات في مواجهتها.

غير أن المركز القانوني للمكتتبين في القيم المنقولة يختلف باختلاف القيمة المكتتب بها، حيث تمنح الأسهم لأصحابها حقوقا متساوية بحسب الصنف يكون أساسها حق ملكية المساهم لجزء من رأس مال الشركة والذي قدمه بنية المشاركة في مشروع جماعي، ويكون هدف كل شريك في الشركة هو الحصول على حقوق مالية فيها. فامتلاك المساهم ولو لسهم واحد في الشركة يخول له الحق في الحصول على الأرباح التي تحققها الشركة خلال نشاطها، إضافة إلى حقوق أخرى لا تقل أهمية عن الحقوق المالية المقررة للمساهم، كالحق في المشاركة في حياة الشركة عن طريق التصويت في الجمعيات العامة، أما حاملي سندات الدين فيعتبرون بمثابة دائنين أو مقرضين للشركة، يتمتعون بالحقوق التي تقرر القواعد العامة لكل دائن إضافة إلى الحق في الحصول على فوائد من قيمة السند (المبحث الأول).

في مقابل الحقوق التي تمنحها القيم المنقولة للمكتتبين فيها، تقع على عاتق هؤلاء إلتزامات تضمن للشركة المحافظة على مصالحها واستيفاء حقوقها، وباعتبار المساهمين شركاء في الشركة فهم أكثر احتكاكا بها فتكون إلتزاماتهم داخل الشركة أشد من الإلتزامات التي تفرض على حاملي سندات الدين (المبحث الثاني).

المبحث الأول

حقوق حملة القيم المنقولة في شركة المساهمة:

تثبت للمساهم في شركة المساهمة مجموعة من الحقوق الأساسية، التي يستمدّها من صفته كشريك في الشركة، فبمجرد امتلاك المساهم لأسهم في رأس مالها تتقرر له حقوق فردية والتي تستند إلى نية المشاركة وما يترتب عنه من وجوب المساواة بين المساهمين في الحقوق والواجبات، وهي حقوق ملازمة لصفة المساهم في الشركة وتعد من النظام العام فلا يجوز حرمان المساهم منها، ويكون باطلا كل شرط يرد في القانون الأساسي للشركة من شأنه المساس بها (المطلب الأول)، غير أن مركز حاملي سندات الدين يختلف عما هو بالنسبة لأصحاب الأسهم في شركات المساهمة، إذ يعتبر حامل السند دائئا للشركة وليس شريكا فيها، تخول له سندات حقوق مديونية في مواجهة الشركة لا ترقى إلى الحقوق التي يتمتع بها المساهم. ولما كان صاحب السند دائئا للشركة فإنه من الضروري ضمان حقه في استيفاء دينه في الآجال المحددة، لذلك تقررت له ضمانات خاصة تجعله مطمئنا قبل الشركة (المطلب الثاني).

المطلب الأول- حقوق حاملي الأسهم في شركة المساهمة:

تمنح الأسهم الممثلة لجزء من رأس مال شركة المساهمة لصاحبها العديد من الحقوق، إلا أنها لم تحدد حصرا في القانون التجاري الجزائري بل وردت بشأنها نصوص قانونية حددت البعض منها، حيث نظم المشرع أهم حقوق المساهم في المادتين 71 و72 مكرر 42 و715 مكرر 43 وهي تجمع بين حقوق مالية وأخرى غير مالية.

الفرع الأول- الحقوق المالية للمساهم:

يتمتع المساهم بحقه في الحصول على الأرباح متى حققت الشركة ذلك، كما منح المشرع للمساهم حقا تفاضليا في اكتتاب أسهمها، فضلا عن حقه في جزء من أموالها في حالة انقضاءها وتصفيتها، كما يحق للمساهم الخروج من الشركة بكل سهولة عن طريق التصرف في أسهمه وهو ما سيتم التطرق إليه في النقاط التالية.

أولاً- الحق في الحصول على الربح:

يعد الحق في الحصول على الربح أحد أهم حقوق المساهم في شركة المساهمة، يستمد هذا الأخير من صفته كشريك في الشركة⁽¹⁾ والأرباح هي عبارة عن الحصة العائدة لكل مساهم من أرباح الشركة خلال سنة معينة، والتي يتم توزيعها على المساهمين بناء على قرار من الجمعية العامة العادية وذلك بعد المصادقة على حسابات السنة المالية للشركة⁽²⁾

أقر المشرع الجزائري هذا الحق من خلال المادة 42 مكرر من القانون التجاري، ومن ثم لا يجوز حرمان المساهم من نصيبه في الأرباح.

1- شروط استحقاق الأرباح:

هناك شرطان أساسيان لحصول المساهم على الأرباح وهما:

أ- ضرورة وفاء المساهم بقيمة حصته في رأس مال شركة المساهمة، وهو ما يستنتج من نص المادة 715 مكرر 49 من القانون التجاري بحيث يوقف حق المساهم في الأرباح إذا لم يسدد قيمة أسهمه المستحقة في الآجال المحددة، غير أنه في حالة قيام المساهم المتخلف بدفع المبالغ المستحقة بالأصل والفائدة يحق له المطالبة بدفع الأرباح غير المتقدمة.

ب- تحقيق الشركة لنتائج إيجابية إذ يرتبط توزيع الأرباح على المساهمين بتحقيق الشركة لفوائد، ووجود مبالغ قابلة للتوزيع بعد قفل حسابات السنة المالية وهو ما تأكده المادة 49 مكرر و723 من القانون التجاري.

(1) فاروق إبراهيم جاسم، حقوق المساهم في شركة المساهمة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2008 ص 45.

(2) علي البارودي، محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 407.

وجدير بالذكر أن المساهم الذي يكون له الحق في استيفاء الربح من الشركة هو مالك السهم المسجل في سجلات الشركة في التاريخ الذي تقرره الهيئة العامة في اجتماعها الذي توافق فيه على توزيع الأرباح⁽¹⁾.

2- توزيع الأرباح:

تقوم الجمعية العامة بتحديد الحصة التي تمنح للشركاء في شكل أرباح، وذلك بعد الموافقة على الحساب والتحقق من وجود مبالغ قابلة للتوزيع، وإذا قامت بتوزيعها خلافاً لذلك اعتبرت الأرباح الموزعة صورية⁽²⁾، ويقصد بهذه الأخيرة تلك الأرباح التي توزع على المساهمين دون أن تكون ناتجة عن زيادة حقيقية في أصول الشركة⁽³⁾، والتي منع المشرع توزيعها تحت طائلة الجزاء في المادة 8 من القانون التجاري.

أما المبالغ القابلة للتوزيع هي تلك المبالغ المتبقية من الأرباح الصافية، بعد أن يطرح منها مبالغ الإحتياط القانوني، وحصة الأرباح الآيلة للعمال والخسائر السابقة⁽⁴⁾ للشركة يتضح من خلال ما سبق أن حق المساهمين في أرباح الشركة لا يثبت لهم إلا بعد صدور قرار من الجمعية العامة للشركة بتوزيع الأرباح، وقبل ذلك لا يكون للمساهمين إلا حق احتمالي في استيفاء أنصبتهم من أرباح الشركة. ولكن إذا قررت الجمعية العامة العادية توزيع الأرباح يصبح المساهم في هذه الحالة دائناً للشركة بحقه في الربح الذي يكون مستحق الأداء في المواعيد التي تحددها الجمعية العامة أو يحددها مجلس الإدارة⁽⁵⁾.

(1) راضية معطا الله، الأداء الإعتيادي لشركة المساهمة، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، كلية

الحقوق والعلوم السياسية، قسم الحقوق، تخصص قانون شركات، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015، ص 14.

(2) وهو ما تؤكده المادة 723 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(3) عماد محمد أمين السيد رمضان، حماية المساهم في شركة المساهمة، دراسة مقارنة، دون طبعة، دار الكتب القانونية

مصر، 2008، ص 225.

(4) وهو ما تؤكده المادتين 721، 722 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(5) مختار دحو، صلاحيات الجمعية العامة العادية في شركة المساهمة دراسة مقارنة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في

القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تلمسان، 2013، ص ص 79، 80.

3- كيفية توزيع الأرباح:

تحدد كيفية دفع الأرباح المصادق عليها من طرف الجمعية العامة العادية، وفي غياب ذلك منح المشرع هذه الصلاحية لمجلس الإدارة أو القائمون بالإدارة حسب الأحوال، ويكون دفع الأرباح في أجل أقصاه تسعة أشهر بعد إقفال السنة المالية، إلا أنه يمكن تمديد هذا الأجل بقرار قضائي والأصل أن يتم توزيع الأرباح بعد قفل حسابات السنة المالية، إلا أنه يجوز دفع تسبيقات على الأرباح تحت الحساب من أرباح السنة المالية المقفلة أو الجارية، وذلك قبل الموافقة على السنتين ولكي لا تعتبر هذه الدفعات أرباحاً صورية يجب أن يتوفر فيها شرطين جاءت بهما الفقرة الثانية من المادة 723 من القانون التجاري وهما:

1 - إذا كانت للشركة قبل التوزيع المقرر بعنوان السنة المالية السابقة، احتياط من غير الاحتياطات التي نصت عليها المادة 723، وزائد على مبلغ الدفعات.

2 - 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 الإستهلاكات والمؤونات الضرورية أرباحاً صافية زائدة على مبلغ الدفعات، وذلك عند الاقتضاء، بعد طرح الخسائر السابقة والاقطاع المنصوص عليه في المادة 724⁽¹⁾.

وجاء في المادة 725 من نفس القانون حظر اشتراط فائدة ثابتة أو إضافية لصالح الشركاء وكل شرط مخالف لذلك يعتبر كأن لم يكن، كما لا يجوز طلب استرداد أي ربح من المساهمين أو حاملي الأسهم ما عدا حالة التوزيع المخالف لأحكام المادة 724 و725 من القانون التجاري.

(1) وهو ما تؤكد المادة 724 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) تنص المادة 311 من القانون التجاري على: "يجوز الاسترداد ضد وكيل التفليسة لما جرى تسليمه من أوراق مالية أو سندات أخرى غير مسدد القيمة وكانت موجودة في محفظة المدين ومسلمة من مالها للتحويل أو لتخصيصها لدفعات معينة".

ثانياً- حقوق المساهم أثناء زيادة رأس مال الشركة:

قد تتخذ الجمعية العامة غير العادية في شركة المساهمة قراراً بزيادة رأس مال⁽¹⁾ والشركاء

الحالة يتعين الاكتتاب بالأسهم الجديدة الناشئة عن هذه الزيادة، وقد يترتب عن ذلك ظهور مساهمين جدد مما قد يؤدي إلى اشتراكهم في الأموال الاحتياطية المكونة سابقاً، وهو ما يؤثر على حقوق المساهمين القدامى الذين كونوا الاحتياطات القانونية والنظامية من الأرباح التي ساهموا⁽²⁾ بإنجازها أجل حماية المساهمين القدامى أقر المشرع لهم حق الأفضلية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة، أما المساهمون الجدد فمنح لهم أسهم ذات علاوات الإصدار من أجل الحصول على حقوق مساوية لحقوق المساهمين القدامى.

كما قد تتم زيادة رأس مال الشركة عن طريق ضم الاحتياطات والأرباح إلى رأس المال وفي هذه الحالة تخصص الشركة أسهما مجانية للمساهمين⁽³⁾

1- حق الأفضلية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة:

في حالة زيادة رأسمال الشركة يستفيد المساهمون من حق الأفضلية في الاكتتاب، وقد حدد المشرع أنواع الأسهم التي يكون للمساهمين حق أفضلية الاكتتاب فيها، وهي الأسهم النقدية الجديدة دون الأسهم العينية، ويكون ذلك بالتناسب مع عدد الأسهم التي يملكونها، ويعد كل شرط مخالف لذلك كأن لم يكن⁽⁴⁾.

يكون هذا الحق خلال مدة الاكتتاب التي يجب لا أن تقل عن ثلاثين يوماً ابتداء من تاريخ افتتاح عملية الاكتتاب⁽⁵⁾ قابلاً للتداول وفقاً للشروط المطبقة على السهم نفسه، أي أن حق الأفضلية يكون قابلاً

(1) الزيادة في رأس مال شركة المساهمة هو تصرف قانوني يتم بموجبه تعديل عقد الشركة بزيادة رأس مالها أثناء حياتها وذلك وفقاً للأساليب والإجراءات التي يحددها القانون .

(2) إلياس ناصيف، الموسوعة التجارية الشاملة، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 248.

(3) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص 84.

(4) وهو ما تؤكد المادة 694 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(5) وهو ما تؤكد المادة 702 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

للتداول إذا كان السند مقتطعا من أسهم تكون في الأصل قابلة للتداول، أما إذا اقتطع من سهم غير قابل للتداول يكون الحق قابلا للتحويل بنفس الشروط التي تجري على السهم نفسه⁽¹⁾

وحق الأفضلية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة هو حق اختياري بالنسبة للمساهمين إذ يمكن التنازل عنه بصفة فردية، وهو ما نصت عليه الفقرة الرابعة من 694 من القانون التجاري، كما لا يعتبر هذا الحق من النظام العام حيث يجوز للجمعية العامة التي تقرر زيادة رأس المال أن تلغي حق التفاضل في الاكتتاب، بناء على تقرير من مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة، وتقرير مجلس مندوبي الحسابات⁽²⁾، ويشمل هذا الإلغاء جميع الأسهم، غير أن حق التفاضل في اكتتاب المساهمين قد يشمل شخصا واحدا أو أكثر حسب ما جاء في 700 من القانون التجاري.

2- حق المساهم في الأسهم المخصصة:

يمكن للشركة ضم الاحتياطات أو الأرباح أو علاوات الإصدار بهدف زيادة رأسمالها، وفي هذه الحالة تخصص الأسهم الجديدة للمساهمين تناسبا مع الأسهم التي يملكونها، ويكون الحق في التخصيص قابلا للتداول أو التحويل حسب الحالة، ويمارس الحق في التخصيص مبدئيا من قبل مالك الرقبة مع مراعاة حق المنتفع⁽³⁾

ثالثا - حقوق المساهم بعد تصفية الشركة:

هناك بعض الحقوق التي لا تنظر للمساهم في شركة المساهمة إلا بعد نهاية الشركة، وهي الحق في استرداد القيمة الاسمية للأسهم والحق في اقتسام موجودات الشركة.

(1) وهو ما تؤكد المادة 694 فقرة 3 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) وهو ما تؤكد المادة 697 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

يلاحظ بأن المشرع الجزائري أسقط كلمة غير العادية على الجمعية العامة المختصة بإلغاء حق التفاضل لأنها المخولة بذلك في حالة الزيادة في رأس المال .

(3) المادة 708 من القانون التجاري، مرجع سابق.

1- الحق في استرداد القيمة الاسمية للأسهم:

بعد نهاية الشركة وتصفيتها والوفاء بكافة ديونها، وكفاية موجوداتها يستعيد المساهمون قيمة

أسهمهم الاسمية، أو يستعيدون المبالغ المدفوعة من أصل أسهمهم إذا لم يكن قد تم الوفاء بكامل قيمتها ويكون لأصحاب الأسهم ذات الأولوية الحق في استيفاء قيمة أسهمهم قبل غيرهم من المساهمين⁽¹⁾ الأسهم التي استهلكت قيمتها أثناء حياة الشركة فلا يكون لأصحابها الحق في استردادها عند نهاية الشركة.

2- الحق في اقتسام موجودات الشركة:

في حالة ما إذا وفّت الشركة بجميع الإلتزامات والديون الملقاة على عاتقها وتم ردّ القيمة الاسمية للأسهم لأصحابها، قد يبقى فائض من موجودات الشركة أو ما يسمى "فائض التصفية"، في هذه الحالة يتم توزيعه على المساهمين بالتناسب مع قيمة أسهمهم وهو ما نصت عليه المادة 43 مكرر من القانون التجاري.

رابعاً- حق المساهم في التصرف في أسهمه:

يعد التنازل عن السهم خاصية مرتبطة بالسهم وحق للمساهم في شركة المساهمة في آن واحد وهو من النظام العام إذ لا يجوز إيراد نص في القانون الأساسي يتضمن مصادرة حق المساهم في الخروج من الشركة، وإلا أصبحت الشركة إحدى شركات الأشخاص⁽²⁾. ولن نتوسع في شرح هذا الحق ما دما قد تناولناه بالتفصيل كخاصية مشتركة بين القيم المنقولة.

الفرع الثاني- الحقوق غير المالية للمساهم:

الحقوق غير المالية هي تلك الحقوق التي لا يمكن تقديرها نقداً وتدعى أحياناً بالحقوق المعنوية

(1) إلياس ناصيف، الموسوعة التجارية الشاملة، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 249.

(2) فتحي مزوار، حماية المساهم في شركة المساهمة، دراسة في القانون المقارن، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في القانون

الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2012، ص 45.

تشمل هذه الحقوق حق المساهم في اكتساب صفة الشريك في الشركة وديمومته فيها، والحق في الإعلام والتصويت في الجمعيات العامة، كما يملك المساهم الحق في اللجوء إلى القضاء من أجل ضمان حقوقه في الشركة.

