الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة يحي فارس بالمدية
كلية الحقوق و العلوم السياسية

**مذكرة نهاية الدراسة للحصول على شهادة الماستر**

**تخصص: قانون أعمال**

# عنوان المذكرة

# أحكام الأسهم والسندات في شركة المساهمة

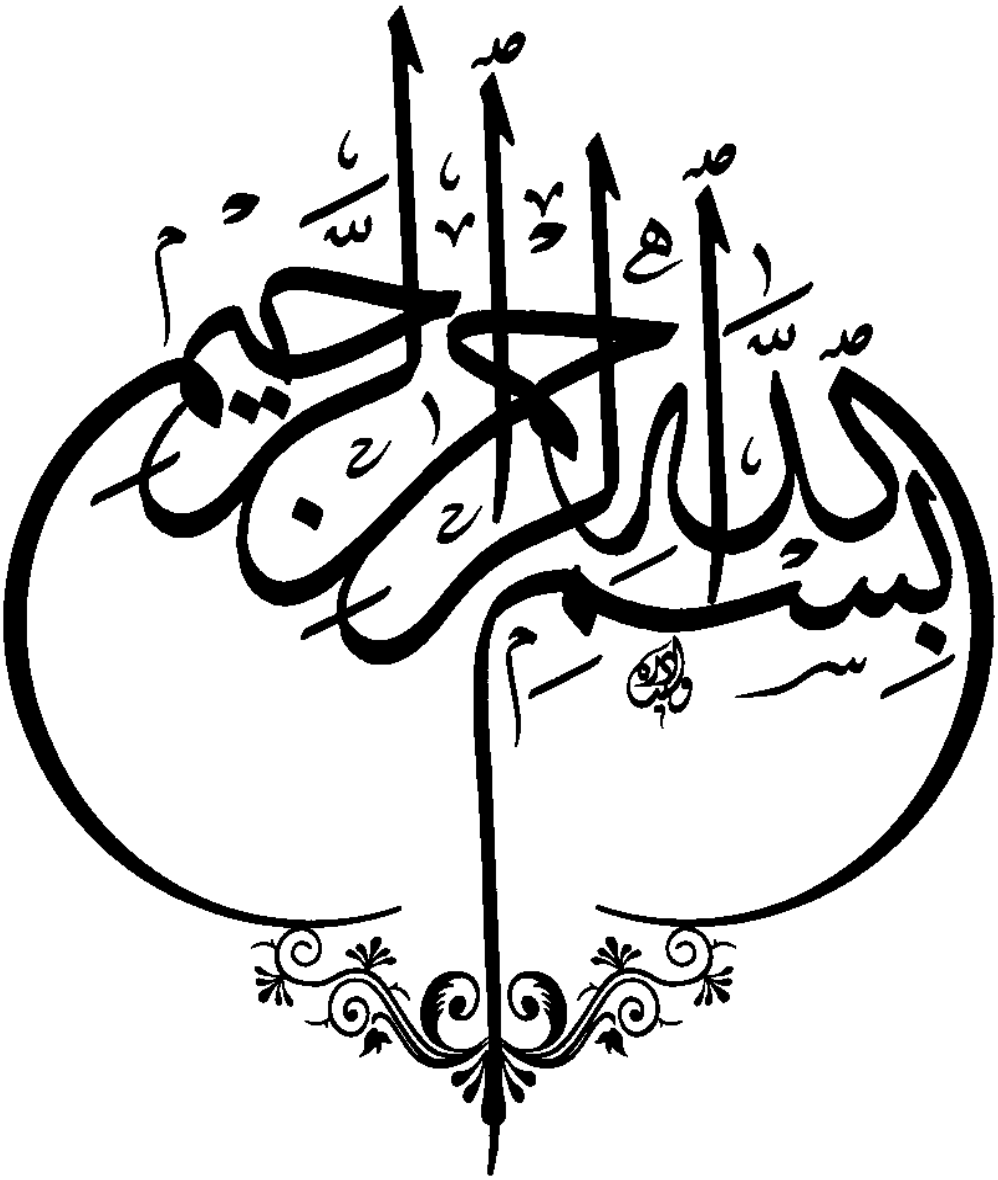
**من تقديم الطالب:**

**بوعبدالله كريم زين العابدين**

**تحت إشراف الأستاذ:**

**رحال جمال**

**السنة الدراسية 2022-2023**


بسم الله الرحمن الرحيم

# شكر وتقدير

**اهدي هذا العمل الأكاديمي**

**إلى من حصدوا الأشواك عن دربي ليمهدوا طريق العلم**

**إلى الوالدين الكريمين أطال الله في عمرهما و أمدهما بالصحة و العافية**

**إلى كل عائلتي المتواضعة , إلى كل من ساعدني ولو بكلمة في سبيل إكمال مذكرتنا المتواضعة**

**بارك الله فيكم و الأجر موصول للجميع إن شاء الله**

**كريم**

# مقدمة

**مقدمة :**

عرفت الشركات التجارية دورا فعالا في المجال التجاري و الصناعي ،و ذلك بسبب ما تنطوي عليه فكرة الشركة من التعاون بين شخصين أو أكثر للقيام بعمل مشترك يتطلب اجتماع الشركاء و توحيد جهودهم و أموالهم للقيام بالعمل المشترك ،إذ ينتج عن توحيد هذه الجهود و الأموال طاقة تستطيع أن تقوم بالأعمال التي يعجز الفرد الواحد عن القيام بها لقصر مجهوده و قدرته المالية ،و ازدادت الحاجة إلى توحيد الجهود و تجميع الموال بعد الثورة الصناعية ،حيث أصبحت المشروعات الكبيرة تتطلب طاقات مالية كبيرة و خبرات فنية متنوعة ،و تقسم الشركات التجارية إلى شركات أشخاص التي تقوم على اعتبار شخصي للشركاء ،و شركات الأموال التي تقوم على اعتبار مالي بالنسبة على مساهمات المالية للشركاء .

تعتبر شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركة الأموال باعتبارها إحدى أدوات الاستثمار في العصر الحديث تقوم بمشاريع كبرى ،و تهدف إلى تجميع الأموال قصد القيام بمشروعات صناعية و اقتصادية ،و قد نمت و تطورت بسرعة بفضل تجميع رؤوس القيام بمشروعات صناعية و اقتصادية ،و قد نمت و تطورت بسرعة بفضل تجميع رؤوس الأموال و تركيزها في قبضة بعض الأشخاص حتى كادت تحتكر المجال الصناعي و التجاري للدولة و السيطرة على سياستها لقيامها وحدها بالمشروعات الكبرى التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة ،و نظرا لخطورة هذا النوع من الشركات على اقتصاد الدولة ،فقد انصب عليها عملية التأميم الشامل أو الجزئي ،ترتب على ذلك ظهور شركات القطاع العام التي تمتلكها الدولة بمفردها أو تساهم فيها مع غيرها ،و هي شركات تتخذ جميعا شركة مساهمة .