أولاً- حق المساهم في اكتساب صفة الشريك والبقاء في الشركة:

باكتتاب المساهم في الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة عند تأسيسها أو أثناء زيادة رأسمالها تمنح للمساهم أسهما مقابل ذلك، وهذه الأخيرة تخول له الحق في أن يكون عضواً في الشركة فضلاً عن حقه في اكتساب صفة الشريك⁽¹⁾ والقانون يضمن للمساهم الإحتفاظ بهذه الصفة فلا يجوز حرمانه من المشاركة أو فصله من الشركة بموجب قرار منها أو من قبل المؤسسين، كما لا يجوز تعليق بقاءه في الشركة على تحمل التزامات إضافية⁽²⁾

والمساهم حر في البقاء في الشركة طالما لم يتم بإحالة أسهمه إلى الغير، كما له الحرية في الخروج منها إذا ما وجد مشترياً لأسهمه⁽³⁾ إلا أن حرية المساهم في البقاء في الشركة ليست مطلقة بل يمكن استبعاده بموجب نصوص قانونية، فإذا تخلف المساهم عن الوفاء بالتزاماته كما لو امتنع عن دفع المبالغ المتبقية من قيمة أسهمه، يتعرض بعد إذاره بالدفع وامتناعه عن ذلك لبيع أسهمه في المزاد العلني حسب ما ورد في المادة 17 من المرسوم التنفيذي رقم 9-438 السالف الذكر، ويشطب تسجيله بقوة القانون من سجل الأسهم الاسمية للشركة أو من التسجيل في الحساب حسب كل حالة ويعوض بالمشتري الجديد⁽⁴⁾.

(1) أميرة صدقي، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها، دون طبعة، دار النهضة العربية، القاهرة 1993، ص 39 .

(2) باسم محمد صالح، عدنان أحمد ولي العزاوي، القانون التجاري، الشركات التجارية، الطبعة الثانية، دون دار النشر العراق، 2008، ص 216 .

(3) خديجة بلعربي، مرجع سابق، ص 162.

(4) وهو ما تؤكد المادة 18 فقرة 1 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438، مرجع سابق.

ثانيا- الحق في الإعلام:

لا بد أن يكون المساهم على بيّنة كافية عن كيفية سير أعمال الشركة وطبيعة نشاطها والمشاريع التي تقوم بها أو التي تنوي القيام بها، وذلك حتى يتمكن من المشاركة في المداولات التي تتم في الجمعيات العامة والتصويت على قراراتها، ولا يتحقق ذلك إلا عن طريق إطلاع المساهم على السجلات التي تمسكها الشركة.

وقد كرس المشرع الجزائري على غرار بقية التشريعات حق المساهم في الإعلام ونظمه بموجب المواد 677 و678 و680، 682 و683 من القانون التجاري، فيكون لكل مساهم الحق في الإعلام حتى ولو لم يكن له حق المشاركة في أية جمعية من الجمعيات، كما تقضي المادة 682 أن لكل شريك في الأسهم المشاعة الحق في الإعلام ونفس الحق مكفول لمالك الرقبة والمنتفع إذا كانت الأسهم مثقلة بحق انتفاع.

وعليه تلتزم الشركة بإعلام المساهمين بالمعلومات الضرورية المتعلقة بحياتها وتكوينها ونشاطها خلال فترة زمنية معينة من أجل تمكينهم من إبداء رأيهم عن دراية في الجمعيات العامة، وتزداد كثافة وأهمية الإعلام خاصة في الفترة السابقة لانعقاد هذه الأخيرة، وهو ما قضت به المادة 677 الكادتي تنص على أنه: " يجب على مجلس الإدارة أو مجلس المديرين أن يبلغ المساهمين أو يضع تحت تصرفهم قبل ثلاثين يوما من انعقاد الجمعية العامة الوثائق الضرورية لتمكينهم من إبداء الرأي عن دراية وإصدار قرار دقيق فيما يخص إدارة الشركة وسيرها".

ونص المشرع على مجموعة من البيانات الواجب إعلامها للمساهم كأسماء القائمين بالإدارة والمديرين العامين وألقابهم ومواطنهم، نص مشاريع القرارات التي قدمها مجلس الإدارة أو مجلس المديرين وعند الإقتضاء نص مشروع القرارات التي قدمها المساهمون وبيان أسئلتها...⁽²⁾

(1) فاروق إبراهيم جاسم، مرجع سابق، ص 209.

(2) وهو ما تؤكد المادة 678 من القانون التجاري، مرجع سابق.

كما يحق لكل مساهم أن يطلع خلال الخمسة عشر يوما السابقة لانعقاد الجمعية العامة العادية على مجموعة من الوثائق حددتها المادتين 680 و 681 من القانون التجاري، كتقارير مندوبي الحسابات التي ترفع إلى الجمعية العامة والمبلغ الإجمالي المصادق على صحته من مندوبي الحسابات... .

تمثل البيانات المذكورة في المادتين 678 و 680 الحد الأدنى الواجب إعلامها للمساهم حتى يكون على دراية بالأشخاص القائمين بالإدارة وكل المعلومات الخاصة بهم، وكذلك معرفة الوضعية الحقيقية للشركة والنتائج التي تحققها كي يسهل للمساهم التواصل داخل الشركة⁽¹⁾

وتجدر الإشارة إلى أن الحق في الإعلام المقرر للمساهم من الحقوق الأساسية له والتي لا يجوز المساس بها، وقد رتب المشرع جزاء للشركة التي ترفض تبليغ المساهمين بالبيانات المشار إليها وذلك من خلال المادة 683 التي تنص: "إذا رفضت الشركة تبليغ الوثائق كليا أو جزئيا خلافا لأحكام المادتين 678 و 680، 677، 682، 680، أعلاه، فيجوز للجهة القضائية المختصة التي تفصل في هذا الشأن بنفس طريقة الاستعجال أن تأمر ببناء على طلب المساهم الذي رفض طلبه، الشركة بتبليغ هذه الوثائق تحت طائلة الإكراه البدني".

ثالثا- الحق في التصويت:

يعتبر الحق في التصويت من أهم وأبرز الحقوق التي يكتسبها المساهم ويتمتع بها بمجرد انضمامه للشركة⁽²⁾، وهو وسيلة أساسية تضمن للمساهم المشاركة في تقرير شؤون الشركة واتخاذ القرارات المتعلقة بها، والحق في التصويت منصوص عليه قانونا لذلك لا يجوز المساس به أو حرمان المساهم منه إلا إذا نص القانون صراحة على ذلك⁽³⁾

(1) كريم طيبي، مرجع سابق، ص 78.

(2) عبد الباقي خلفاوي، حق المساهم في رقابة شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، قسم القانون الخاص، فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2009، ص 176.

(3) فاتح أيت مولود، حماية الإيداع المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص ص 114، 115.

يمكن للمساهم أن يمارس حقه في التصويت بنفسه كما يحق له أن يُنيب غيره في ذلك وهو ما قضت به المادة 602 من القانون التجاري، وإذا كانت الأسهم مملوكة على الشيوع فالحق في التصويت يرجع لواحد من الشركاء على الشيوع.

أما إذا كانت الأسهم مثقلة بحق الإنتفاع فيكون للمنتفع التصويت في الجمعية العامة العادية ولمالك الرقبة في الجمعية العامة غير العادية، وإذا كانت الأسهم مرهونة فالحق في التصويت يعود للمدير الراهن حسب ما جاء في المادة 679 من القانون التجاري.

والأصل أن يكون لكل سهم صوت واحد ولكل مساهم عدد من الأصوات يساوي عدد أسهمه التي تمثل رأس مال الشركة وهو ما يعبر عنه بمبدأ تناسب الأصوات، وهذه القاعدة تعد تطبيقاً لمبدأ المساواة بين المساهمين إلا أن لهذه القاعدة استثناءات⁽¹⁾.

1- مبدأ التناسب في حق التصويت:

تبنى المشرع الجزائري صراحة مبدأ التناسب من خلال المادة 684 من القانون التجاري التي تنص على أنه: "مع مراعاة الأحكام الواردة في المادتين 603 و685، يكون حق التصويت المرتبط بأسهم رأس المال أو الإنتفاع متناسباً مع حصة رأس المال التي تنوب عنها ولكل سهم صوت على الأقل، ويعتبر كل شرط مخالف لذلك كأن لم يكن".

2- الإستثناءات الواردة على مبدأ التناسب في حق التصويت:

هناك إستثناءات ترد على مبدأ تناسب الأصوات حيث أجاز المشرع من خلال نص المادة 44 مكرر من القانون التجاري إصدار أسهم تمنح لأصحابها عددا من الأصوات في الجمعية العامة للشركة، زيادة عن تلك المقررة للسهم العادي وتسمى الأسهم ذات الأصوات المتعددة، وهذا النوع من الأسهم يتم إصداره من أجل إغراء الجمهور للاكتتاب بالأسهم سواء عند تأسيس الشركة أو بمناسبة زيادة رأسمالها، غير أنها لا تخلو من المخاطر التي لا يمكن تجاهلها إذ من شأنها أن تؤدي إلى سيطرة الأقلية

(1) نادية فضيل، مرجع سابق، ص 287.

من المساهمين على الشركة، وضعف الدور الرقابي المخول لأغلبية المساهمين في الجمعيات العامة على إدارة الشركة⁽¹⁾.

كما يمكن تحديد عدد الأصوات التي يملكها المساهم في القانون والقانون الأساسي للشركة حيث جاء في المادة 603 من القانون التجاري أن: " لكل مكتتب عدد من الأصوات يعادل عدد الحصص التي اكتتب بها، دون أن يتجاوز ذلك نسبة % من العدد الإجمالي للأسهم"، أي أن لكل مساهم عدد من الأصوات حسب عدد الأسهم التي اكتتب بها، إلا أنه في حالة تجاوز هذا العدد %5 نصيبه العدد الإجمالي للأسهم فإن عدد الأصوات تخفض إلى النسبة المذكورة، ويطبق هذا التحديد على المساهم كما يطبق على الوكيل أيضاً⁽²⁾.

كما يجوز تحديد عدد الأصوات التي تعود إلى كل مساهم في القانون الأساسي للشركة شريطة أن يفرض هذا التحديد على جميع الأسهم دون تمييز فئة عن الأخرى⁽³⁾ عدا الأسهم العادية الاسمية التي قرر لها القانون حق تصويت يفوق عدد الأسهم التي⁽⁴⁾ بحوزته

3- طريقة التصويت:

يستخلص من نص المادتين 674 و675 من القانون التجاري أنه يمكن إجراء التصويت عن طريق الأوراق أي الإقتراع أو عن طريق رفع الأيدي، وعليه يمكن التصويت علنيا بطريقة رفع الأيدي أو سرا عن طريق إبداء الرأي في بطاقات.

غير أن المشرع الفرنسي استحدث نظاما جديدا يسمى نظام التصويت بالمراسلة، وهو بمثابة حل لظاهرة غياب المساهمين عن حضور الجمعيات العامة وتجنب عملية التفويض على بياض، وهذا النوع

(1) نادية فضيل، مرجع سابق، ص ص 200، 201.

(2) مرجع نفسه، ص 290.

(3) وهو ما تؤكد المادة 685 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(4) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 44 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

من التصويت يمكن أن يباشره المساهم في كل الجمعيات، إلا أن هذه الطريقة قد تؤدي إلى إحداث الجمود في الجمعيات العامة وفي مداولاتها إذ تتعدم المناقشات واستجواب أعضاء مجلس الإدارة

4- سقوط حق التصويت:

بالرغم من أن حق التصويت من الحقوق الأساسية المرتبطة بالسهم إلا أن هناك حالات قد يحرم فيها المساهم من هذا الحق.

أ- الحرمان من حق التصويت كجزاء:

تنص المادة 715 مكرر 49 من القانون التجاري على: "تكف الأسهم التي لم يسدد مبلغ

الأقساط المستحقة منها في الآجال المحددة، عن إعطاء الحق في القبول والتصويت في الجمعيات العامة...". والسبب في هذا الحرمان هو أن المساهم إذا لم يسدد قيمة الأسهم فلا يعد مساهما في رأس مال الشركة وبالتالي لا يحق له المشاركة في الجمعية العامة ومن ثم التصويت فيها، لأن أساس الحق في التصويت هو ملكية المساهم لجزء من رأس مال الشركة.

ونشير إلى أن حرمان المساهم من حق التصويت كجزاء يكون مؤقتا، فبمجرد دفع المبالغ

المستحقة يعود للمساهم حقه في التصويت في الجمعيات العامة.

ب- الحرمان من حق التصويت في حالة تعارض المصالح:

يحرم المساهم من حقه في التصويت في الجمعيات العامة للمساهمين إذا تعارضت مصالحه مع

مصالح الشركة⁽²⁾، ونكون أمام تعارض المصالح عندما يستلزم على المساهم أو المسير أن يختار بين

مصالحه الشخصية ومصالح الشركة في هذه الحالة⁽³⁾

(1) George Ripert, René Roblot, op cit, p p 343,344.

(2) خديجة بلعربي، مرجع سابق، ص 175 .

(3) كميلى بلقايد، حق التصويت في الجمعيات العامة في شركات المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون

الخاص، كلية الحقوق، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2009، ص 65 .

والحرمان من حق التصويت لهذا السبب يكون مؤقتا إذ يزول بزوال أسبابه، ولا يمكن أن ينتج إلا بناء على نص قانوني صريح⁽¹⁾، وتتمثل الحالات التي يحرم منها المساهم من حق التصويت بسبب تعارض مصلحته مع مصلحة الشركة فيما يلي:

- حسب المادة 700 من القانون التجاري فالمستفيدين من الأسهم الجديدة إذا كانوا مساهمين، لا يمكنهم المشاركة في الانتخابات تحت طائلة بطلان هذه المداولة، حيث يتم حساب النصاب والأغلبية المطلوبين بعد طرح الأسهم التي يملكها هؤلاء.
- لا يمكن لعضو مجلس الإدارة، عضو مجلس المديرين أو مجلس المراقبة الذي يعقد مع الشركة اتفاقية بطريقة مباشرة أو غير مباشرة المشاركة والتصويت في الجمعيات العامة التي تنعقد بغرض الترخيص أو الموافقة على هذه الاتفاقية، فلا تؤخذ في الاعتبار أسهمهم لحساب النصاب والأغلبية وهو ما نصت عليه الفقرة الخامسة من المادة 628 والفقرة الرابعة من المادة 672 من القانون التجاري.
- يمنع مقدم الحصص العينية أو المستفيد من منافع خاصة من المشاركة في الجمعية العامة والتصويت فيها سواء لنفسه أو بصفته وكيلًا عن غيره، وذلك عند تداول الجمعية حول الموافقة على الحصة العينية أو المنافع الخاصة وهو ما قضت به المادة 600 والمادة 707 من القانون التجاري.

رابعاً- حق المساهم في اللجوء إلى القضاء:

يملك المساهم الحق في اللجوء إلى القضاء وممارسة العديد من الدعاوى القضائية من أجل حماية مصالحه ومصالح الشركة من سياسة التسيير التي ينتهجها القائمون بالإدارة، والتي قد تلحق الضرر بالمساهمين أو بالشركة فيكون له رفع الدعوى المدنية والجزائية ضد القائمين بالإدارة في الشركة⁽²⁾.

كما يمكن للمساهم رفع دعوى يكون موضوعها حل الشركة حسب ما جاء في المادة 715 مكرر 19 من القانون التجاري.

(1) خديجة بلعربي، مرجع سابق، ص 175.

(2) كريم طيبي، مرجع سابق، ص 82.

1- الدعوى المدنية:

يكون القائمون بالإدارة مسؤولين منفردين أو بالتضامن عن تعويض الضرر اللاحق بالشركة أو الغير والناشئة عن مخالفة الأحكام التشريعية أو التنظيمية المطبقة على شركة المساهمة، أو نتيجة لخرق القانون الأساسي أو ارتكاب أخطاء أثناء التسيير⁽¹⁾ وللمساهمين الحق في رفع دعوى فردية للمطالبة بالتعويض عن الضرر الشخصي اللاحق بهم من قبل أحد المسيرين، كما يكون للشركة الحق في رفع دعوى ضد القائمين بالإدارة للمطالبة بالتعويض عما لحقها من ضرر بسببهم، ومن المعروف أن الشخص المعنوي لا يمكنه مباشرة حقوقه بنفسه، فتمثل الشركة أمام القضاء بواسطة مسيريه ولا يتصور وقوف هؤلاء ضد أنفسهم، وبناء على ذلك منح المشرع للمساهمين الحق في رفع دعوى الشركة ضد القائمين بالإدارة منفردين أو مجتمعين للمطالبة بالتعويض عن الضرر اللاحق بالشركة نفسها لأن مصلحة المساهمين من مصلحة الشركة، وهو ما قضت به المادة 24 مكرر من القانون التجاري.

وجاء في المادة 715 مكرر 25 من نفس القانون بأن: "كل شرط في القانون الأساسي يقضي بجعل ممارسة دعوى الشركة مشروطاً بأخذ الرأي المسبق للجمعية العامة أو إذنها أو يتضمن مبدئياً العدول عن ممارسة هذه الدعوى، يعد كأنه لم يكن.

ولا يكون لأي قرار صادر عن الجمعية العامة، أي أثر لانقضاء دعوى المسؤولية ضد القائمين بالإدارة لارتكابهم خطأ أثناء القيام بواجباتهم

تتقدم دعوى المسؤولية ضد القائمين بالإدارة بمرور ثلاث سنوات ابتداء من تاريخ ارتكاب الفعل أو من تاريخ العلم به، وإذا كان الفعل المرتكب جنائياً فإن تقادم الدعوى يكون بمرور عشر سنوات⁽²⁾

3- الدعوى الجزائية:

يمكن أن تتجاوز مسؤولية المسيرين إلى حد المسؤولية الجزائية نتيجة تصرفاتهم التعسفية في التسيير، والمشرع لم يكتفي بتوقيع جزاءات تقتضيها المسؤولية المدنية عند ارتكاب المسيرين لأخطاء

(1) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 23 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 26 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

في الإدارة، بل قرر أيضا جزاءات جنائية من خلال المادة 813،812 من القانون التجاري تتمثل في الغرامات المالية وقد تصل إلى المقلّمين بالإدارة ورئيسها ومديرها العام⁽¹⁾.

المطلب الثاني- حقوق حاملي سندات الدين:

تمنح سندات الدين لحاملها مجموعة من الحقوق تكون إما ذات طابع مالي أو غير مالي، فيحق له الحصول على فائدة عن المبالغ التي أقرضها للشركة كما يحق له استرداد قيمة سندات متى حل أجل استحقاقها، وبما أن الاعتبار الشخصي ينعدم في شركات المساهمة خصوصا بالنسبة لحاملي سندات الدين باعتبارهم مجرد دائنين لها، فإنه من حق صاحب السند التنازل عنه للغير بكل حرية، كما يملك أصحاب سندات الدين الحق في الإطلاع على وثائق الشركة وأخذ رأيهم ولو بصفة استشارية. وحماية لهذه الحقوق أقر القانون لحاملي سندات الدين مجموعة من الضمانات من أجل تشجيعهم على الاكتتاب.

الفرع الأول- الحقوق المالية وغير المالية لحملة سندات الدين:

تتعدد الحقوق التي تخولها سندات الدين لأصحابها فتكون إما ذات طابع مالي أو ذات طابع غير مالي.

أولاً- الحقوق المالية :

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

1- الحق في الحصول على الفائدة:

تخول سندات الدين لحاملها حق الحصول على فوائد عن المبالغ التي أقرضت إلى الشركة وتعتبر الفائدة جزءا من الدين تدفعها الشركة سواء من الأرباح التي حققتها أو من الإحتياط القانوني وإذا

(1) نادية فضيل، مرجع سابق، ص 254.

اقتضى الأمر من رأسمالها، فمتى حلَّ أجل استحقاقها يتعين على الشركة الوفاء بقيمتها أيا كان مركزها المالي سواء حققت أرباح أو تكبدت خسائر⁽¹⁾

الأصل أن حملة سندات الدين لا يشتركون في أرباح الشركة، وإنما يقتصر حقهم في الحصول على فائدة فقط، ومع ذلك لا يوجد مانع من أن تخصص لحملة السندات جزءا من أرباح الشركة تحتسب استنادا إلى عناصر تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها وتقوم على القيمة الاسمية⁽²⁾ للمنومثال ذلك سندات المساهمة التي تحتسب الفائدة فيها استنادا إلى عنصرين أحدهما ثابت والأخر متغير

وبالرغم من حصول حامل السند على فائدة ثابتة أو على فائدة بالإضافة إلى الأرباح، فإن ذلك لا يعني تحول مركز حامل السند من دائن للشركة إلى شريك فيها يشترك في إدارتها ويتحمل جزءا من خسائرها، بل تظل علاقة حامل السند بالشركة مجرد علاقة مديونية⁽⁴⁾ بينهما

ونلاحظ من خلال استقراء نصوص القانون التجاري أن المشرع الجزائري لم ينص صراحة على الحق في الفائدة، بل اكتفى بالإشارة في المادة 81 مكرر من القانون التجاري على أن سندات الدين تخول لأصحابها حقوقا مماثلة بحسب الصنف، إلا أنه من البديهي أن يكون السبب في الاكتتاب في السندات هو رغبة حامليها في الحصول على نسبة من الفوائد مقابل القرض الممنوح للشركة.

أ- تحديد نسبة الفائدة:

تحدد الفائدة المترتبة عن سندات الدين بكل حرية 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⁽⁵⁾

(1) فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 225.

(2) محمد فريد العريبي، محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 266 .

(3) وهو ما تؤكد المادة 715 مكر 74 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(4) عزيز العكيلي، الوسيط في الشركات التجارية، الطبعة الثانية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 267.

(5) نوال فنينج، "مزايا القرض المستندي وحقوق حملة سندات القرض"، مجلة المؤسسة والقرض، 2005، ص 12.

تكون نسبة الفائدة لسندات الدين ذات الإصدار الواحد متساوية، غير أن الشركة إذا لجأت لعدة إصدارات مختلفة فإن الفائدة تختلف من إصدار⁽¹⁾ لآخر

ب- فترة تسديد الفائدة:

يتم دفع الفائدة في معظم القروض سنويا، وإن كانت الفترات التي تدفع فيها الفائدة تحدد في عقد الإصدار وكذلك في سند الدين، وهو ما نصت عليه المادة 309 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 " تشمل سندات القروض أصحاب سندات الاستحقاق المسلمة إلى المكتتبين على البيانات الآتية... - معدل فترة دفع الفائدة والأصل والمتوجات الأخرى...".

ج- تقادم الفائدة:

في غياب نص صريح ضمن أحكام القانون التجاري يتعلق بتقادم الحق في الحصول على الفائدة، فإنه يستلزم الرجوع إلى القواعد العامة، حيث تقضي المادة 309 من القانون المدني الجزائري بأن الحقوق الدورية والمتجددة ومن بينها الفوائد تتقادم بمضي 5 سنوات على استحقاقها. وعليه فحامل السند الذي لا يقدم قسيمة لاستيفاء حقه في الحصول على الفائدة في المواعيد المقررة يسقط حقه في المطالبة بها بمكسبينات، ويبقى حقه في استرداد قيمة السند قائما.

2- الحق في استرداد القيمة الاسمية لسندات الدين:

يرتب سند الدين لحامله حق مالي آخر يتمثل في استرداد القيمة الاسمية لسنده عند حلول الميعاد المتفق عليه، وتلتزم الشركة برد قيمة السند وفقا لتلك الآجال فلا يجوز لها أن تدفع قيمته قبل حلول الأجل المتفق عليه، كما لا يجوز للحامل أن يطالبها بالدفع قبل حلول الأجل، لأن ذلك الأجل مقرر لمصلحة الطرفين إذ لا يمكن لأحدهما تعديله إلا بموافقة الطرف⁽²⁾ الآخر

(1) نوال فنينج، مرجع سابق، ص 13.

(2) أسامة كامل، عبد الغنى حامد، مرجع سابق، ص 103.

غير أن أجل استحقاق سندات المساهمة يختلف عما هو بالنسبة لسندات الدين العادية، إذ يحق لحاملها استرداد قيمتها عند تصفية الشركة فهي تستمر باستمرار الشركة في نشاطها، كما يحق لحامل سندات المساهمة أن يسترد قيمتها متى بادرت الشركة بمحض إرادتها رد قيمة سندات المساهمة بشرط أن لا تصدر هذه المبادرة إلا بعد مرور خمس سنوات على الأقل من إصدار هذه السندات، ويجب أن يتم ذلك ضمن الشروط المقررة في عقد الإصدار⁽¹⁾

وإذا كان المبدأ هو عدم جواز رد قيمة السند إلا عند حلول أجل الاستحقاق، فإن طبيعة سندات الدين كونها قرضا طويلة الأجل يتعذر على الشركة الوفاء بقيمتها دفعة واحدة، فغالبا ما تشترط 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 الملقق عليه⁽²⁾

ويتم تعيين السندات التي تستهلك سنويا عن طريق سحب القرعة ويجب أن ينص على الاستهلاك في عقد القرض مع إثبات كيفية الاستهلاك وشروطه والقيام بالإعلان بذلك في نشرة الاكتتاب⁽³⁾.

ونلاحظ من خلال ما سبق ذكره أن المشرع نص على استهلاك سندات الدين عن طريق القرعة في حين حظر هذه الطريقة عند استهلاك الأسهم⁽⁴⁾

يمكن لشركة المساهمة أن تتبع في استهلاك سندات طرقا 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 صفتا الدائن والمدين وينقضي الدين باتحاد الذمة.

(1) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 76 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) أسامة كامل، عبد الغنى حامد، مرجع سابق، 103.

(3) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 83 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(4) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 46 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

كما أجاز القانون الوفاء بقيمة السندات عن طريق تحويلها إلى أسهم، فتحدث المقاصة بين حق الشركة في قيمة السهم والتزامها برد قيمة السند، شريطة أن يتم النص على هذه الطريقة ضمن شروط القرض ولا يجوز أن يتم التحويل قبل سنتين على الأقل من تاريخ إصدار⁽¹⁾ السندات

يتم استهلاك السندات من الأرباح السنوية المخصصة لهذا الغرض من قبل الشركة، وفي حالة عدم وجود أرباح يجوز لها الوفاء بقيمة السندات من الإحتياط القانوني للشركة، وإذا انعدم هذا الأخير وجب الوفاء من رأس المال، لأن الإحتياط القانوني ورأس المال يعتبران الضمان العام لحقوق دائني الشركة⁽²⁾، كما أن استهلاك السندات من رأس المال لا يشكل خطراً على الدائنين، لأن نقصان رأس المال بسبب الاستهلاك يقابله نقص مماثل في مقدار الديون المترتبة على عاتق الشركة.

وعليه يختلف استهلاك السهم عن استهلاك السند في أن الأول يكون من أرباح الشركة، فإذا لم تحقق أرباحاً وجب عليها إيقاف عملية استهلاك الأسهم حفاظاً على مبدأ ثبات رأس المال، على خلاف الثاني الذي يتم استهلاكه إما من الأرباح أو الإحتياط القانوني أو رأس مال الشركة

فمتى قامت الشركة باستهلاك السندات فإن صلة حاملها بالشركة تنقطع بصفة نهائية وذلك

بانقضاء الدين الناشئ عن القرض بالوفاء، ومن ثم لا يجوز لحامل السند الذي استرد قيمة سنده المطالبة بالحصول على الفوائد التي كانت مقررة⁽⁴⁾ له خلافاً لاستهلاك الأسهم حيث يعطى لصاحب السهم المستهلك سهم تمتع يخول له هذا الأخير حق التصويت في الجمعيات العامة والحق في نصيب من الأرباح⁽⁵⁾.

(1) عبد الحميد الشواربي، مرجع سابق، ص 594.

(2) هاني دويدار، مرجع سابق، ص 739.

(3) مصطفى كمال طه، وائل أنور بندق، أصول القانون التجاري، الأعمال التجارية، التاجر، الشركات التجارية، المحل التجاري، الملكية الصناعية، دون طبعة، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006، ص 423.

(4) هاني دويدار، مرجع سابق، ص 739.

(5) مصطفى كمال طه، وائل أنور بندق، مرجع سابق، ص 423.

3- الحق في تداول السند بالطرق التجارية:

تعتبر القيم المنقولة سندات قابلة للتداول بالطرق التجارية، وبعد هذا الأخير من بين الحقوق المخولة لحملة سندات الدين شأنه في ذلك شأن السهم.

يتوقف تداول سندات الدين بحسب الشكل الذي تصدر به، فالسند يأخذ إحدى الأشكال الثلاث

إما أن يصدر اسمياً أي باسم شخص معين ويتم تداوله عن طريق القيد في سجلات الشركة المخصصة لهذا الغرض، وإما أن يصدر السند لأمر شخص فيكون تداوله عن طريق التظهير، أي بكتابة عن ظهر السند تفيد التصرف فيه إلى المظهر إليه، ويكون تداول السند بالمناولة من يد لآخر إذا كان لحامله

يتم تداول سندات الدين من قبل حاملها بكل حرية، ويستوجب فقط أن يتم تقييدها في جداول

أسعار بورصات الأوراق المالية خلال سنة على الأكثر من تاريخ إصدارها، ويكون عضو مجلس الإدارة المنتدب مسؤولاً عن هذا الإجراء وعن التعويض المستحق في حالة عدم قيد⁽²⁾ السندات

إذا تم تداول السند فإن حامله الجديد يعد صاحب حق خاص ومباشر في مواجهة الشركة بحيث لا يجوز للشركة أن تتمسك في مواجهته إلا بالدفع المستمدة من نص السند ذاته، أما الدفع الخاصة بالأشخاص الذين سبقوه في حيازة السند فلا يحق للشركة التمسك بها في⁽³⁾ مواجهته

ثانياً- الحقوق غير المالية:

إضافة إلى الحقوق المالية المخولة لحملة سندات لديهم القانون حقوق أخريات طابع

غير مالي وذلك قصد تمكينهم من مؤاخذة إدارة الشركة وتمثل هذه الحقوق:

(1) عزيز العكيلي، مرجع سابق، ص 269.

(2) نادية محمد معوض، مرجع سابق، ص 341.

(3) محمد فريد العريبي، محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 269.

1- حق الإطلاع على وثائق الشركة

منح القانون لحملة السندات من أجل الحفاظ على مصالحهم اتجاه الشركة حق الإطلاع على الوثائق المتعلقة بنشاطها بهدف تمكينهم من مراقبة كيفية إدارة الشركة وتسييرها وذلك حسب الشروط المطلوبة بالنسبة للمساهمين⁽¹⁾

2- حق الإستشارة

يجوز للشركة أن تستشير حاملي سندات الدين ألتعداد الجمعية العامة ولهم حق إبداء الرأي حول جدول الأعمال المقدم من طرف الجمعية العامة للمساهمين أثناء التدخل وإبداء الرأي في عملية توظيف مسيري الشركة أو في إقالته لأن هذه الصلاحيات قاصرة على المساهمين فحسب اعتبارهم شركاء في الشركة⁽²⁾.

3- حق مقاضاة الشركة:

منح القانون لحاملي سندات الدين الحق في إمكانية مقاضاة الشركة وذلك في حالة تقاعسها أو توقفها عن الوفاء بالالتزامات لسندات الدين وفي هذه الحالة يجوز لحملة السندات اللجوء إلى القضاء وطلب شهر إفلاس الشركة⁽³⁾

الفرع الثاني - الضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين:

يعتبر حملة سندات الدين دائنين عاديين للشركة لهم ضمانا عاما على أموالها، يتمثل هذا الضمان في رأس مال الشركة، وبعد هذا الأخير من بين الضمانات الأساسية التي تخولها الشركة لحملة سندات الدين غير أنه ومن أجل تشجيع المقرضين أو المدخرين على الاكتتاب في السندات التي تصدرها الشركة

(1) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 80 من القانون التجاري مرجع سابق.

(2) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 79 من القانون التجاري مرجع نفسه.

(3) علي نديم الحمصي، مرجع سابق، ص 126.

تلجأ إلى منحهم ضمانات أخرى خاصة تقترن بالسندات من أجل الوفاء بالحقوق المالية المقررة لحملة سندات الدين⁽¹⁾.

تمنح شركة المساهمة الضمانات الخاصة المقررة لحملة سندات الدين إما وقت إصدارها فتقوم بإعلام المكتتبين أن السندات مقترنة بضمان خاص، أو تمنحها في وقت لاحق بعقد⁽²⁾. منفصل

أولاً- الأساس القانوني للضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين:

تجد الضمانات الخاصة التي تخولها الشركة المصدرة لسندات الدين لفائدة أصحابها أساسها القانوني في نص المادة 715 مكرر 105 من القانون التجاري، حيث نصت على ضرورة تكوين ضمانات خاصة من طرف الشركة المصدرة لسندات الاستحقاق قبل إصدارها وتكون هذه الضمانات مقررة لفائدة أصحاب السندات، ويستلزم قبل منح هذه الضمانات القيام بالإشهار قبل كل عملية اكتتاب حسب الكيفيات المحددة عن طريق التنظيم.

ثانياً- الجهة المخولة بمنح الضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين:

منحت شركة المساهمة صلاحية اتخاذ قرار منح الضمانات الخاصة لفائدة أصحاب السندات لمصلحة الجمعية العامة للمساهمين مع ضرورة أخذ الموافقة المسبقة لمجلس المراقبة، حيث نصت المادة 715 مكرر 84 من القانون التجاري على أن الجمعية العامة للمساهمين مؤهلة لإصدار سندات الاستحقاق وتحديد شروطها أو السماح بذلك، إضافة إلى ما ورد في الفقرة الثانية من المادة 546 من نفس القانون التي خولت صلاحية ممارسة الرقابة على أعمال التصرف التي تمارسها الشركة لمجلس المراقبة، ومن بين هذه الأعمال التنازل عن العقارات والتنازل عن المشاركة، وتأسيس الأمانات وكذا الكفالات والضمانات الإحتياطية أو الضمانات، وتكون هذه التصرفات موضوع ترخيص صريح من قبل مجلس الإدارة وذلك حسب الشروط المنصوص عليها في القانون الأساسي.

(1) هاني دويدار، مرجع سابق، ص 741.

(2) كريم طيبي، مرجع سابق، ص 151.

نستنتج مما سبق أن الجمعية العامة العادية للمساهمين وحدها المؤهلة باتخاذ قرار منح الضمانات لأصحاب السندات مع ضرورة أخذ الموافقة المسبقة أو الترخيص الصريح من طرف مجلس المراقبة بحيث يكون ذلك الترخيص بمثابة تأشيرة للجمعية العامة للمساهمين.

إلا أن هناك استثناء عن الأصل العام، حيث يحظر على شركة المساهمة التي يكون موضوعها الأساسي إصدار سندات ضرورية لتقويل القروض التي تمنحها تكوين رهن على سندات الخاصة⁽¹⁾

ثالثاً- أنواع الضمانات الخاصة الممنوحة لحملة سندات الدين:

تتعدد أنواع الضمانات الخاصة التي تمنحها شركة المساهمة عن سندات لفائدة المكتتبين فيها فتكون إما شخصية كالكفالة أو عينية كالرهن.

يتمثل الضمان الشخصي في كفالة تقدمها شركة ما لمصلحة الشركة المصدرة لسندات الدين

تجمع بينهم مصالح مشتركة، أو كفالة تقدمها الدولة أو هيئة من الهيئات العامة لإحدى الشركات الكبرى في القطاع العام⁽²⁾.

أما الضمان العيني فهو عبارة عن رهن رسمي ~~تقرر~~ على عقاراتها لمصلحة حملة سند

الدين⁽³⁾، ولقد عرفت المادة 882 من القانون المدني الرهن الرسمي بأنه عقد يكتسب به الدائن حقا عينيا على عقار لوفاء دينه، يكون له بمقتضاه أن يتقدم الطئنين التاليين له في المرتبة فيسئفأحقه من ثمن ذلك العقار في أي يد كان.

ينشأ الرهن الرسمي في الغالب قبل إصدار سندات الدين ولا يوجد أي إشكال في ذلك، لأن المادة

891 من قانون المدني صريحة في ذلك حيث أجازت ترتيب رهن ضمانا لدين معلق على شرط أو دين

مستقبل أو دين احتمالي، ويقوم مجلس الإدارة في هذه الحالة بإبرام عقد رهن نيابة عن الشركة⁽⁴⁾ المدينة

(1) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 85 من القانون التجاري.