لقد عرفت شركة المساهمة توسعا مستمرا فهي وحدها التي يمكنها إصدار أسهم و سندات الاستحقاق أو سندات أخرى و اللجوء الفعلي للادخار وفقا للشروط المحددة قانونا ،و تتم إدارة الشركة المساهمة عن طريق مجلس مديرين تتكون من ثلاثة إلى خمسة أعضاء يمارسون مهامهم المخولة لهم قانونا .

يتجلى هذا النوع من الشركات المالية بدور فعال في القدرة على تجميع رؤوس الأموال ضخمة مما جعلها خاضعة لعدة أنواع من الرقابة حتى لا تخرج عن مسارها السليم ،و إذا كانت مقيدة أسهمها في البورصة و محل تداول نجدها تخضع لرقابة سلطة ضبط السوق المالية ،و المعروفة في الجزائر بلجنة عمليات تنظيم عملية البورصة و مراقبتها التي يناط لها مهمة رقابة شركات المساهمة الناشطة في بورصة القيم المنقولة من أجل الحفاظ على حقوق المستثمرين و المدخرين في القيم المنقولة .

إذ تعتبر أسواق الأوراق المالية بحكم وظيفتها الإفتصادية الرابط بين المشاريع و مدخرات الأفراد ،كما أنها تعد سوقا منظمة لتداول الأسهم و السندات حيث يتم فيها بيع و شراء الأوراق المالية ،و حيث يعلب فيها العرض و الطلب دور الرئيسي في تحديد الأسعار فيما يوفر الحماية للمستثمرين من الغش و التدليس من خلال القواعد التي تلزم بها أعضائها من العلانية للمستثمر عن وضعية الشركات المالية .

و قد اتجهت الجزائر بعد تبنيها لنظام اقتصاد السوق إلى إنشاء بورصة الجزائر ،بموجب المرسوم التشريعي 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة ،إذ تعد هذه الأخيرة إطارا لتنظيم و سير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة و الأشخاص الآخرون من القانون العام و الشركات ذات الأسهم.

كما عمد المشرع في ما بعد إلى إنشاء لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها في سبيل إرساء مبدأ الشفافية و النزاهة للمعاملات المالية ،حيث تسهر هذه الأخيرة على حماية الادخار المستثمر ،و كذا حسن سير سوق القيم المنقولة .