(2) هاني دويدار، مرجع سابق، ص 841.

(3) مصطفى كمال طه، وائل أنور بندق، مرجع سابق، ص 425 .

(4) مرجع نفسه، ص 425.

وعليه فلو هن المقدم لحملة سندات الدين يعتبر بمثابة ضمان لاستيفاء حقهم متى حل أجل تحقاقه حيث يرتب هذا الرهن لحملة سندات الدين حقي التقدم والتتبع، وبالتالي يتقدم صاحب الدين المضمون برهن على جميع حملة سندات الدين الآخرين، أما حق التتبع يمارسه في حالة التصرف في الضمان العيني إلى شخص آخر فيكون لحملة سندات الاستيفاء حقهم في أي يد كان.

ونشير إلى أن حملة سندات الدين المضمون دينهم برهن رسيقيون عن حملة سندات الدين المضمون دينهم بكفالة في استيفاء حقهم، ويؤدي كل تعديل أو إلغاء لهذه الضمانات الخاصة سواء كليا أو جزئيا إلى الإنتقاص من الحماية المقررة لحملة سندات الدين، مع العلم أنه قد تلحق أضرارا بالدائنين مستقبلا والمستثمرو المدخر في جميع الأحوال يبحث عن تأمين يؤمن استثماراته وأمواله⁽¹⁾.

المبحث الثاني - إلتزامات حاملي القيم المنقولة:

تمثل المساهمات المقدمة من قبل الشركاء في شركة المساهمة سواء كانت عينية أو نقدية الرأس المال المعتمد عليه من أجل تحقيق الشركة للاستثمارات التي أسست من أجلها.

ولما كان رأس المال من الأهمية بما كان لتأسيس الشركة وممارسة نشاطها أصبح لزاما على

المساهمين بمختلف صفاتهم مؤسسين أو مكتتبين الوفاء بقيمة الحصص المكتتب بها في رأس مال

الشركة، وهو ما يكسبهم صفة الشريك فيها بما يترتب عليه من ضرورة الحفاظ على مصالح الشركة وبدل

العناية في تحقيق أهدافها ومشاركتها في تحمل خسائرها بقدر الحصص المقدمة في رأس مالها (المطلب

الأول)، في مقابل ذلك تكون المبالغ المكتتب بها من قبل حاملي سندات الدين بمثابة قرض للشركة، لا

تدخل في تكوين رأسمالها ولا تخول لأصحابها حق المشاركة في حياتها، ومن ثم تكون إلتزاماتهم في

الشركة قليلة إن لم تكن منعدمة إلا أن أغلب التشريعات ومنها التشريع الجزائري تفرض تكوين جماعة

حملة سندات الدين تهدف للدفاع عن المصالح المشتركة لأصحاب السندات وسيتم دراسته كإلتزام في

(المطلب الثاني)

(1) فاتح أيت مولود، مرجع سابق، 79.

المطلب الأول- إلتزامات المساهمين:

يقع على عاتق الشركاء المساهمين في شركة المساهمة مجموعة من الإلتزامات مقابل الحقوق المخولة لهم فيها، فتكون هذه الإلتزامات إما ذات طابع مالي بتقديم الحصص المكتتب فيها وضرورة الوفاء بالمتبقي من قيمتها الاسمية خلال الأجال المحددة لها، كما يكون المساهمين مسؤولين عما تنكبه الشركة من خسائر في حدود الحصص المقدمة في رأس مالها، فضلا عن إلتزامات ذات طابع إداري وتنظيمي يتحملها المساهمين بحكم عضويتهم في الشركة.

الفرع الأول- الإلتزامات المالية:

تتمثل الإلتزامات المالية الملقاة على عاتق المساهم في شركة المساهمة في ضرورة الوفاء بقيمة الأسهم المكتتب بها، والمشاركة في تحمل الخسائر التي تلحق الشركة.

أولا- الإلتزام بالوفاء بقيمة الأسهم المكتتب بها:

تصدر شركة المساهمة عند تأسيسها أو أثناء زيادة رأسمالها أسهما تطرحها للاكتتاب فيها، ويعد المكتتب في هذه الأسهم سواء كانت أسهما نقدية أو عينية مساهما في الشركة، وقد نص المشرع الجزائري في المادة 596 من القانون التجاري على وجوب الاكتتاب في رأس مال شركة المساهمة بأكمله. إلا أن التساؤل يطرح حول قيمة الأسهم المكتتب بها، وهل يجب الوفاء بكامل قيمتها عند الاكتتاب؟.

بالرجوع لنص المادة 596 من القانون التجاري نجدها تميز بين الأسهم العينية والأسهم النقدية في هذا الخصوص، فبالنسبة للأسهم العينية يشترط القانون أن تكون مسددة القيمة بالكامل عند إصدارها، أما الأسهم النقدية يجوز للمساهم الوفاء بقيمتها على دفعات شريطة أن تدفع نسبة (40%) على الأقل من قيمتها الاسمية عند الاكتتاب، ويلتزم المساهم بالباقي القيمة مرة واحدة أو عدة مرات بناء على قرار مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب كل حالة، وذلك في أجل لا يتجاوز خمس (5) سنوات ابتداء من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري لأن المساهم يعتبر مدينا بالباقي من قيمة الأسهم والذي يجب الوفاء به عند حلول الأجل، وفي حالة انقضاء الشركة ودخولها في وضعية التصفية يجوز

للمصفي مطالبة المساهم بالمتبقي، كما يمكن لدائني الشركة مطالبته عن طريق الضيوى والمباشرة باستعمال حقوق الشركة أو عن طريق دعوى المباشرة لأن الباقي من قيمة الأسهم يعد جزءاً من رأس مال الشركة الذي يمثل الضمان العام للدائنين، حيث يستوجب استكمالها طبقاً لمبدأ ثبات رأسمال الشركة⁽¹⁾.

1- تخلف المساهم عن الوفاء بالمتبقي من قيمة الأسهم المكتتب بها:

يكون المساهم ملزماً بتسديد المبالغ المتبقية من القيمة الاسمية للسهم المكتتب به حسب الكيفيات المنصوص عليها في القانون والقانون الأساسي، تخلف المساهم عن عطف المبلغ المتبقي تتابع الشركة بعد شهر من طلب المدفع الموجه إلى المساهم المتخلف ببيع الأسهم⁽²⁾.

تولى المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المتعلق بتطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركة المساهمة والتجمعات تنظيم كيفيات بيع الأسهم غير المدفوعة من خلال 7 الملائحة حيث يتم توجيه إعدار إلى المساهم المقصر في رسالة موصى عليها مع المصلحة وإذا مرت 30 يوماً على الأقل من تاريخ الإعدار دون رد من المساهم أو دون دفع المبالغ تقوم الشركة بنشر أرقام الأسهم المعروضة للبيع في جريدة إعلانات قانونية تابعة لولاية مقرها إضافة إلى ذلك تعلم الشركة المدين أو المدينين المشتركين في عملية البيع بواسطة رسالة موصى عليها، غير أنه لا يمكن بيع الأسهم قبل على إرسال الرسالة الموصى عليها.

نلاحظ من خلال ما سبق ذكره أن للمساهم المتخلف مهلة 45 يوماً لدفع المتبقي من القيمة الاسمية للسهم قبل مباشرة الشركة إجراءات بيعها، وقد اشترط المشرع من خلال المادة المذكورة أن الأسهم غير المسعرة يتم بيعها في المزاد العلني بواسطة موثق في عمليات البورصة.

أما المادة 18 من نفس المرسوم فقد تناولت ما هو مترتب عن بيع الشركة للأسهم غير المدفوعة حيث يشطب اسم المساهم من سجل الأسهم الاسمية للشركة بقوة القانون إذا تعين أن تكتسي السندات

(1) نادية فضيل، مرجع سابق، ص 213.

(2) وهو ما تؤكده المادة 715 مكرر 47 من القانون التجاري، مرجع سابق.

المسلمة شكلا اسميا يسجل المشتري في السجل وتمنح له شهادة جديدة تحمل عبارة نسخة ثانية تبين دفع الأقساط المطلوبة

تحصل الشركة على المبلغ المستحق من ثمن البيع ويكون المساهم إما مستفيدا من الباقي إذا استغرق ثمن البيع أصل الدين والفوائد التي على ذمته وإما أن يصبح مدينا بالفارق في الحالة العكسية.

2- مسؤولية المحال لهم المتتابعين عن تسديد قيمة السهم:

يكون المكتتب بالأسهم هو المدين الرئيسي في الوفاء بالمتبقي من قيمة الأسهم إلا أن هذا الإلتزام ليس له طابع شخصي بل يرتبط بالسهم وينتقل معه⁽¹⁾ ولما منح القانون للمساهم إمكانية التنازل عن أسهمه رغم عدم تسديد قيمتها بالكامل فإن المساهم المتخلف عن دفع المتبقي والمحال لهم المتتابعين ملزمين بالتضامن من مبلغ السهم غير المسدد، فإذا وفى أحدهم بالمتبقي من المبلغ للشركة كان له الرجوع على أصحاب السهم المتتابعين بكامل المبلغ طبقا لأحكام التضامن، ويبقى العبء النهائي للدين على عاتق الأخير منهم وهو ما نصت عليه الفقرة الأولى من المكلة 7 مكرر 48 من القانون التجاري وجاء في الفقرة الثانية من نفس المادة أن كل مكتتب أحال سنده لا يبقى ملزما بسداد الأقساط التي لازالت لم تطلب بعد سنتين من إثبات التنازل.

ثانيا- إلتزام المساهم بتحمل الخسارة:

الشركة عقد يلتزم بمقتضاه أشخاص طبيعيين أو معنويين المساهمة في نشاط مشترك بتقديم حصة فيها بهدف اقتسام الأرباح وتحمل الخسائر⁽²⁾ الاشتراك في اقتسام الأرباح الناتجة عن الشركة وتحمل الخسائر التي تلحق بها يعد ركنا جوهريا لقيام الشركة، وإذا كان الهدف من إنشاء شركات المساهمة هو تحقيق الأرباح إلا أنها تبقى مسألة احتمالية 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 هؤلاء إلى تحقيق أرباح دون تحمل الخسائر.

(1) فوزية بن غانم ، مرجع سابق، ص 78.

(2) وهو ما تؤكد المادة 416 من القانون المدني، مرجع سابق.

غير أن وضعية المساهمين في شركات المساهمة تختلف عن غيرها من الشركات، حيث يلتزم المساهم بتحمل الخسارة بقدر الحصة المكتتب بها في رأس مال الشركة⁽¹⁾ وبناء على ما سبق قوله ينبغي تحديد المقصود بخسارة الشركة وكيف يتم توزيعها على المساهمين.

1- تعريف الخسارة:

تعرف الخسارة بأنها النفقات التي تؤدي إلى اقتضاء أصل أو نقصانه أو استنفاد خدماته دون الحصول على عائد.

ويرى شراح القانون بأن الخسارة تتحقق عندما يكون خصوم الشركة بعد انتهاء السنة المالية أكثر من الأصول⁽²⁾.

2- كيفية توزيع الخسارة على المساهمين:

ترك المشرع للمؤسسين الحرية في تحديد نصيب كل مساهم في خسارة الشركة في القانون الأساسي غير أنه لا يجوز أن يتضمن عقد الشركة شرطاً يقضي بإعفاء أحد المساهمين من⁽³⁾ الخسائر ويسمى هذا الشرط بشرط الأسد.

إذا لم يبين في عقد الشركة نصيب كل الشركاء في الخسائر، فإن نصيب كل منهم في ذلك يكون بنسبة حصته في رأس المال وهو ما قضت به المادة 425 من القانون المدني التي تنص على: " إذا لم يبين عقد الشركة نصيب كل واحد من الشركاء في الأرباح، والخسائر كان نصيب كل واحد منهم بنسبة حصته في رأس المال.

(1) هاجر دريدي، إلتزامات المساهم في شركة المساهمة، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، 2015، ص 29.

(2) بشرى خالد تركي المولى، إلتزامات المساهم في الشركة المساهمة، دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 81 .

(3) وهو ما تؤكده المادة 426 من القانون المدني، مرجع سابق.

فإذا اقتصر العقد على تعيين نصيب الشركاء في الأرباح وجب اعتبار هذا النصيب في الخسارة أيضا وكذلك الحال إذا اقتصر العقد على تعيين النصيب في الخسارة".

وعليه فإذا أصيبت الشركة بخسارة يكون المساهمون ملزمون في حدود ما اكتتبوا به من أسهم في 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 إلتزاماتها مسؤولية مطلقة باعتبارها شخصا قانونيا مستقلا عن الأشخاص المكونين لها⁽¹⁾

الفرع الثاني - الإلتزامات الإدارية:

يتحمل المساهمين إلى جانب الإلتزامات المالية إلتزامات إدارية كالإلتزامهم بالمحافظة على مصالح الشركة وأسرارها، إضافة إلى إلتزام يفرضه واقع عمل شركات المساهمة وطبيعتها وهو إلتزام المساهمين بالخضوع لقرارات الأغلبية، لأن الشركة تتبع نظام الأغلبية في اتخاذ قراراتها كي تستطيع السيطرة على إدارة الشركة.

أولا- الإلتزام بالمحافظة على مصلحة الشركة وأسرارها:

يتعين على المساهم في شركة المساهمة أن يسعى لتحقيق الهدف الذي أنشأت من أجله الشركة وأن لا يكون سببا في تعطيل نشاطها بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، والأهم من ذلك هو الحفاظ على مصلحة الشركة وعدم تفضيل مصالحه الخاصة على المصالح الجماعية في حدود الغرض الذي قامت من أجله الشركة⁽²⁾.

(1) بشرى خالد تركي المولى، مرجع سابق، ص 84.

(2) هاجر دريدي، مرجع سابق، ص 43.

وإذا كان الإلتزام بالمحافظة على مصلحة الشركة وأسرارها يسري على جميع المساهمين في الشركة فإن الواقع العملي لشركة المساهمة⁽¹⁾ يشير إلى تعلق هذا الإلتزام برئيس وأعضاء مجلس الإدارة وكذلك مديري الشركة بحكم مركزهم القيادي في الشركة الذي يجعلهم على علم بكافة أمورهم وأسرارهم وجميع أعمالها وتنفيذ الإلتزام بالمحافظة على مصلحة الشركة يقتضي أولاً تحديد المقصود بمصلحة الشركة لمعرفة ما إذا قد تم تجاوزه من قبل المساهمين أم لا، إضافة إلى إلتزامات مسيري الشركة في هذا الخصوص باعتبارهم الأكثر تجسيدا لمصلحة الشركة كما سبق قوله.

1- المقصود بمصلحة الشركة:

يرجع اصطلاح "مصلحة الشركة" في فرنسا إلى 1935 حين صدر مرسوم أوت 1935

بمناسبة تعريفه لجريمة إساءة استعمال أموال الشركة.

أما قانون الشركات المؤرخ في 24 جويلية 1966 جاء خاليا من تعريف لمصلحة الشركة نتيجة

لرفض المشرع آنذاك وضع تعريف للمصلحة الجماعية، لأنه لم يكن يرغب في تدخل السلطة القضائية في شؤون الشركات، إلا أنه يحتوي على نصوص متفرقة تشير إلى مصلحة الشركة دون تحديد المقصود منها، حيث نصت المادة 13 منه أنه " في العلاقة بين الشركاء وعند غياب تحديد الصلاحيات في النظام للمدير أن يقوم بكل أعمال الإدارة في مصلحة الشركة⁽³⁾ "

كما لم يضع المشرع الجزائري أسوة بنظيره الفرنسي مفهوما لمصلحة الشركة وما الذي يقصد بها

بالرغم من أنه أشار إليها في الكثير من المواضع⁽⁴⁾ في الفقرة الخامسة من المادة 800 من القانون

(1) تتولى شركة المساهم تنفيذ المشاريع الكبيرة ذات الصلة الوثيقة بالاقتصاد الوطني، وتجمع العديد من المساهمين التي لا تربط بينهم علاقات شخصية، وهو ما يصعب تطبيق الإدارة الجماعية للشركة كما هو معمول في شركات الأشخاص، مما أدى بالمشرع إلى توزيع سلطات الإدارة بين هيئات تناط لها الإدارة الفعلية للشركة ويتولى بقية المساهمين في الشركة الرقابة والإشراف عليهم.

(2) بشرى خالد تركي المولى، مرجع سابق، ص 90.

(3) خديجة زعيط، حق التصويت في الجمعية العامة لشركة المساهمة، مشروع مذكرة تخرج لنيل شهادة ماستر حقوق، قسم الحقوق، تخصص قانون الشركات، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015، ص 23.

(4) هاجر دريدي، مرجع سابق، ص 43.

التجاري "... المسيرين الذين استعملوا عن سوء نية الصلاحيات التي أحرزوا عليها أو الأصوات التي كانت تحت تصرفهم بهذه الصفة استعمالاً يعلمون أنه مخالف لمصالح الشركة تلبية لأغراضهم الشخصية أو لتفضيل شركة أو مؤسسة أخرى لهم فيها مصالح مباشرة أو غير مباشرة " ، ونفس الشيء في المادة 811 في 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 أنها مخالفة لمصلحتها لأغراض شخصية أو لتفضيل شركة أو مؤسسة أخرى فيها مصالح مباشرة أو غير مباشرة

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

في ظل غياب تعريف لمصلحة الشركة ضمن النصوص القانونية اهتم الفقه بمحاولة تحديد المقصود منها، ونتيجة للنقاشات الحادة التي ثارت حول مفهوم مصلحة الشركة ظهرت عدة نظريات وأفكار في هذا الصدد والتي حاولت الوصول إلى ما يعنيه هذا المصطلح (l'intérêt sociale de societas) غير أن ما اتفق عليه العديد من المؤلفين والفقهاء، أنه يعتبر من مصلحة الشركة كل ما يؤدي إلى تدعيم القوة الاقتصادية لها، وأن 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 أقلية أو أغلبية⁽²⁾

(1) عبد الباقي خلفاوي، مرجع سابق، ص 206.