تظهر أهمية الموضوع محل الدراسة بشكل خاص في النقاط الآتية : تقديم دراسة تحليلية لأحكام الأسهم و السندات الصادرة عن شركات المساهمة خاصة في التشريع الجزائري . وكذا أهمية الموضوع في تمكين للباحثين المهتمين بمجال الأوراق المالية من بناء قاعدة معرفية تساعده يوما ما إذا صادف أن كان طرف في إحدى معاملاتها ، قد يفيد المكتبة القانونية و الاقتصادية بإضافة جهد بسيط و متواضع خصوصا في ظل قلة الدراسات الجزائرية التي تتناول الموضوع بصورة مفصلة .و كذلك تكمن أهمية الموضوع في تسليط الضوء على أهم التعديلات التي جاء بها المرسوم التشريعي 93 – 10و المتعلق أساس بإصدار القيم المنقولة وتداولها.

ونظر لما تلعبه الأسهم و السندات من أهمية في حياة شركات المساهمة و سوق الأوراق المالية كان لابد من معالجة هذا الموضوع ، و البحث في المنظومة القانونية الجزائرية عن الأحكام المنظمة لها ومعرفة مدى ملائمتها مع التطورات الاقتصادية الحاصلة في الوقت الراهن ،أما بالنسبة إلى شركة المساهمة البسيطة فهي لا تدخل ضمن مذكرتي المتواضعة ،وإذا تطرقت إليها فسأخرج عن نطاق الموضوع، ومن الأسباب الذاتية التي دفعتنا لاختيار موضوع أحكام الأسهم والسندات هو أنه ذات صلة وطيدة بتخصصنا ألا و هو قانون الأعمال، كما أنه امتدد لدراستنا السابقة في مقياس الشركات التجارية فرغبنا في التعمق فيه ودراسته بالتفصيل، أما السبب الأخر فهو ميولنا لمعرفة السر وراء كون شركات المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال.

تلقينا صعوبات متعددة في سبيل انجاز هذا الموضوع كصعوبة توظيف المعلومات المتحصل عليها وفق منهجية محددة، و كذلك عرض النصوص القانونية المختلفة و تحليلها و مناقشتها ، و تشعب موضوع الأسهم و السندات في شركات المساهمة حيث لا يقتصر على الجانب القانوني فقط بلا يمتد إلى الجانب الإقتصادي، و بصورة خاصة في ما يتعلق بتداول هذه القيم في البورصة إذا تغلب علبها لغة الأرقام . إضافة إلى قلة المؤلفات و الأبحاث الجزائرية في هذا الموضوع خاصة أن معظم المراجع تناولت الموضوع بصورة سطحية رغم أهميته و كونه موضوع من مواضيع الساعة هذا ما دفع بنا لاعتماد على الأبحاث العلمية كمرجعية أساسية.

و نظرا لأهمية الموضوع محل الدراسة كونه يمس بصورة مباشرة أو غير مباشرة بالاقتصاد الوطني باعتبار القيم المنقولة من الركائز الحديثة للتمويل الإقتصادي، و حتى نحاول الإلمام بموضوع دراستنا طرحنا الإشكالية الآتية : **إلى إي مدى وفق المشرع الجزائري في ضبط القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة ؟.**

من أجل الإجابة على هذا الإشكالية كان لابد من إتباع المنهج الوصفي و التحليلي لنصوص المواد سواء تعلق الأمر بمواد القانون التجاري أو القوانين المنظمة لبورصة القيم المنقولة نظرا لعلاقتها الوطيدة بموضوع الدراسة وذلك بإحالة القانون التجاري في أحكام تداول القيم المنقولة إلى المراسيم و الأنظمة المتعلقة ببورصة القيم المنقولة .

وفي محاولة لإعطاء دراسة شاملة لموضوع أحكام الأسهم السندات في شركة المساهمة، ولا نقول أنه لا يشوبها بعض النقائص قمنا بتحرير الموضوع ضمن محاور ذات أهمية للدراسة وفقا للخطة الآتية:

الفصل الأول تطرقنا فيه إلى ماهية الأسهم و السندات و تحدثنا فيه إلى مفهوم الأسهم و السندات في المبحث الأول، أما في المبحث الثاني فتحدثنا إلى إصدار الأسهم و السندات

أما الفصل الثاني تطرقنا فيه إلى الآثار المترتبة عن إصدار السهم و السند حيث تناولنا في المبحث الأول المركز القانوني لمالك السهم و السند ،و في المبحث الثاني المسؤولية المترتبة عن إصدار الأسهم والسندات.