(2) خديجة زعطيط، مرجع سابق، ص 23.

2- إلتزامات مسيري الشركة:

يعتبر المسيرين في شركة المساهمة مساهمين فيها حيث أوجب المشرع الجزائري على مجلس إدارة شركة المساهمة أن يمتلك عددا من الأسهم ~~20~~ 10% 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.

يترتب عن الإلتزام بالمحافظة على مصالح الشركة وضمان عدم الوقوع في المنافسة غير المشروعة في الشركات والمشاريع المماثلة لها الحفاظ على المعلومات الخاصة بالشركة والإلتزام بالسرية التامة، فيكون كل مطلع على هذه 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⁾.

نصت بعض التشريعات المقارنة على الإلتزام بالمحافظة على أسرار الشركة كقانون الشركات المصري حيث جاء في المادة 245 منه على أنه يجب على أعضاء مجلس الإدارة ومن يدعون إلى حضور جلساته الإلتزام بالمحافظة على سرية البيانات والمعلومات التي يعلمونها عن طريق مشاركتهم في أعمال المجلس متى كانت سرية بطبيعتها أو ينوبهم في ذلك رئيس المجلس، أما المشرع الجزائري نص في المادة 627 من القانون التجاري على ضرورة كتم المعلومات ذات الطابع السري أو التي تعتبر كذلك من قبل القائمين بالإدارة ومجموع الأشخاص المدعويين لحضور اجتماعات مجلس الإدارة.

(1) وهو ما تؤكدته المادة 619 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) بشرى خالد تركي المولى، مرجع سابق، ص 93.

وتجدر الإشارة إلى عدم وجود معيار يفصل بين ما تعد معلومات عادية أو معلومات سرية تتعلق بالشركة، إلا أنه يمكن القول أن كل ما يتم إفشاءه أو تسريبه للغير ويلحق ضررا بالشركة يمكن أن يكون من بين المعلومات السرية التي تخص الشركة وتمس بجوهر أعمالها⁽¹⁾

يعتبر كذلك من قبيل الإلتزام بالمحافظة على مصلحة الشركة وأسرارها امتناع أعضاء مجلس الإدارة أو مجلس المديرين الاشتراك في إدارة شركة مشابهة أو منافسة لشركتهم، لأن ذلك قد يعد تهديدا لمصلحة الشركة فيما لو رغب أعضاء مجلس الإدارة الحصول على مكاسب سريعة مقابل تسريب معلومات مهمة إلى تلك الشركات المتنافسة والتي تم الحصول عليها بحكم مركزهم⁽²⁾ في الشركة وبالرجوع إلى القانون التجاري نجده ينص في المادة 612 على أنه لا يمكن لشخص طبيعي الإلتزام في نفس الوقت إلى أكثر من خمسة⁽³⁾ مجالس إدارة لشركات مساهمة يوجد مقرها بالجزائر، ولا تطبق هذه الأحكام إذا كان القائم بالإدارة شخصا معنويا.

نستنتج من خلال أحكام المادة أن ترك الحرية للشخص المعنوي في إدارة ما يشاء من شركات المساهمة، والسماح للشخص الطبيعي بإدارة خمسة شركات في آن واحد قد يؤدي إلى المساس بمصالح الشركات بأي طريقة كانت خاصة إذا كانت من الشركات المنافسة.

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⁽³⁾ وعزلهم

والمبدأ الأساسي في قانون الشركات عامة وبالتحديد في شركة المساهمة هو اتخاذ القرارات بالأغلبية وليس بالإجماع، ذلك لأن شركات المساهمة تحتاج إلى قواعد عملية وسريعة منعا لعرقلة سيرها

(1) بشرى خالد تركي المولى، مرجع سابق، ص 94، 97.

(2) هاجر دريدي، مرجع سابق، ص 48.

(3) نادية فضيل، مرجع سابق، ص 273.

وشل نشاطها لهذا تعتبر الأغلبية داخل الجمعية العامة الحل الأمثل لإمكانية إصدار قرارات تواكب سير الشركة والتطورات التي تلحق بها أثناء حياتها⁽¹⁾

ويجد نظام الأغلبية سنده في نص المادة 675 من القانون التجاري التي تنص على: " تتخذ الجمعية العامة العادية كل القرارات غير المذكورة في المادة السابقة.

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

ونشير إلى أن قرارات الجمعية العامة تكون ملزمة لجميع المساهمين بصفة مطلقة متى توافرت في اجتماعاتها الشروط الشكلية والموضوعية اللازمة لإصدار القرارات⁽²⁾

ونلاحظ 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 السابقة الذكر أن الجمعية العامة تثبت بأغلبية الأصوات.

وعلى العموم يقصد بالأغلبية: المساهمين الذين يملكون أغلبية الأسهم في رأس مال الشركة وبالتالي أغلبية حقوق التصويت في الجمعيات العامة، والتي تمنحهم وفقا لقانون الأغلبية سلطة التقرير.

أما أقلية المساهمين فهي عكس الأغلبية ويقصد بها: المساهمين الذين يملكون أقلية الأسهم في شركات المساهمة وبالتالي أقلية الأصوات في الجمعيات العامة وهو ما يجعلهم مجبرين على قبول ما

(1) فتحي مزوار، مرجع سابق، ص 63.

(2) بشرى تركي المولى، مرجع سابق، ص 112.

تقرره الأغلبية⁽¹⁾ سواء صوتوا إلى جانب القرار أو اعترضوا على صدوره أم امتنعوا عن التصويت أو تغييب من الأساس عن حضور اجتماعات الجمعية العامة⁽²⁾

1- أساس خضوع مساهمي الأقلية لقرارات الأغلبية:

يرجع الأساس القانوني لخضوع مساهمي الأقلية لقرارات الأغلبية في الجمعية العامة لشركة المساهمة إلى اعتمادها على قانون الأغلبية في صدور قراراتها، الذي يرجع أساسه إلى فكرة النظام القانوني الذي وضع المشرع قواعده وأحكامه⁽³⁾

والقانون الجزائري يعترف بإرادة الشركاء في تأسيس شركة المساهمة، لكن إرادة المساهمين تنقلص كثيرا خلال حياة الشركة وذلك لأن المشرع نضمها بقوانين آمرة⁽⁴⁾، وهو السبب في ضعف الصفة العقدية للشركة حيث لم يعد الشركاء أحرارا في تضمين عقودهم ما يشاءون من الشروط، ومن ثم اتسع نطاق النظام القانوني لشركة المساهمة في كثير من التشريعات، وعليه أصبحت إرادة المتعاقدين لا تملك مناقشة هذه القواعد الآمرة بل يجب عليها الإلتزام بها عند قيامها بإدارة الشركة.

بالإضافة إلى أن الأخذ بالنظرية العقدية يحتم على الجمعية العامة اتخاذ قراراتها بالإجماع، إلا أن الواقع العملي في شركات المساهمة ونظرا لوجود عدد كبير من المساهمين لا يمكن حصرهم نجد أقلية من المساهمين تكون ملزمة بالخضوع لقرارات الأغلبية في⁽⁵⁾ الشركة

وعليه فإن ما يقرره المالكين لأكثرية الأسهم الممثلة في اجتماع الجمعية العام أو ما يقرره الأغلبية الحاضرين في الجمعية يخضع له جميع المساهمين في⁽⁶⁾ الشركة

(1) عبد الباقي خلفاوي، مرجع سابق، ص 206.

(2) هاجر دريدي، مرجع سابق، ص 40.

(3) بشرى تركي المولى، مرجع سابق، ص 117.

(4) كميلة بلقايد، مرجع سابق، ص 5 .

(5) بشرى تركي المولى، مرجع سابق، ص 117، 118.

(6) هاجر دريدي، مرجع سابق، ص 41.

2- حماية الأقلية من تعسف الأغلبية:

يتم توجيه نشاط الشركة وسيرها وتحديد سياستها وممارسة الرقابة على القائمين بإدارتها عن طريق اتخاذ قرارات معينة تتم وفقا لقانون الأغلبية من طرف الأغلبية في الشركة كما سبق قوله، فهي تمثل الإرادة الجماعية للمساهمين والتي تعد مصدر كل سلطة في الشركة، إذ تفرض وتقرر وتسيطر داخل الجمعيات العامة، وباعتبار الأغلبية هي صاحبة أكبر قدر من المصلحة داخل الشركة، فإنه من المفروض أن تكون قراراتها سليمة وصائبة تحقق بالدرجة الأولى مصلحة الشركة التي تمثل مصلحة كل المساهمين⁽¹⁾، غير أن الحقيقة تختلف فقد تتعارض مصالح الأغلبية مع مصالح الأقلية داخل الشركة مما يدفع الأغلبية إلى اتخاذ قرارات بشكل تعسفي يخدم مصالحها الشخصية على حساب مصلحة الأقلية التي هي من مصلحة الشركة.

أ- تعسف الأغلبية:

إذا اتخذت الأغلبية قرارات من شأنها تحقيق مصلحة الشركة فلا مجال للحديث عن مصلحة الأقلية لأن مصلحتها هي أساسا من مصلحة الشركة، أما إذا لم تحترم الأغلبية مصلحة الشركة عند اتخاذها لقراراتها فإن للأقلية في هذه الحالة الحق في الحماية وتأمين مصالحها لأن هذه الوضعية تحقق ما يسمى تعسف الأغلبية⁽²⁾.

أ-1- المقصود بتعسف الأغلبية:

ظهرت فكرة تعسف الأغلبية في الكثير من البلدان لاسيما فرنسا في الفترة بين الحربين العالميتين وذلك عن طريق الإجهاد القضائي فحكم ببطلان مداولة لجمعية عامة تأسست دون عيب في الشكل أو 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 عائقا يحول دون بطلانها، إذا ثبت أن قرارات مجلس الإدارة لم تتخذ بحسن نية، وليس في مصلحة الشركة، والهدف منها هو فقط تفضيل مجموعة من المساهمين وهم

(1) عبد الباقي خلفاوي، مرجع سابق، ص 207.

(2) مرجع نفسه، ص 208.

الأغلبية، أو الإضرار بالمساهمين الأقل عدداً"، وتم الحكم كذلك بأن "أية مداولة متخذة طبقاً للمصلحة العامة للشركة لا يمكنها منح امتيازات لفئة من المساهمين، وهي الأغلبية وحرمان الأقلية"، وقد تم تدعيم هذه الفكرة من طرف الفقهاء والكتاب وأهل الاختصاص ثم قامت محكمة النقض الفرنسية⁽¹⁾ بتطبيقها ونشير بأن المشرع الجزائري على غرار المشرعين الفرنسي والمصري لم يضع تعريفاً لتعسف الأغلبية وترك مهمة تعريفه للفقهاء والقضاء.

وقد حاول القضاء الفرنسي وضع تعريف لتعسف الأغلبية حيث أرست محكمة التمييز في قرار Picard المبدئي في 18 أبريل 1921 تعريف القرار التعسفي الصادر عن الأغلبية في الجمعيات العامة بأنه القرار الذي يناقض المصلحة الجماعية ويستهدف تحقيق مصالح مساهمي الأغلبية على حساب مساهمي الأقلية⁽²⁾.

وعرف كذلك تعسف الأغلبية بأنه المساس بالمساواة بين المساهمين، إلا أن هذا التعريف انتقد على أساس أنه لا يمكن الحديث عن الإعتداء على مبدأ المساواة بين المساهمين لأن القرارات تطبق على جميع المساهمين بالتساوي، ولكن العبرة تكون هنا بنتائج التطبيق إذا كان القرار يخدم فئة الأغلبية ومن أجل ذلك تم اتخاذه، بينما تضررت الأقلية منه يمكن القول في هذه الحالة بإلغائها مبدأ المساواة بين المساهمين.

ولكن رغم الإنتقادات الموجهة لهذا التعريف بقيت محكمة النقض الفرنسية متمسكة به مع الاشتراط على طالب الحكم بالتعسف إثبات سوء نية الأغلبية عند اتخاذ القرار⁽³⁾

أ-2- شروط تعسف الأغلبية:

لكي نكون أمام تعسف الأغلبية عند اتخاذ قراراتها في الجمعية العامة لابد من توفر شرطين وهما: مخالفة المصلحة العامة للشركة والاعتداء على مبدأ المساواة بين المساهمين.

(1) عبد الباقي خلفاوي، مرجع سابق، ص 208.

(2) خديجة زعطيط، مرجع سابق، ص 45.

(3) مرجع نفسه، ص 45.

أ-2-1- مخالفة مصلحة الشركة:

يقر القانون للأغلبية سلطة اتخاذ القرارات من أجل تحقيق مصلحة الشركة وبالتالي مصلحة جميع المساهمين فيها، فإذا استغلت الأغلبية السلطات الممنوحة لها من أجل تفضيل مصالحها الخاصة على حساب مصلحة الشركة ومصلحة الأقلية، فهي بذلك تكون قد استعملت حقها في اتخاذ القرارات⁽¹⁾ خلاف ما جاء من أجله هذا الحق

أ-2-2- الاعتداء على مبدأ المساواة بين المساهمين:

يستمد هذا الشرط من مبدأ أساسي في شركة المساهمة وهو المساواة بين المساهمين⁽²⁾ هو المقصود بالمساواة أنه في حالة خضوع المساهمين لأحكام أو تمتعهم بحقوق فإن ذلك يكون على قدم المساواة بينهم جميعاً دون استثناء لأي سبب كان ولاسيما الأسهم التي تنتمي لنفس الفئة، والقضاء اشترط لوجود حالة تعسف الأغلبية إلى جانب مخالفة مصلحة الشركة أن يكون هناك إخلال بالمساواة بين المساهمين أي تعمد خلق اختلال في التوازن بين الأغلبية والأقلية⁽³⁾

ب- مظاهر تعسف الأغلبية

تتمتع الأغلبية المساهمة بسلطات واسعة في الشركة، وهو ما يخول لها القيام بتصرفات مخالفة لمصلحة الشركة مما يجعلها تسيطر عليها وتصدر قرارات تبعد بها الأقلية المساهمة من الشركة، ومن أهم مظاهر تعسف الأغلبية في اتخاذ القرارات التي تضر الأقلية ما يلي:

- حرمان الأقلية المساهمة من الحقوق الأساسية، إذ يمكن اعتبار القرار تعسفياً إذا كان يخل بمبدأ المساواة بين المساهمين ويحرم الأقلية من الحقوق⁽⁴⁾

(1) عبد الباقي خلفاوي، مرجع سابق، ص 209.

(2) كميلة بلقايد، مرجع سابق، ص 49.

(3) عبد الباقي خلفاوي، مرجع سابق، ص 211.

(4) فتحي مزوار، مرجع سابق، ص 65.

- حرمان المساهمين القدامى من حق الأفضلية في الاكتتاب، وحق الأفضلية هو تمتع جميع المساهمين بحق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة التي تصدرها الشركة عند زيادة رأسمالها وذلك بنسبة ما يملكونه من أسهم⁽¹⁾.

- حالة الزيادة في رأس مال شركة المساهمة بإصدار أسهم جديدة للاكتتاب فيها، ففي مثل هذه الحالة قد تحدث عدة تجاوزات تهضم من خلالها حقوق الأقلية المساهمة حيث يكون للمساهمين القدامى حق الأفضلية في الاكتتاب حتى لا يزاحمون من طرف المساهمين الجدد خاصة إذا كان للشركة احتياطي ضخم⁽²⁾، وفي هذا الشأن منح المشرع للجمعية العامة التي تقرر زيادة رأس المال أن تلغي حق التفاضل في الاكتتاب من خلال المادة 697 من القانون التجاري التي تنص على: "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 الإدارة أو مجلس المديرين، حسب الحالة، وتقرير مجلس مندوبي الحسابات". وبناء على ذلك يمكن لأغلبية المساهمة إصدار قرار من شأنه القضاء على حق الأقلية في الأفضلية في الاكتتاب دون أن يكون هناك مبرر لذلك خاصة وإن كانت الشركة لا تحتاج إلى مساهمين جدد، وقد كان بإمكان الأقلية المساهمة تدعيم مركزها في الشركة عن طريق الحق في الأفضلية وتقاضي دخول مساهمين جدد⁽³⁾.

- تعسف الأغلبية في حالة إضافة الأرباح إلى الإحتياطي أو عند تأجيل توزيع الأرباح، إذ يمكن للجمعية العامة إصدار قرار بضم الأرباح المحققة للإحتياطي وتكوين إحتياطي إتفاقي، وفي ظاهر الأمر فإن مثل هذا القرار يخدم مصلحة الشركة باعتباره يدعم ائتمانها، غير أنه في بعض الأحيان قد يصدر هذا القرار من أغلبية المساهمين ليس لتحقيق هذا 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.

(1) فاروق إبراهيم جاسم، مرجع سابق، ص 142.

(2) خديجة زعيط، مرجع سابق، ص 47.

(3) فتحي مزوار، مرجع سابق، ص 67.

- في حالة اتخاذ قرار تأجيل توزيع الأرباح أو جزء منها إلى السنة المالية التالية، فإنه يكون تعسفياً إذا كان الهدف منه حرمان الأقلية من نصيبها في الأرباح وإرغامهم على بيع أسهمهم بسعر يقل عن قيمته الحقيقية⁽¹⁾.

- حالة إصدار الجمعية العامة غير العادية قرار تحويل شركة المساهمة إلى نوع آخر، فمن شأن هذا التحويل أن يزيد من التزامات المساهمين في الشركة كما لو قرر أغلبية المساهمين تحويل شركة المساهمة إلى شركة التضامن فيصبح المساهمين مسؤولين بالتضامن ومن غير تحديد عن ديون الشركة⁽²⁾.

المطلب الثاني - تكوين جماعة حملة سندات الدين:

جماعة حملة سندات الدين هي هيئة مستقلة عن الشركة تهدف للدفاع عن مصالح حاملي سندات الدين وقد نص المشرع على ضرورة تكوينها، لذا يثار التساؤل حول طبيعة هذه الجماعة إن كانت حقاً أم إلتزام؟، وبالرجوع إلى القانون التجاري الجزائري نجده فرض تكوين هذه الجماعة بقوة القانون بما يفهم من ذلك أنه إلتزام يقع على عاتق حاملي سندات الدين.

وسيتم التطرق إلى المقصود بجماعة حملة سندات الدين أولاً والأحكام المنظمة لممثل هذه الجماعة ثانياً

الفرع الأول - المقصود بجماعة حملة سندات الدين:

ألزم القانون حملة السندات ذات الإصدار الواحد الإجتماع وتكوين جماعة تمنح لها صلاحية الدفاع عن المصالح المشتركة لحملة السندات، وهو ما يدفع للبحث عن تعريف الجماعة إضافة إلى الصلاحيات المخولة لها.

أولاً - تعريف جماعة حملة سندات الدين:

تعرف جماعة حملة سندات الدين بأنها عبارة عن هيئة أو تكتل مستقل عن الشركة يضم جميع

(1) خديجة زعيط، مرجع سابق، ص 47.

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

حملة السندات ذات الإصدار الواحد بقوة القانون، وذلك بهدف الدفاع عن مصالحهم المشتركة والحفاظ على حقوق حملة السندات وحمايتها في مواجهة الشركة⁽¹⁾ والغير

تتمتع جماعة حملة سندات الدين بالشخصية المعنوية، دون أن تكون لها ذمة مالية مستقلة عن الشركة فتكون أعباء أعمالها على عاتق الشركة المصدرة للسندات وبالمقابل يقع على عاتق الجماعة إلتزام بتمثيل حملة السندات والتصرف أمام القضاء⁽²⁾

تضم هذه الجماعة حملة السندات ذات الإصدار الواحد، ويمكن أن تتعدد الجماعات بتعدد الإصدارك وبذلك يجوز للشركة مع تعدد الإصدارات أن تجمع في كل إصدار حملة السندات في مجموعة واحدة وفق شروط كأن تجمع حملة السندات ذات الحقوق⁽³⁾ المتساوية

ثانيا- صلاحيات جماعة حملة سندات الدين:

يحق لجماعة حملة سندات الدين أن تجتمع في أي وقت، وهذا ما قضت به الفقرة الثانية من المادة 715 مكرر 88 من القانون التجاري التي نصت على أنه " يمكن للجمعية العامة لأصحاب سندات الاستحقاق أن تجتمع في كل وقت ".

وأثناء اجتماع جماعة حملة سندات الدين تقوم باستدعاء مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين أو وكلاء التجمع أو القائمين بالتصفية حسب الحالة، وذلك من أجل مناقشة مصالحهم المشتركة⁽⁴⁾.

يمنح لجماعة حملة سندات الدين حق التصويت في الجمعية إذ يرتبط هذا الأخير بمقدار السندات، أي أنه يمنح لكل سند دين صوت واحد على الأقل⁽⁵⁾ من ثم يحق لكل صاحب سند دين المشاركة في الجمعية أو أن يمثله وكيل من اختياره لا يكون موضوع منع قانوني.

(1) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 88 فقرة 1 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) Philippe Merle, 13^e édition dalloz, op cit, p 341.

(3) إبراهيم سيد أحمد، العقود والشركات التجاري، الطبعة الأولى، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1999، ص 178.

(4) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 93 من القانون التجاري، مرجع سابق.

يحظر عل الشركة التي تملك نسبة 10% على الأقل من رأسمال الشركة المدينة أن تصوت في الجمعية بما تملكه من سندات الدين⁽²⁾

وعليه يحق لجماعة حملة سندات الدين أن تتخذ في اجتماعاتها أي إجراء يكون من شأنه حماية المصالح المشتركة لحملة السندات وتنفيذ الشروط التي على أساسها تم الاكتتاب، إضافة إلى تقرير النفقات التي قد تترتب على أي من الإجراءات التي تتخذها، وإبداء أية توصيات متعلقة بالشركة لكي تعرض على الجمعية العامة للمساهمين أو مجلس الإدارة، إلا أنه لا يجوز لجماعة حملة سندات الدين أن تتخذ أي قرار أو إجراء من شأنه الزيادة في التزامات أعضائها أو عدم المساواة في المعاملة بين حملة سندات الدين⁽³⁾.

وجاء في نص المادة 228-68 من القانون التجاري الفرنسي حالات على سبيل الحصر تمنع فيها جمعية حملة سندات الدين اتخاذ أي قرار من شأنه :

- مضاعفة أعباء حملة سندات الدين

- تقرير الجمعية بتحويل سندات الاستحقاق إلى أسهم، ما لم ينص على ذلك في عقد الإصدار

- معاملة حملة سندات الاستحقاق الناتجة عن نفس الإصدار بطريقة غير⁽⁴⁾ متساوية

في حين لم يرد أي نص قانوني بشأن ذلك في القانون التجاري الجزائري.

الفرع الثاني - ممثلي جماعة حملة سندات الدين:

يتطلب لتمثيل جماعة حملة سندات الدين أمام الشركة والغير ضرورة تعيين وكيل عن الجماعة يتصرف باسمها ولحسابها، ويشترط أن تتوفر في الممثل مجموعة من الشروط لإمكانية ممارسة الصلاحيات المخولة له.

(1) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 99 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) كريم طيبي ، مرجع سابق، ص 140 .

(3) نادية محمد معوض، مرجع سابق، ص 345.

(4) كريم طيبي، مرجع سابق، ص 141.

أولاً- تعيين ممثل الجماعة:

تتعدد الجهات المكلفة بتعيين ممثلي جماعة حملة سندات الدين، فيكون من قبل الجمعية العامة لحملة سندات الدين، أو بناء على قرار قضائي.

1- التعيين من قبل الجمعية العامة لحملة سندات الدين:

تمنح صلاحية اتخاذ القرارات الهامة والمتعلقة بجماعة حملة سندات الدين للجمعية العامة، ولذلك منحها القانون السلطة في اختيار الأشخاص القادرين على تمثيل أعضائها في علاقاتهم⁽¹⁾ مع الشركة بالرجوع إلى المادة 715 مكرر 89 من القانون التجاري نجدها تنص على أن جماعة أصحاب سندات الذين يمثلون بوكيل أو عدة وكلاء يعينون في الجمعية العامة غير العادية، غير أن الأصل في اتخاذ القرارات العادية كالتعيين تكون من اختصاص الجمعية العامة العادية،^{بمما لا يقتضيه غير العادية} تختص بها الجمعية العامة غير العادية من الفقه المعالج لهذه المسألة فإن الجمعية العامة العادية لملاك سندات الدين هي التي تتخذ قرار التعيين والعزل وأجور الممثلين لجماعة حملة سندات الدين والدفاع عن مصالحهم المشتركة واتخاذ أي إجراء تحفظي مهم، أما الجمعية العامة غير العادية تخول لها صلاحية متابعة الحالات الإستثنائية التي تطرأ طيلة حياة الشركة والمتعلقة بحقوق أصحاب سندات الدين إذا ما أرادت الشركة تغيير شكلها أو موضوعها⁽²⁾

2- التعيين القضائي لممثلي جماعة حملة السندات:

يتم تعيين الممثل القانوني لجماعة حملة سندات الدين قضائياً إذا لم يتم اختياره في أجل ثلاثين يوماً من تاريخ تمام عمليات الاكتتاب في السندات من قبل حملتها، إذ يجوز لكل ذي مصلحة أن يطلب من محكمة الأمور المستعجلة تعيين ممثل للجماعة حسب ما تضمنته المادة 92 مكرر من القانون

(1) فاطيمة حميدي، "ممثل جماعة حاملي سندات الاستحقاق في شركة المساهمة"، مجلة المؤسسة والتجارة، كلية الحقوق

جامعة وهران، عدد 7، 2011، ص 38.

(2) مرجع نفسه، ص 39.

التجاري التي تنص على أنه " يمكن في حالة الاستعجال تعيين ممثلي أصحاب سندات الاستحقاق بموجب حكم قضائي بناء على طلب كل معني".

ثانيا- الشروط الواجب توافرها في ممثلي جماعة حملة سندات الدين:

على غرار المشرع الفرنسي اشترط المشرع الجزائري حدا أقصى في عدد ممثلي جماعة حملة سندات الدين بأن لا يتجاوز ثلاث وكلاء، ويجب أن تتوفر في هؤلاء مجموعة من الشروط حددها المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات وتتمثل في:

- يجب أن يتمتع الوكلاء بالجنسية الجزائرية وأن يكونوا مقيمين في الجزائر.

- أن تسند مهمة الوكالة إلى الجمعيات والشركات التي يقع مقرها في التراب الوطني⁽¹⁾.

- أن لا تكون له أية علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالشركة مصدرة السندات، وأن لا تكون له مصلحة تتعارض مع مصلحة حملة السندات⁽²⁾.

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

الشركة المدينة، الشركة التي تملك على الأقل 10% من رأس مال الشركة المدينة، أو تملك هذه

الشركة المدينة نفسها عشر رأس مالها، الشركات التي تضمن كل إلتزامات الشركة المدينة أو بعضها

القائمين بالتسيير والمتصرفين وأعضاء مجلس المديرين ومجلس الرقابة والمديرين العاميين، ومندوبي

الحسابات أو مستخدمي الشركات المدينة والشركات التي تضمن كل إلتزامات الشركة المدينة أو بعضها

(1) وهو ما تؤكد المادة 24 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438، مرجع سابق.

(2) نادية محمد معوض، مرجع سابق، ص 343 .

وأصولهم وفروعهم وأزواجهم، الأشخاص الممنوعين من ممارسة مهنة المصرفي، أو الذين سقط حقهم في تسيير الشركة، أو إدارتها أو في قيادتها بأية صفة⁽¹⁾ كانت

ثالثا- القواعد التي تحكم العقد مع ممثل الجماعة:

يمثل جماعة حملة سندات الدين وكيل أو عدة وكلاء يتصرف باسم الجماعة ولحسابها، يخضع الوكيل فيما يخص أداء مهامه وانتمائته ومسؤوليته وعزله للقواعد العامة التي تحكم عقد الوكالة والمنظمة بموجب المواد من 571 إلى 589 من القانون المدني.

تحدد مدة الوكالة وأجر الموكل في عقد الإصدار، أو من طرف الجمعية العامة لحملة سندات الدين، أو بمقتضى مقرر قضائي في حالة تعيين هذا الوكيل بموجب حكم قضائي وذلك بطلب من الشركة المدينة أو ممثل الجماعة.

يعد أي قرار يمنح ممثل جماعة حملة سندات الدين أجرا لا يطابق ذلك المحدد من طرف الجمعية العامة، أو المحدد في عقد الإصدار أو بمقتضى القرار القضائي باطلا.

وإذا ارتأت الجمعية العامة أن الأجر المحدد مرتفعا أو مبالغا فيه، فيجوز لها طلب تخفيضه من طرف رئيس المحكمة بصفته قاضيا للأمر المستعجلة⁽²⁾

رابعا- حقوق ممثلي جماعة حملة سندات الدين

تكون لهمثل جماعة حملة سندات الدين حقوقا في الجمعية العامة، إذ يمكن حضوره في اجتماعات الجمعية العاملة لشركة وإبداء ملاحظاته دون أن يكون طهوت معدود في المداولات

كما يحق لممثل جماعة حملة السندات عرض قرارات وتوصيات الجماعة على مجلس الإدارة أو الجمعية العامة للشركة إثباته لمحتواها في محضر الجلسة⁽³⁾ أنه يحظر على الممثل التدخل في

(1) وهو ما تؤكد المادة 25 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438، مرجع سابق.

(2) أمنة سميع، "سندات القرض"، مرجع سابق، ص 227.

إدارة الشركة⁽¹⁾، ويجب إخطاره بموعد جلسات الجمعية العامة وموافاته بكل الأوراق المرفقة بالإخطار على الوجه الذي يتم به إخطار المساهمين⁽²⁾.

خامسا- إختصاصات ممثلي جماعة حملة سندات الدين

يعد ممثل جماعة حملة سندات الدين وكيلا عن الجموابلغالي لا يمكنه القيام إلا بنوعين من الأعمال تتمثل في الأعمال الإدارية والأعمال التحفظية التي يجيزها القانون.

1- الأعمال الإدارية:

يقصد بأعمال الإدارة جميع أعمال التسيير العادية والتي يكون الهدف من ورائها المحافظة على الحقوق وقد خول القانون لممثل جماعة حملة سنداتالدين مهمة القيام بأعمال التسيير باسم الجماعة وذلك من أجل الدفاع عن مصالحهم المشتركة⁽³⁾. تتمثل أعمال الإدارة في مهمتين وهيتدعاءجمعية حملة سندات الدين وإدارة جلساتها.

أ- استدعاءجمعية حملة سندات الدين

أسند المشرع الجزائري مهمة استدعاءالجمعية العامة لأصحاب سندات الدين لوكلاء هذه الجماعة بالإضافة إلى أجلوثة الشركة المدينة، أو مجلس المديرين أو مجلس المراقبة أو وكلاء التجمع أو القائمون بالتصفية حسب الحالة⁽⁴⁾و يتم استدعاءهم حسب نفس شروط الشكولوآجال في جمعيات المساهمين⁽⁵⁾، ونفس الحكم جاء في قانون الشركات الفرنسي إلا أنه زيادة عن ذلك منح لممثل جماعة حملة سندات الدين صلاحية ترأس الجمعية⁽⁶⁾.

ب- إدارة جلسات جمعية مالكي سندات الدين

تطبق على إدارة جلسات الجمعية العامة لحملة سندات الدين نفس الإجراءات المتعلقة بجمعيات

(1) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 91 فقرة 1 من القانون التجاري، مرجع سابق .

(2) مصطفى كمال طه، وائل أنور بندق، مرجع سابق، ص 429.

(3) فاطيمة حميدي، مرجع سابق، ص ص 44، 45.

(4) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 93 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(5) وهو ما تؤكدته المادة 715 مكرر 94 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(6) فوزية بن غانم، مرجع سابق، ص 201.

المساهمين، وعليه تؤول هذه الإدارة لمكتب الجمعية الذي يترأسه أحد وكلاء الجماعة بمساعدة كاتبين، أما إذ استدعت الجمعية قضائياً فإن الوكيل القضائي هو من ينفذ هذه المهمة. تخول 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 على محاضرها⁽¹⁾.

2- الأعمال التحفظية

الأعمال التحفظية تلك التصرفات التي يراهم لحماية الحق الممنوح قانوناً لتسجيل الرهون والإميازات وتجديد هذه التسجيلات تعد من بين الأعمال المخولة لممثل جماعة حملة سندات الدين المراقبة الداخلية للشركة المدينة ورفع الدعاوى القضائية⁽²⁾

أ- المراقبة الداخلية للشركة المدينة

منح القانون لوكلاء جماعة حملة سندات الدين الحق في ممارسة الرقابة على أعمال الشركة المدينة بصفة جماعية، وذلك عن طريق حضور اجتماعات جمعيات المساهمين والإطلاع على وثائق الشركة قصد ضمان تنفيذها للقرض، وبياسر ممثل جماعة حملة سندات الدين هذا الحق بصفة استشارية دون تدخله في تسيير الشركة المصدرة لسندات الديون⁽³⁾ نفس الحكم مستوحى من نص المادة 300 من قانون الشركات الفرنسي⁽⁴⁾

يستطيع وكيل الجماعة التصرف لسمها وذلك في حالة إفلاس الشركة المدينة عن طريق عرضه للمبلغ الأصلي لسندات الدين في خصوم التسوية القضائية مع قسيمات الفوائد المستحقة وغير المسددة

(1) فاطيمة حميدي، مرجع سابق، ص 46 .

(2) مرجع نفسه، ص 47.

(3) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 91 فقرة 1، 2 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(4) كريم طيبي، مرجع سابق، ص 143 .

بعد تفصيل حساباتها لممثل الدائنين⁽¹⁾ ويحق في هذه الحالة تحديد كفيات تسديد سندات الدين التي يقترحها ممثل ديون الشركاء قبل الجمعية العامة⁽²⁾.

وفي حالة عجز وكلاء جماعة حملة سندات الدين عن القيام بالمهام المسندة لهم تقوم المحكمة بتعيين وكيل يتولى تمثيلهم بناء على قرار قضائي⁽³⁾.

ب- رفع الدعاوى القضائية

تهدف جماعة حملة سندات الدين لتحقيق هدف معين وهو حماية مصالح الأشخاص المكونين لها من خلال منح وكلائها سلطة رفع الدعاوى القضائية.

ويلاحظ أن المشرع الجزائري لم يحدد مواضيع الدعاوى التي يمكن أن ينتهي فيها الممثل عكس

نظيره الفرنسي الذي حددها بدعاوى البطلان الخاصة بمداورات الجمعية العامة، الدعاوى المتعلقة بتصفية الشركة المدينة بدعاوى الإفلاس والتسوية القضائية دعاوى المطالبة بتنفيذ الاختيار عن طريق القرعة لعدد من سندات الاستحقاق القابلة للاستهلاك استنادا لنص⁽⁴⁾ من قانون الشركات الفرنسي.

ترفع الدعاوى القضائية من طرف وكلاء جماعة حملة سندات الدين بالجماعة بعد ترخيص من الجمعية⁽⁴⁾.

سادسا- إنهاء مهام ممثل جماعة حملة سندات الدين

تنتهي مهام ممثل جماعة حملة سندات الدين بانتهاء أجل تعيينه أو عزله من قبل الجمعية العامة أو عن طريق تقديم استقالته.

(1) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 106 فقرة 1، 2 من القانون التجاري، مرجع سابق.

(2) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 108 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(3) وهو ما تؤكد المادة 715 مكرر 107 من القانون التجاري، مرجع نفسه.