# الفصل الأول

# ماهية الأسهم و السندات

# الفصل الأول ماهية الأسهم والسندات

## مقدمة الفصل الأول

تسعى شركات المساهمة في الوقت الراهن إلى مواكبة السوق الاقتصادية بتوسيع نشاطها وزيادة استثماراتها في المجال الصناعي و التجاري وهذا ما يتطلب منها مبالغ مالية ضخمة فتلجا الشركة إلى توفيرها عن طريق الأسهم و السندات باعتبارهم أوراق مالية غير محدودة الآجال و بذلك تعد نبض الشركة طول فترة حياتها إلا أن ذلك لا يعد كافيا في بعض الأحيان لذا تلجا الشركة إلى الحصول على الأموال بسندات الدين وتدعو الجمهور إلى الاكتتاب العام فيها وفي سياق تحديد ماهية الأسهم و السندات ارتأينا إلى تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين هما :

المبحث الأول: مفهوم الأسهم و السندات

يمكن أن نميز بين الأسهم و السندات من خلال تعاريف سنتطرق لها في المبحث الأول من هذا الفصل ,هذا المبحث سيتضمن مطلبين أولهما سنتطرق فيه إلى تعاريف بالنسبة للسهم و السند ,من التعاريف سنستخلص بعض الخصائص ذات الصلة بالتعاريف, أما المطلب الثاني فسنتكلم فيه عن أنواع السهم والسند وتمييزه عما يشابهه

المبحث الثاني: إصدار السهم و السند

تقوم الشركة بعد تأسيسها بإصدار السهم و السند التي اكتتب المؤسسون و المكتتبون بها ,و بعد حصولهم على الأسهم يعتبرون أعضاء في الشركة , وهذا ما سنتحدث عنه في المطلب الأول بالنسبة للتداول و للاكتتاب عدة أساليب في المطلب الثاني

**المبحث الأول :مفهوم السهم و السند**

قبل أن نتطرق إلى تعريف السهم و السند لابد من معرفة أهم شيء ألا و هو بورصة القيم المنقولة ،حيث أنها لب المذكرة و أساسها ،و هي سوق منظمة و مقننة يتم فيها تداول القيم المنقولة ،و يفوض هذا التدبير إلى شركة خاصة بموجب دفتر التحملات ،و يطلق على هذه الشركة اسم الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء ،و من مهامها ،تنظيم حصص التسعير و إدارة صيرورة الإدراج في البورصة و ضمان نهاية جيدة للعمليات.

السهم و السند[1] من أهم القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة ،إذ لا يمكن تؤسس شركة المساهمة بدون أسهم و سندات ،فهي تمثل حصة المساهم في رأس مالها .

و في سياق تحديد ماهية السهم والسند ارتأينا لتقسيم هذا المبحث إلى مطلبين تحدثنا فيه في المطلب الأول إلى تعريف الأسهم والسندات وبيان خصائصها وفي المطلب الثاني أنواع الأسهم و السندات و تمييزها عما يشابهها

**المطلب الأول : التعريف و الخصائص**

سنتطرق في المطلب الأول إلى تبيان تعريف الأسهم و السندات و معرفة الخصائص التي تميزها :

**الفرع الأول :تعريف السهم**

1- **تعريف السهم لغة:** النصيب المحكم، والسهم هو الحظ، والجمع سهمان وسهمه .والسهم في الأصل واحد السهام التي يضرب بها في الميسر، وهي القداح....ثم كثر حتى سمي كل نصيبا سهما[1] .

2- **تعريف السهم فقهيا:** هناك عدة تعريفات فقهية لسهم نذكر منها :

- صك يمثل حصة في رأس مال شركة المساهمة، وكلمة سهم تعني حق الشريك في الشركة، كما أنها الوثيقة المثبتة لهذا الحق"[2] .

- ما يمثل الحصص التي يقدمها الشركاء عند المساهمة في مشروع الشركة، سواء كانت حصص نقدية أو عينية ويتكون رأس المال من هذه الأسهم[3].

[1] امينة نواصرية,مروة نواصرية ,أحكام الأسهم و السندات في شركة المساهمة ,مذكرة مكملة لمتطلبات نيل شهادة الماستر في القانون تخصص قانون اعمال قسم العلوم القانونية جامعة 08 ماي 1945

[2] مصطفى كمال طه ، الشركات التجارية ، دار الجامعة الجديدة للنشر مصر ، 1998 ، ص193 .

[3] أحمد محمد إسماعيل برج، أحكام رأس المال في الشركات المساهمة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية،2013 ،ص31.

● عبارة عن صكوك متساوية القيمة وقابلة التداول بالطرق التجارية، وتثبت حقا للمساهم في الشركة التي أسهم في رأس مالها، وتخول بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة لاسيما حقه في الحصول على الأرباح[1].