(4) فاطيمة حميدي، مرجع سابق، ص 48.

1- إنهاء مهام الممثل من قبل الجهة التي عينته:

إذا عين الممثل القانوني من قبل الجمعية العامة، يتم إنهاء مهامه من قبلها إما بعزله أو بحل الأجل المحدد في قرار تنصيبه، أما إذا تم تعيينه بموجب عقد الإصدار المبرم بين الشركة وحملة سندات الدين تنتهي سلطة الممثل حسب الاتفاق المبرم بانتهاء المدة المنصوص عليها في العقد أو بعزله إذا ارتكب تصرفات تخل بالالتزام التعاقدية، لكن في حالة عدم تحديدي أجل للوكالة فإنها تستتفيرة غير معلومة⁽¹⁾.

أما إذا تم تعيين الممثل القانوني من قبل رئيس المحكمة فإن مهامه تنتهي بمجرد اجتماع الأول للجمعية العامة العادية التي يعقدها أصحاب سندات الاستحقاق، ويمكنها أن تعيد تعيين الممثلين أنفسهم⁽²⁾.

2- تقديم الممثل استقالته أو توفر حالات معينة

يستطيع ممثل الجماعة بمحض إرادته أن يقدم استقالته قبل المدة المحددة في قرار تعيينه، وعليه يجب على الممثل تبليغ الشركة المدين بطلبك عن طريق رسالة موصى عليها مع وصل الإستلام، كما يجب أن يستند قرار طلب استقالته إلى مبرر مشروع، وإلا ألزم ممثل الجماعة بتعويض حاملي سندات الدين أو الشركة في حالة إذاترتب ضرر عن استقالته غير المبررة⁽³⁾.

كما تنتهي مهام ممثل جماعة حملة سندات الدين بتوافر حالة التنافي، فقد أروا⁽⁴⁾ الممثل.

(1) فاطيمة حميدي، مرجع سابق، ص 43.

(2) وهو ما تؤكد المادة 26 فقرة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438، مرجع سابق.

(3) آمنة سميع، "سندات القرض"، مرجع سابق، ص 228.

(4) مرجع نفسه، ص 44.



الخاتمة

يتضح من خلال دراستنا لموضوع القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، أن المشرع

الجزائري كغيره من التشريعات الأخرى حرص على تنظيم القيم المنقولة بموجب نصوص قانونية ضمن

أحكام القانون التجاري، محاولة منه ضبط قواعد التعامل بها في إطار تجسيد الغرض من إصدارها، وكذا

مراعاة مصلحة كل من الشركة المصدرة للقيم المنقولة والمدخرين المكتتبين فيها.

ولعل السبب في اهتمام المشرع بتنظيم القيم المنقولة هي الأهمية التي تكتسبها هذه الأخيرة، كونها

تقنية تعتمد على شركات المساهمة لتمويل المشاريع الكبرى في ظل التطورات الاقتصادية في العصر الحالي.

والقيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، تتخذ الشكل الاسمي أو لحامله وهي

تمثل إما جزءا من رأس مال شركة المساهمة يعبر عنها بالأسهم وإما دينا على ذمة الشركة وتسمى سندات

الدين.

تكون الأسهم مقابل الحصص النقدية أو العينية المقدمة في رأس مال الشركة، ويمكن لشركة

المساهمة إصدار أنواع مختلفة من الأسهم تمكنها من تحقيق أغراضها من جهة، ومن جهة أخرى تساعد

المدخرين على اختيار نوع الأسهم المكتتب فيها بما يخدم مصالحهم. والاكنتاب في الأسهم يكسب صاحبها

صفة الشريك في الشركة فتخول له هذه الصفة حقوقا في الشركة وتفرض عليه التزامات في مواجهتها.

أما سندات الدين فهي تعبر عن قرض ممنوح للشركة، وتمثل بجميع أنواعها حق مديونية يتمتع

به حاملها في مواجهة الشركة المصدرة لها والتي تلتزم برد قيمة السند في الآجال المحددة لذلك، ويعتبر

صاحب السند دائما للشركة فتختلف بذلك حقوقه والتزاماته فيها بالمقارنة مع المساهم في الشركة.

وقد سعت هذه الدراسة إلى البحث في الأحكام القانونية التي اعتمدها المشرع في تنظيمه للقيم

المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، ومن خلال بحثنا في الموضوع وتحليلنا للنصوص القانونية المطبقة

في هذا الشأن توصلنا إلى مجموعة من النتائج تم تدعيمها بجملة من التوصيات تتمثل هذه النتائج في:

- أن المشرع الجزائري حصر الجهة المخولة بإصدار القيم المنقولة في شركات المساهمة فقط باعتبارها

النموذج الأمثل لشركات الأموال، وأنها الآلية القانونية الفعالة لدفع المدخرين لاستثمار أموالهم.

- تعتبر الأسهم أهم القيم المنقولة بالنسبة لشركات المساهمة التي لا يمكن أن تتأسس من دونها، أما القيم المنقولة الأخرى فأهميتها تظهر خلال المراحل اللاحقة لتأسيس الشركة.
- أن الإعتبار المالي لشركات المساهمة يتجسد من خلال إمكانية تنازل المساهمين عن أسهمهم بكل حرية دون قيد أو شرط سواء كان ذلك بمقابل أو بدونه، وهو ما يميز الأسهم عن الحصص في شركات الأشخاص.
- غموض بعض النصوص القانونية وتناقضها مع بعضها البعض يظهر ذلك مثلا: بالنسبة للحد الأدنى للقيمة الاسمية للسهم التي كانت لا تقل 100 دج في ظل الأمر 59-75 في المادة 702 منه، غير أن المشرع تراجع عن موقفه أثناء تعديله لهذا الأمر بموجب المرسوم التشريعي 93-98م أين أصبحت القيمة الاسمية للسهم تحدد بكل حرية في القانون الأساسي للشركة إلا أنه أغفل تعديل وإلغاء النصوص الجزائية المطبقة في حالة مخالفة الحد القانوني لقيمة السهم وكان عليه تدارك الأمر.
- إجازة المشرع الجزائري لشركات المساهمة إصدار الأسهم ذات الأصوات المتعددة دون تحديد عدد الأصوات قد يشكل مساسا بمبدأ تناسب الأصوات، كما قد يؤدي إلى سيطرة الأقلية من المساهمين في إدارة الشركة.
- أن المساهم لا يتمتع بضمانات كافية تجعله يحفظ حقه في البقاء كشريك في الشركة التي أسهم فيها حيث أجاز المشرع لكل ذي مصلحة اللجوء إلى القضاء لاستبعاد أي شريك قد يرى أن بقاءه في الشركة يشكل خطرا عليها.
- أحسن المشرع الجزائري بإجازته لشركات المساهمة إصدار قيم منقولة جديدة والعدول عن موقفه في ظل الأمر 59-75 الذي كان يسمح فيه بإصدار الأسهم فقط وذلك حتى يتسنى للشركة الحصول على الأموال اللازمة للقيام بنشاطها من خلال ممارسة الخيار في إصدار أي نوع من القيم المنقولة بما يخدم مصالحها.
- تعد سندات الاستحقاق الشريعة العامة لسندات الدين حيث أحال المشرع في الكثير من أحكام سندات الدين إلى القواعد الخاصة المنظمة لسندات الاستحقاق.

وبناء على النتائج التي توصلنا إليها في هذه الدراسة يمكننا وضع مجموعة من التوصيات يساعد الأخذ بها على تدارك بعض النقائص منها:

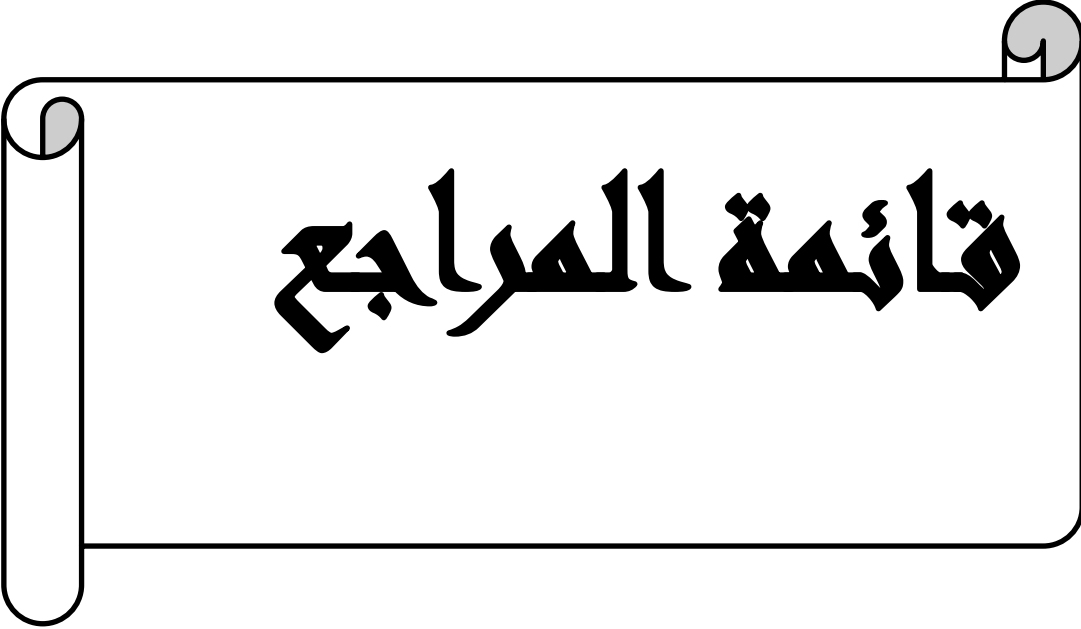
- التأكد من مسايرة وملائمة القواعد المقتبسة من التشريعات الأخرى مع النصوص القانونية الجزائرية وضرورة إدخال تعديلات لنصوص القانون التجاري حتى تواكب التطورات المرتبطة بهذا النوع من الأوراق المالية.

- إلغاء نص المادة 835 من القانون التجاري، وتعديل المادة 808 من نفس القانون عن طريق إلغاء عبارة "... أو كانت قيمتها الاسمية أقل من الحد الأدنى للقيمة القانونية..." .

- تكريس حماية أكثر للمكتتبين في القيم المنقولة من أجل ضمان حقوقهم في مواجهة الشركة والشركاء.

- يستحسن من المشرع إعادة النظر في الأسهم متعددة الأصوات بتحديد عددها من أجل تفادي المساس بمبدأ تناسب الأصوات.

- ضبط مصطلحات بعض النصوص القانونية خاصة فيما يتعلق بتحديد نوع الجمعيات العامة.



قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: باللغة العربية

1: الكتب

1- إبراهيم سيد أحمد، العقود والشركات التجارية، الطبعة الأولى، القاهرة الجديدة للنشر، مصر 1999.

2- أحمد أبو الروس، موسوعة الشركات التجارية الطبعة الثانية منشأة المعارف الإسكندرية 2004.

3- أحمد محمد لطفي أحمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام للشريعة، الطبعة الأولى، الإسكندرية الجامعي، الإسكندرية 2006.

4- أحمد محمد محرز، الشركات التجارية، دون طبعة، دون دار نشر، 2000.

5- أسامة كامل، عبد الغنى حامد، مبادئ في المثلثات الأموال دون طبعة، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين 2006.

6- أكرم ياملي، الأوراق التجارية والعمليات المصرفية، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان 2007.

7- الطيب بلولة، قانون الشركات، الطبعة الثانية، دار نشر الجزائر، دون سنة

8- إلياس ناصيف، الموسوعة التجارية للشركات التجارية، الجزء الثاني، دون طبعة، عويدات للنشر والطباعة، بيروت 1999.

9- _____، موسوعة الشركات التجارية للشركة المغفلة الأسهم، الجزء الثامن، دون طبعة منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت 2004.

- 10- أميرة صدقي، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها، دون طبعة، دار النهضة العربية، القاهرة، 1993.
- 11- باسم محمد صالح، عدنان أحمد ولي العزاوي، القانون للتجاريات التجارية، الطبعة الثانية دون دار النشر، العراق، 2008.
- 12- باسم محمد ملحم، باسم حمد الطراونة، شرح القانون للتجاريات التجارية، الطبعة الأولى دار المسيرة، عمان، 2012.
- 13- بشرى خالد تركي المولى، إلتزامات المساهم في الشركة المساهمة، دراسة مقارنة، الطبعة الأولى دار الحامد للنشر والتوزيع، عمّان، 2010.
- 14- حسين مبروك، المدونة الجزائرية للبورصة، الطبعة الثانية، دار هوولت للنشر، الجزائر، 2010.
- 15- رضوان أبو زيد، الشركات التجارية في القانون المصري المقارن، دون طبعة، ملتزم الطبع والنشر دار الفكر العربي، القاهرة، دوتة.
- 16- سعيد يوسف البستاني، قانون الأعمال والشركات التجارية العام، الشركات، المؤسسة التجارية، الحساب الجاري والسندات القابلة للتداول، الطبعة الثانية، منشورات الحلبي للتقوية، 2008.
- 17- سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الجزء الثاني، الطبعة الثالثة، دار النهضة العربية، 1993.
- 18- صفاء محمود السويلمي، تالا سعود الشوا، التشريعات التجارية وتشريعات الأعمال لطلبة العلوم الإدارية والمالية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2005.
- 19- صفوت بهنساوي، الشركات التجارية، دون طبعة، دار النهضة العربية، 2007.

- 20- عبد الأول عابدين، محمد بسيوني، مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة، دراسة فقهية مقارنة، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية 2008.
- 21- عبد الحميد الشواربي، موسوعة الشركات التجريبية للأشخاص والأموال والإستثمرون طبعة، منشأة المعارف، الإسكندرية 2003.
- 22- عبد القادر البقيرات، مبادئ القانون التجاري، نظرية التاجر، المحل التجاري الشركات التجارية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
- 23- عبد القادر الحمزة، أساسيات البورصة واقتصاديات الإستثمارات المالية، دون طبعة، دار الكتب الحديثون بلد 2010.
- 24- عبد القادر العطير، الوسيط في شرح القانون التجاري، دراسة مقارنة، الجزء الثاني الطبعة الأولى، مكتبة الثقافة للنشر والتوزيع، عمش 1998.
- 25- عبد القادر عزت، الشركات التجارية، دون طبعة، دار النسر الذهبي 1999.
- 26- عزيز العكلي، الوسيط في الشركات التجارية، الطبعة الثانية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان 2010.
- 27- علي البارودي، محمد السيد الفقي، القانون التجاري، التاجر، الأموال التجارية الشركات التجارية، عمليات البنوك والأوراق التجارية، دون طبعة، دار المطبوعات الجامعية الإسكندرية 1999.
- 28- علي نديم الحمصي، شركات المساهمة في ضوء القانون الوضعي والفقه للإطلاع الأولى، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، 2003.
- 29- عماد محمد أمين السيد رمضان، حماية المساهم في شركة المساهمة، دراسة مقارنة، دون طبعة دار الكتب القانونية، مصر 2008.

- 30- عمار عمورة، الأوراق التجارية وفقا للقانون التجاري الجزائري، الطبعة الأولى، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر 2008.
- 31- شرح القانون التجاري الجزائري لعمال تجارية، التاجر، الشركات التجارية، دون طبعة، دار المعرفة، الجزائر 2010.
- 32- فاروق إبراهيم جاسم، حقوق المساهم في شركة المساهمة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت 2008.
- 33- فوزي عطوي، الشركات التجارية في القوانين الوضعية والتشريعية الإسلامية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت 2005.
- 34- فوزي محمد سامي، الشركات التجارية أحكام العامة والخاصة، دراسة مقارنة، الطبعة الأولى الثقافة للنشر والتوزيع، عمارة 2006.
- 35- شرح القانون التجاري، الأوراق التجارية السحب "السفتجة"، السند لأمر "الكمبيالة"، الشيك، الجزء الأول، الطبعة الأولى، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع عمان 2007.
- 36- محمد السيد الفقي، القانون التجاري الأوراق التجارية، الإفلاس، العقود التجارية، عمليات البنوك دون طبعة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت 2003.
- 37- محمد السيد الفقي، المعتصم بالله العرياني، أساسيات القانون التجاري و البحري، دون طبعة، دار الجامعة الجديدة للنشر الإسكندرية 2009.
- 38- محمد الطاهر بلعيساوي، الشركات التجارية شركات الأموال، الجزء الثاني، دون طبعة، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر 2014.
- 39- محمد فريد العريني، الشركات التجارية مشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد الأشكال، دون طبعة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية 2004.

- 40- محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي، القانون التلأرعيال التجارية، التاج الشركات التجارية، دون طبعة، منشورات الحلبي الحقوقية، 2010.
- 41- محمود الكيلاني، الموسوعة التجارية والمصرفيةأوراق التجارية، دراسة مقارنة، المجلد الثالث الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، 2007.
- 42- مصطفى كمال طه، أساسيات القانون التجاري، دراسة مقارنة، الأعمال التلجيرية المؤسسة التجارية، الشركات التجارية، الملكية الصناعية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية بيروت، 2006.
- 43- مصطفى كمال طه، وائل أنور بندق، أصول القانون التلأرعيال التجارية، التاجر الشركات التجارية، المحل التجاري، الملكية الصناعية، دون طبعة، دار الفكر الجامعي، 2006.
- 44- نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2008.
- 45- نادية محمد معوض، الشركات التجارية، دون طبعة، دار النهضة العربية، 2001.
- 46- هاني دويدار، القانون التجاري لتنظيم القانوني للتجارة، الملكية التجارية والصناعية، الشركات التجارية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، 2008.
- 47- وجيه كمال أباطة، التاجر والأعمال التلأرعيال، دون طبعة، الدار الجامعيةالإسكندرية، 2007.

2: الرسائل والمذكرات

أ- رسائل الدكتوراه

- 1- رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة لنيل درجة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006.
- 2- فاتح أيت مولود، حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود تيزي معوزي، 2012.
- 3- مختار دحو، صلاحيات الجمعية العامة العادية في شركة المساهمة- دراسة مقارنة-، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الجزائر، 2013.
- 4- نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة- دراسة مقارنة- أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمر، 2013.
- 5- نواره حمليل، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمر، تيزي وزو، دون سنة.

ب- مذكرات الماجستير

- 1- خديجة بلعربي، المميزات القانونية للسهم، مذكرة من أجل نيل المثلج للتدبير في قانون الأعمال كلية الحقوق، جامعة بلقايد، 2014.
- 2- رابح حريزي، سوق الأوراق المالية (البورصة) والأدوات المالية محل التداول فيها، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في القانون، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية منتوري قسنطينة 2010 .

3- سمية فاطمة الزهراء بن غالية، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، مذكرة لليليا جشيتوية في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة أبي بكر بلقايد، 2008،

4- عبد الباقي خلفاوي، حق المساهم في رقابة شركة المساهمة، مذكرة لنيل الما جشيتوي في الحقوق، قسم القانون الخاص، فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة منتوري قسنطينة 2009.

5- عبد الرحمان بن عزوز، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية مع الإشارة لحالة بورصة تونس، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل ثلها ماجستير في علوم التسيير، فرع إدارة المالية كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، دون سنة.

6- فتحي مزوار، حماية المساهم في شركة المساهمة-دراسة في القانون المقارن-، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبي بكر بلقايد، 2012، مسان

7- فوزية بن غانم، النظام القانوني للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة-دراسة مقارنة بين القانون الجزائري والقانون الفرنسي-، بحث لنيل ثلها ماجستير في القانون، فرع القانون الخاص كلية الحقوق والعلوم الإدارية، بن عكنون، الجزائر 2006.

8- كريم طيبي، الطبيعة القانونية للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة-دراسة مقارنة-، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبي بكر بلقايد 2012.

9- كميلة بلقايد، حق التصويت في الجمعيات العامة في شركات المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة أبي بكر بلقايد، 2009،

ج- مذكرات الماستر

1- خديجة زعيط، حق التصويت في الجمعية العامة لشركة المساهمة، مشروع مذكرة تخرج لنيل شهادة ماستر حقوق، قسم الحقوق، تخصص قانون الشركات، كلية الحقوق والعلوم السياسية قاصدي مراح، ورقلة 2015.

2- راضية معطا الله، الأداء الإعتيادي لشركة المساهمة، مذكرة لامقتكمال متطلبات شهادة

ماستر أكاديمي، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم الحقوق، تخصص قانون شركات، جامعة قاصدي مراح، ورقلة 2015.

3- سارة دلبوشي، أمال بوشريط، بورصة الجزائر وأفاقها المستقبلية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في قانون الضبط الإقتصادي، فرع قانون إقتصادي، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الجزائر الإخوة قسنطينة، 2012.

4- هاجر دريدي، إلتزامات المساهم في شركة المساهمة، مذكرة لامقتكمال متطلبات شهادة

ماستر أكاديمي، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مراح، ورقلة، 2015.

3: المقالات

1- أمنة سميع، "النظام القانوني لتداول الأسهم في شركات المساهمة"، المغربية لقانون الأعمال والمقالات كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية السويسي، 18، 1، 2011.

2- _____، "سند تجارة القرض" كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، الدار البيضاء، المغرب عدد 21، أكتوبر 2013.

3- فاطيمة حميدي، "ممثل جماعة حاملي سندات الاستحقاق في شركة الممثلة المؤسسة والتجارة" كلية الحقوق، جامعة مستغانم، 7، 2011.

4- نوال فنيح، "مزاي القرض المستندي وحقوق حملة سندات القرض المؤسسة والقرض" 2005.

4: النصوص التشريعية

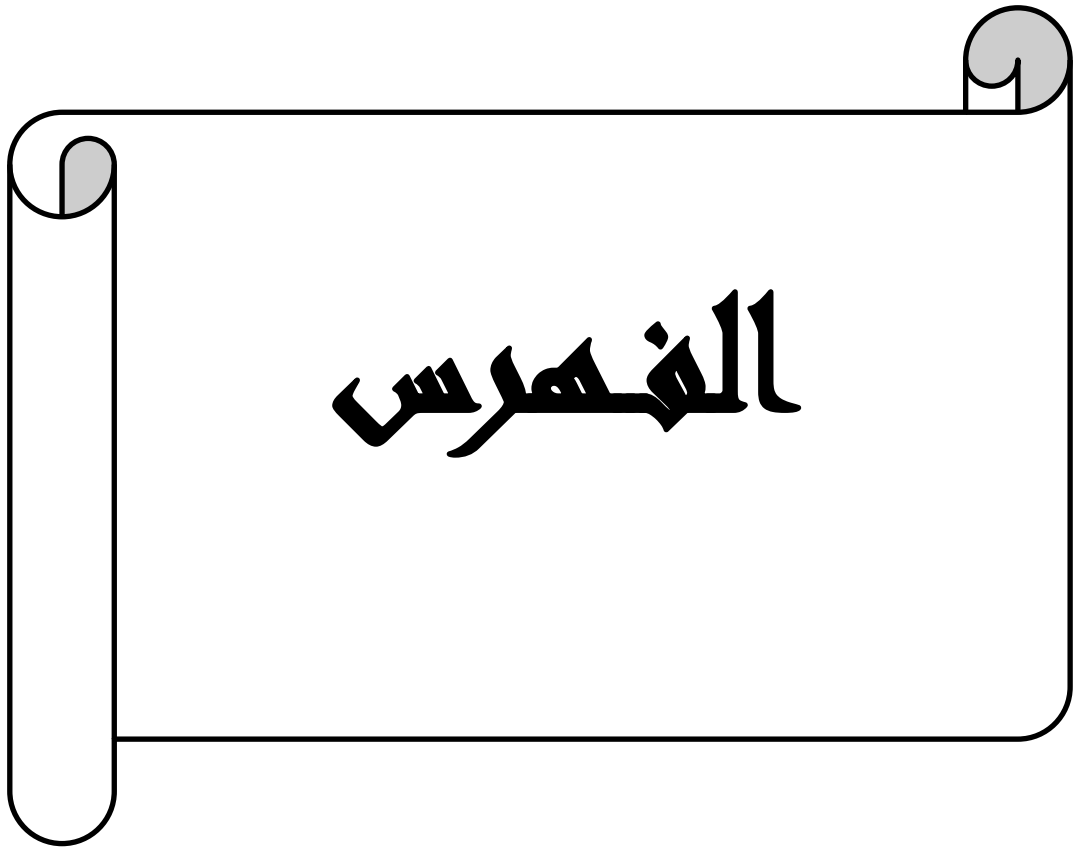
- 1- أمر رقم 75-58 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون المدني، جريدة رسمية 78 عدد صادر بتاريخ 30 سبتمبر 1975، معدل ومتمم.
- 2- أمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون التجاري، جريدة رسمية عدد 100، صادر في 19 ديسمبر 1975، معدل ومتمم.
- 3- قانون رقم 03-04 مؤرخ في 17 فيفري 2003، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية 11، صادر في 19 فيفري 2003، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 10-10 مؤرخ في 23 ماي 1993.
- 4- أمر رقم 03-11 مؤرخ في 26 أوت 2003، يتعلق بالنقد والقرض، جريدة رسمية 52 عدد صادر في 27 أوت 2003، معدل ومتمم.
- 5- مرسوم تشريعي رقم 9-08 مؤرخ في 25 أفريل 1993، جريدة رسمية عدد 27، صادر في 27 أفريل 1993 يعدل ويتمم الأمر رقم 7-59 المتضمن القانون التجاري
- 6- مرسوم تشريعي رقم 9-10 مؤرخ في 23 ماي 1993 يتعلق ببورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 34، صادر في 23 ماي 1993.
- 7- مرسوم تنفيذي رقم 9-438 مؤرخ في 23 ديسمبر 1995، يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، جريدة رسمية 80 عدد صادر في 24 ديسمبر 1995.

ثانيا: باللغة الفرنسية

1- France Garamond, Alain Hoc ans, Droit des sociétés, manuel et application 8. éd démoda, Paris, 2001.

2- George Ripert, René Roblot, Traite de droit commerciale, par Rachel germain, tome 1 volume 2 les sociétés commercial, 18é, édition L. G. D. G, Paris, 2002.

- 4- Paul Didier, Philippe Didier, Les sociétés commerciales, tome 2, édition point delta Paris, 2001.
- 5- Paul Le Cannu, Brundo Dondero, Droit des sociétés, 4^é resctenso, Paris 2012.
- 6- Philippe Merle, Droit commercial, sociétés commerciales, 5^é, édition dalloz, Paris 1996.
- 7- —————, Droit commercial, sociétés commerciales, 13^é, édition dalloz, Paris 2009.
- 8- Thierry Bruneau, Droit bancaire, 3^éme édition, montchrestien, Paris, 1999.
- 9- Yves Guyon, Droit des affaires, tome 1, droit commercial générale et eociétés, 7^éme édition economica, paris, 1992.



التشكر:

.....02.....	مقدمة.....
06.....	الفصل الأول: ماهية القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة.....
.....07.....	المبحث الأول: مفهوم القيم المنقولة.....
.....07.....	المطلب الأول: المقصود بالقيم المنقولة.....
.....07.....	الفرع الأول: تعريف القيم المنقولة.....
.....08.....	أولاً: التعريف التشريعي.....
.....09.....	ثانياً: التعريف الفقهي.....
.....10.....	الفرع الثاني: أهمية القيم المنقولة.....
.....10.....	أولاً: من الناحية الفردية.....
.....11.....	ثانياً: من الناحية الجماعية.....
.....13.....	الفرع الثالث: شكل القيم المنقولة.....
.....14.....	أولاً: السندات لحاملها.....
.....17.....	ثانياً: السندات الاسمية.....
.....20.....	المطلب الثاني: خصائص القيم المنقولة وتمييزها عما يشابهها.....
.....20.....	الفرع الأول: الخصائص المشتركة للقيم المنقولة.....
.....21.....	أولاً: القيم المنقولة أموال معنوية.....

.....21	ثانياً: القيم المنقولة قابلة للتداول
.....21	ثالثاً: عدم القابلية للتجزئة
..24	رابعاً: القيم المنقولة سندات ذات مداخل ثابتة أو متغيرة
..24	خامساً: القيم المنقولة تصدر من أشخاص معنوية
...25	سادساً: التساوي من حيث القيمة
..28	سابعاً: القيم المنقولة تخول حقوقاً لأهلها
..28	ثامناً: القيم المنقولة مسعرة أو قابلة للتسفير وبورصة
...29	الفرع الثاني: تمييز القيم المنقولة يشابهها
29	أولاً: تمييز القيم المنقولة عن الأوراق التجارية
...32	ثانياً: تمييز القيم المنقولة عن الأوراق النقدية
...34	ثالثاً: تمييز القيم المنقولة عن سندات الخزينة
...36	رابعاً: تمييز القيم المنقولة عن سندات الصندوق
.....37	المبحث الثاني: أنواع القيم المنقولة
.....37	المطلب الأول: الأسهم
.....38	الفرع الأول: تعريف الأسهم
.....38	أولاً: التعريف التشريعي
.....38	ثانياً: التعريف الفقهي

40	الفرع الثاني خصائص السهم
40	أولاً: تمثيل السهم لجزء من رأس مال الشركة
40	ثانياً: تحديد مسؤولية المساهم بقيمة السهم
41	ثالثاً: اكتساب المساهم صفة الشريك
41	الفرع الثالث شروط تداول الأسهم
42	أولاً: القيود القانونية الواردة على تداول الأسهم
44	ثانياً: القيود الإتفاقية على تداول الأسهم
45	الفرع الرابع أنواع الأسهم
45	أولاً: الأسهم من حيث طبيعة الحصة المقدمة
47	ثانياً: الأسهم من حيث شكلها
48	ثالثاً: الأسهم من حيث الحقوق التي تخولها لأصحابها
51	رابعاً: الأسهم من حيث علاقتها برأس المال
51	خامساً: السندات المجزأة
54	المطلب الثاني سندات الدين
54	الفرع الأول تعريف سندات الدين
55	الفرع الثاني خصائص سندات الدين
56	أولاً: سندات الدين قرض جماعي طويل الأجل

56	ثانيا: سندات الدين تثبت حق دائنية تجاه الشركة
57	الفرع الثالث شروط إصدار سندات الدين
58	أولا: الشروط الموضوعية لإصدار سندات الدين
59	ثانيا: الشروط الشكلية لإصدار سندات الدين
61	الفرع الرابع أنواع سندات الدين
61	أولا: سندات الدين البسيطة
64	ثانيا: سندات الاستحقاق
68	ثالثا: سندات المساهمة
71	الفصل الثاني: المركز القانوني لحاملي القيم المنقولة في شركة المساهمة
72	المبحث الأول: حقوق حملة القيم المنقولة في شركة المساهمة
72	المطلب الأول: حقوق حاملي الأسهم في شركة المساهمة
72	الفرع الأول: الحقوق المالية للمساهم
73	أولا: الحق في الحصول على الربح
76	ثانيا: حقوق المساهم أثناء زيادة رأس مال الشركة
77	ثالثا: حقوق المساهم بعد تصفية الشركة
78	رابعا: حق المساهم في التصرف في أسهمه
78	الفرع الثاني: الحقوق غير المالية للمساهم

أولاً: حق المساهم في اكتساب صفة الشريك والبقاء في الشركة.....	79
ثانياً: الحق في الإعلام.....	80
ثالثاً: الحق في التصويت.....	81
رابعاً: حق المساهم في اللجوء إلى القضاء.....	85
المطلب الثاني: حقوق حاملي سندات الدين.....	87
الفرع الأول: الحقوق المالية وغير المالية لحملة سندات الدين.....	87
أولاً: الحقوق المالية.....	87
ثانياً: الحقوق المالية.....	92
الفرع الثاني: الضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين.....	93
أولاً: الأساس القانوني للضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين.....	94
ثانياً: الجهة المخولة بمنح الضمانات الممنوحة لحملة سندات الدين.....	94
ثالثاً: أنواع الضمانات الخاصة الممنوحة لحملة سندات الدين.....	95
المبحث الثاني: التزامات حاملي القيم المنقولة.....	96
المطلب الأول: التزامات المساهمين.....	97
الفرع الأول: الالتزامات المالية.....	97
أولاً: الالتزام بالوفاء بقيمة الأسهم المكتتب بها.....	97
ثانياً: التزام المساهم بتحمل الخسارة.....	99

.....101.....	الفرع الثاني: الالتزامات الإدارية.....
.....101.....	أولاً: الالتزام بالمحافظة على مصلحة الشركة وأسرارها.....
.....105.....	ثانياً: خضوع الأقلية لقرارات الأغلبية.....
.....112.....	المطلب الثاني: تكوين جماعة حملة سندات الدين.....
.....112.....	الفرع الأول: المقصود بجماعة حملة سندات الدين.....
.....112.....	أولاً: تعريف جماعة حملة سندات الدين.....
.....113.....	ثانياً: صلاحيات جماعة حملة سندات الدين.....
.....114.....	الفرع الثاني: ممثلي جماعة حملة سندات الدين.....
.....115.....	أولاً: تعيين ممثل الجماعة.....
.....116.....	ثانياً: الشروط الواجب توافرها في ممثلي جماعة حملة سندات الدين.....
.....117.....	ثالثاً: القواعد التي تحكم العقد مع ممثل الجماعة.....
.....117.....	رابعاً: حقوق ممثلي جماعة حملة سندات الدين.....
.....118.....	خامساً: اختصاصات ممثلي جماعة حملة سندات الدين.....
.....120.....	سادساً: إنهاء مهام ممثل جماعة حملة سندات الدين.....
.....123.....	الخاتمة.....
.....127.....	قائمة المراجع.....
.....138.....	الفهرس.....

الملخص:

القيم المنقولة سندات تصدرها شركات المساهمة عند تأسيسها أو بمناسبة زيادة رأسمالها، وهي عبارة عن صكوك قابلة للتداول بالطرق التجارية وغير قابلة للتجزئة، تكتسي إما الشكل الاسمي أو لحامله.

تتمثل القيم المنقولة في الأسهم التي تعبر عن حصة نقدية أو عينية مقدمة في رأس مال الشركة، تكسب صاحبها صفة الشريك فيها، إضافة إلى سندات الدين التي تمثل ديناً في ذمة الشركة، ويكون حاملها دائناً لها.

تمنح القيم المنقولة لأصحابها باعتبارهم مساهمين أو مقرضين إما حقوق ملكية أو مديونية ذات طابع مالي أو غير مالي، وفي مقابل ذلك تفرض عليهم إلتزامات في مواجهة الشركة تضمن من خلالها المحافظة على مصالحها.

الكلمات المفتاحية: شركة المساهمة، القيم المنقولة، الأسهم، السندات، الحقوق، الإلتزامات.

Résumé :

Les valeurs mobilières sont des titres émis par les sociétés par actions à leur constitution ou à l'occasion d'augmentation de leur capital social. Elles consistent en des instruments négociables par les voies commerciales mais indivisibles. Elles revêtent soit une forme nominale ou au porteur.

Les valeurs mobilières consistent en des actions qui expriment une part en numéraire ou en nature apportées au capital social et qui confère à son détenteur la qualité d'associé. A cela s'ajoutent les titres de créance qui représentent une créance pour la société et dont le porteur est créancier envers la société.

Les valeurs mobilières confèrent à leurs propriétaires, en tant qu'actionnaires ou créances, soit des droits de propriété ou des droits de créance à caractère financier ou non financier. En revanche, elles leur imposent des obligations envers la société pour lui garantir ses intérêts.

Les mots clés: les sociétés par action, les valeurs mobilières, les actions, les titres, les droits, les obligations.