● النصيب الذي يشترك به المساهم في الشركة ، وهو يقابل حصة الشريك في شركات الأشخاص ، ويتمثل السهم في الصك يعطي للمساهم ويكون وسيلة في إثبات حقوقه في الشركة ويندمج الحق في الصك بحيث يكون التنازل عن السهم ـ في درجة التنازل عن الحق . [2]

الصك الذي تصدره شركة المساهمة بقيمة اسمية معينة ، ويمثل حصة الشريك في رأس المال [3].

من خلال التعاريف السابقة نستخلص أن السهم سند يمثل حصة المساهم في رأس مال الشركة ، حيث يخوله الاكتتاب فيه عدة حقوق أهمها : الحق في التصويت ، الحق في الأرباح .....الخ . كما نستخلص أن للسهم جملة من الخصائص وهي :

- ✓ تساوي قيمة السهم
- ✓ عدم قابلية السهم للتجزئة
- ✓ قابلة السهم للتداول
- ✓ تحديد مسؤولية مالكه

3- **تعريف السهم قانونا :** عرف المشرع الجزائري السهمـ بموجب المادة 715 مكرر40 من القانون التجاري بنصه : " السهم سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثل لجزء من رأس مالها " نستخلص من هذا التعريف أن المشرع الجزائري اعتبر السهم جزء من رأس مال الشركة المصدرة له ، وقد ذكر أهم خاصية لسهم إي القابلية للتداول .

[1] عباس المرزوق فليح ،الإكتتاب في رأس مال شركة المساهمة ،مكتبة الثقافة للنشر والتوزيع ،الأردن ،1998 ،ص77.
[2] المرجع نفسه
[3] أنضر المادة 715مكرر 40 من القانون التجاري .

**الفرع الثاني:تعريف السند**

تعتبر السندات من القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة لحاجتها إلا أموال جديدة ، وهي طريقة بديلة عن طرح الشركة لاكتتاب في الأسهم جديدة بغرض زيادة رأس مالها، كون هذه الأخيرة يتطلب منها قبول مساهمين جدد في الشركة ، مما ينجم عن نقص في نسبة الأرباح عند توزيعها بالنسبة للمساهمين السابقين لوجد من يزاحمهم من المساهمين الجدد ، في حين السندات توفر للشركة أموال دون أن يكون صاحب السند شريكا في الشركة

**أولا تعريف السند :**

1- **تعريف السند لغة** : مفرد سندات وهو " انضمام شيء لشيء أخر فيقال سندات إلى شيء اسند سنودا واستندت استنادا وسندت غيره إسنادا [1]. " ويأتي أيضا بمعنى " الاعتماد والركون إليه والاتكاء عليه وما ارتفع من الأرض وجمعه إسناد، ولكن عندما أصبح السند علما لنوع معين من الأوراق المالية جاز جمعه على السندات " [2].

وهو ما علا من الأرض وارتفع ، وهو كل ما ستند إليه ويعتمد عليه من حائط أو غيره وفي الاصطلاح اللغوي يطلق السند على كل أو وثيقة تثبت حقا ومنه سند الملكية وسند الدين ".[3]

**ثانيا: تعريف السند فقهيا**: أورد الفقه عدة تعريفات للسندات تبعا لاختلاف وجهة نظرهم إليها نذكر منها:

- صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول تمثل قرض طويل الأجل يعقد عن طريق الاكتتاب العام [4].

يلاحظ على هذا التعريف وإن كان قد أبرز جانبا من الخصائص الجوهرية للسندات كإعطاء الصفة الجماعية لعقد القرض وذلك عن طريق الاكتتاب العام وقابلية السندات للتداول ، إلا انه ينتقد على أساس إهماله لباقي خصائص السندات والجهة المصدرة لها.

[1] محمد عثمان، تسيير المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، دار النفائس للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2007 ، ص 112.
[2] شعبان محمد إسلام البرواري ، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي ، دار الفكر ، سوريا ، 2002 ، ص 128.
[3] عبد النور علام ، دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية ، جامعة فرحات عباس سطيف ، 2011-2012 ، ص 03.
[4] عبد الباسط كريم مولود، تداول الاوراق المالية منشورات الحلبي لبنان 2005

- السند عبارة عن صك مديونية يثبت دين على الجهة المصدرة التي أصدرته، وهذه الجهة قد تكون الدولة أو شركة المساهمة – فتكون لدينا سندات حكومية وسندات شركات المساهمة – فعليها أن تدفع فوائد عند تاريخ استحقاق معين بحيث تمثل قروض طويلة الأجل" [1]

هذا التعريف استدرك ما أهمله التعريف الأول بذكره للجهة المصدرة للسندات، كما أبرز الغرض الرئيسي لاكتتاب من قبل المقرض( صاحب السند ) وهو الحصول على الفوائد. إلا أنه لم يأتي على ذكر باقي خصائص السند.

- الصك الذي يثبت دين الشركة أمام المقترض[2] " اقتصر هذا التعريف على الخصائص الشكلية للسند فقط.

- السندات صكوك ذات قيمة اسمية واحدة، قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، تصدرها شركات المساهمة وتعطى للمكتتبين مقابل المبالغ التي استلفوها للشركة[3]. " التعريف الأخير جاء أكثر دقة من التعريفات السابقة لكونه عدد جميع خصائص السند.

مما تقدم يمكن تعريف السند بأنه صك يثبت حق مديونية للمقترض على شركة المساهمة المصدرة له،تعطي الحق في الحصول على فوائد سنوية واستردادها في تاريخ معين،كما نستخلص أن للسند عدة خصائص وهي:

- ✓ تساوي قيمة السند
- ✓ قابلية السند للتداول
- ✓ عدم قابلية السند للتجزئة
- ✓ إثبات السند لحق المديونية على الشركة

3 **تعريف السند قانونا** : تجدر الإشارة أولا إلى أن المشرع الجزائري كان يحظر على شركات المساهمة إصدار السندات بموجب المادة 699 من الأمر 175 / 59 المتعلق بالقانون التجاري حيث نصت على : "يحظر إصدار السندات وحصص الأرباح أو حصص المؤسسين من تاريخ دخول هذا القانون

[1] المرجع نفسه ص38
[2] أكرم يا ملكي، القانون التجاري، الشركات، دراسة مقارنة، دار الثقافة النشر والتوزيع، الأردن، 2008 ،ص230 .
[3] نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري ، الطبعة الثانية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر 2007،

حيز التنفيذ ". لكنه عدل عن موقفه نظرا لما تحققه هذه السندات من فوائد للشركة بصفة خاصة وللسوق المالية بصفة عامة ، وذلك بموجب المرسوم التشريعي 08/83 المعدل للأمر 175/ 59 السابق [1].

و قد أباح المشرع الجزائري لشركات المساهمة إصدار نوعين من السندات النوع الأول هي سندات المساهمة، والتي عرفها من خلال المادة 715 مكرر 74 كالأتي: " تعتبر سندات المساهمة سندات دين تتكون أجرتها من جزء ثابت يتضمنه العقد وجزء متغير يحسب استنادا إلى عناصر تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها وتقوم على القيمة الاسمية للسند . يكون الجزء المتغير موضوع تنظيم خاص توضح حدوده بدقة " .

أما النوع الثانية سندات الاستحقاق عرفتها المادة 715 مكرر 81": سندات الاستحقاق هي سندات قابلة لمتداول تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الاسمية".[2]

أما في التشريعات المقارنة فقد عرف المشرع اللبناني في المادة 104 من قانون التجارة اللبناني السهم بأنه :" أقسام متساوية من رأس مال الشركة ، غير قابلة للتجزئة تمثلها وثائق قابلة للتداول تكون اسمية أو لحاملها.[3]

ومنه نجد المشرع اللبناني كان أكثر دقة في تعريفه لسهم عن المشرع الجزائري ، حيث أنه عدد خصائص السهم : عدـ قابليته للتجزئة ، وأنه متساوي القيمة ، بإضافة إلى أنواع الأسهم القابلة للتداول وهي : الأسهم الاسمية و الأسهم لأمر حاملها.

القانون الإنجليزي عرف السهم وفقا لما جاء بيه أحد القضاة والذي حدده على أنه : " مصلحة المساهم في الشركة مقومة بمبلغ من النقود ، مصلحة من شأنها صيرورة المساهم مسؤولا من ناحية ، وصاحب حق من ناحية أخرى . كما ينطوي السهم على سلسلة التعهدات المتبادلة التي ارتبط بها كافة المساهمين فيما بينهم، فالعقد المتضمن في مواد نظام الشركة هو واحد من الآثار الجوهرية للسهم ، فالسهم ليس مبلغا من

[1] سميرة بوفامة ، شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير ، دراسة مقارنة ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، تخصص قانون أعمال، كمية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة منتوري ، قسنطينة ، 2004 - 2005 ، ص 92.
[2] نوارة حمليل ، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية ، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه ، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة معمري ، تيزي وزو ، 2012 /2013 ، ص 273.
[3] انضر المادة 715مكرر 74 من القانون التجاري

المال ولكنه مجرد مصلحة مقدرة بمبلغ من المال أساسها الحقوق المختلفة المتضمنة في العقد، والتي تشمل الحق في المبلغ من المال يقل أو يزيد عن قيمة السهم[1].

أما بالنسبة للتشريع المصري والتشريع الفرنسي فلم نجد تعريف صريح للسهم وإنما ترك الأمر للفقه.[2]

**الفرع الثالث : خصائص السهم**

يتسمى السهم بخصائص جعلت منه أهم القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة وهي : تساوي قيمة السهم ( أولا ) ، عدم قابلية السهم للتجزئة ( ثانيا) ، قابلية السهم للتداول ( ثالثا) ، وتحديد السهم لمسؤولية المساهم ( رابعا).

**أولا : تساوي قيمة السهم :**

يقسم رأس مال شركة المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة[3] ، والمقصود بتساوي قيمة السهم هو " تساوي القيمة الاسمية للأسهم ذات الإصدار الواحد إي عدم جواز الإصدار بقيم مختلفة ". والحكمة من تساوي قيم الأسهم هو تسهيل الأغلبية في الجمعيات العامة، وتيسير عملية توزيع الأرباح على المساهمين، وتنظيم مسعر الأسهم في البورصة. وسنتناول الحديث عن تعريف القيمة الاسمية للسهم وتمييزها عن القيم الأخر منها القيمة الحقيقة ، قيمة الإصدار والقيمة السوقية ثم تبيان كيفية تحديد القيمة الإسمية للسهم في ما يلي:

1. **تعريف القيمة الاسمية للسهمnominale " Valeur**:هي القيمة المذكورة في الصك ، وعلى هذا فأن مجموع القيم الاسمية لمجموع الأسهم يمثل رأس مال شركة المساهمة[4] " ، وفي تعريف أخرهي القيمة التي تظهر على قسيمة السهم وعلى عقد التأسيس[5].

[1] يعقوب يوسف ، الأسهم وتداولها في الشركات المساهمة في القانون الكويتي ، أطروحة دكتوراه ، كلية الحقوق ، جامعة القاهرة ، 1982 ، ص 86 .

[2] عباس مصطفى المصري، تنظيم الشركات التجارية (شركات الأشخاص، شركات الأموال ) ، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2002 ،اص259.

[3] فوزي عطوي ، الشركات التجارية في القوانين الوضعية والشريعة الإسلامية ، منشورات الحلبي ، لبنان ، 2005 ، ص135 .

[4]مصطفى كمال طه ، الشركات التجارية ( الأحكام العامة في الشركات : شركات الأشخاص – شركات الأموال) ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، مصر ، 1997 ، ص 193.

[5] صالح الدين شريط ، أصول صناديق الإستثمار في سوق الأوراق المالية ، دار حميترا للنشر والترجمة ، 2018 ،ص 80.

2. **قيمة الإصدارValeur ' émission**:هي القيمة التي يصدر بها السهم ، ولا يجوز إصدار السهم بأقل من قيمته سواء عند تأسيس الشركة أو عند زيادة رأس مال الشركة".[1]

3. **أما القيمة الحقيقية للسهم Valeur réelle**فهي : " النصيب الذي يستحقه السهم في صافي أموال الشركة بعد خصم ديونها [2]، فإن تعرضت الشركة إلى خسارة وكانت صافي أصولها أقل من رأس مالها المحدد في عقدها ونظامها تكون القيمة الحقيقة في هذه الحالة أقل من القيمة الاسمية ، وإذا كانت الشركة تحقق أربحا وكونت لها أموال احتياطية وكانت أصولها تزيد عن رأس مالها فإن القيمة الحقيقة في هذه الحالة تكون أعلى من القيمة الإسمية.[3]

- **أما القيمة التجارية للسهمvaleur marchande** فهي القيمة التي يتم على أساسها تداول السهم في البورصة ، أو هي قيمة السهم في سوق الأوراق المالية وتحدد هذه القيمة على أساس المعلومات المتعلقة بالشركة كالمركز المالي ، أداء الشركة، الظروف الاقتصادية والسياسية والمالية للدولة بالإضافة إلى التوزيعات السنوية (المردودية )، وتتأثر هذه القيمة بالعرض والطلب.

2- **تحديد القيمة الإسمية للسهم**: المشرع الجزائري ترك مسألة تحديد القيمة الإسمية للسهم إلى حرية المؤسسيين عن طريق القانون الأساسي للشركة وفقا لما جاء في نص المادة 715 مكرر50 من القانون التجاري:» تحدد القيمة الإسمية للأسهم عن طريق القانون الأساسي".

وإن كان المشرع قبل تعديل القانون التجاري وضع حدا ادني لقيمة السهم الإسمية وهو أن لا تقل عن 100 دينار جزائري حسب نص المادة 720 من القانون التجاري لسنة 1975[4] .

لقد وفق المشرع بحكمه هذا بترك تحديد قيمة السهم لظروف التي تنشأ فيها الشركة ، ومن خلالها احتاط لتقلبات الأسعار في السوق التي تخضع للعرض والطلب[5].

إن تساوي قيمة السهم تقتضي المساواة في الحقوق التي تمنحها للمساهم من حيث المساواة في الأرباح والتصويت كما تقتضي المساواة في الالتزامات التي يرتبها السهم .غير أن هذا الأصل لا يتعلق

[1] إبراهيم سيد احمد، العقود والشركات التجارية فقهيا وقانونا، الطبعة الأولى، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر1999، ص171.

[2] احمد السعد، الأسواق المالية المعاصرة، دار الكتاب الثقافي للنشر والتوزيع، 2012 ،اص 38 .
[3] بلعساوي محمد الطاهر ، الشركات التجارية ، الجزء الثاني شركات الأموال ، دار العلوم للنشر والتوزيع ، الجزائر ص، 81.
[4] الأمر رقم 75 - 59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 ،المتعلق بالقانون التجاري، الجريدة الرسمية العدد101 ،الصادرة في 19ديسمبر1975،المعدل والمتم .
[5] نادية فضيل ، شركات الأموال في القانون الجزائري ، المرجع السابق

بالنظام العام فيجوز مخالفته بإصدار أسهم تمنح أصحابها مزايا خاصة كنصيب أكبر في الربح أو في فائض تصفية الشركة أو يكون له أكثر من صوت في الجمعيات العامة ، ويطلق على هذه الأسهم اسم أسهم الامتياز.

إذن ليس المقصود من المساواة أن تتساوى جميع الأسهم في الحقوق التي تمنحها ، إذ من الجائز أن تكون هناك أسهم عادية وأخرى ممتازة ، وإنما المشروط أن تتساوى جميع الأسهم التي تنتمي إلى طائفة واحدة في الحقوق التي تمنحها لأصحابها وفي الواجبات التي تفرضها عليهم[1]. وهو ما نصت عليه المادة 715 مكرر 30 من ق ت ج بقولها : " القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن تسعيرها، وتمنح حقوقا مماثلة حسب الصنف ...

**ثانيا: عدم قابلية السهم للتجزئة:** بمعنى لا يجوز تجزئة ملكية السهم بين أكثر من شخص واحد ،إي أن السهم الذي يربط الشركة مع شركائها يجب أن يكون مملوك لشخص واحد أو يحمل اسم لشخص واحد.[2]

والحكمة من عدم قابلية السهم للتجزئة هي تسهيل مباشرة الحقوق اللصيقة بها والتي تمنح لأصحابها حق التصويت في الجمعيات العامة للشركة، إذ من غير المتصور أن يكون هذا الحق قابل للتجزئة[3].

إذن يترتب على هذه الخاصية أنه في حالة وفاة المساهم لا يتجزأ السهم بين ورثته ، وبالتالي لا يكون لكل وارث صوت في الجمعية العامة للشركة . وعليه يجب على الورثة اختيار من بينهم ممثل عنهم يباشر الحقوق المرتبطة بالسهم في مواجهة الشركة ، فيكون هذا الممثل وحده صاحب الحق في الحصول على الحقوق الناشئة عن السهم والمشاركة في اتخاذ القرارات في الجمعية العامة ، ورفع الدعاوى التي تثبت للمساهم ، وأخيرا يسأل الشخص المختار لوحده عن الوفاء بالسهم [4].

أما في حالة عدم تعيين الورثة من يمثلهم يعين وكيل عن طريق القضاء بناءا على طلب أحد المالكين الشركاء الذي يهمه الاستعجال . بناء على نص المادة 679 من القانون التجاري الجزائري..." :

---

[1] محمد فريد العريني ، الشركات التجارية، المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد الأشكال ، دار الجامعة الجديدة ، مصر ، 2007 ، ص187.

[2] انضر المادة 715مكرر 30 من القانون التجاري

[3] محمد فريد العريني ، المرجع السابق ، ص 206 .

[4] وداد بعيش ، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم ، تخصص قانون ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة مولود معمري ، تاريخ المناقشة 1 جويلية 2017 ،ص 19.

ويمثل المالكون الشركاء للأسهم المشاعة في الجمعيات العامة بواحد منهم أو بوكيل وحيد . فإذا لم يحصل اتفاق ، عين الوكيل من القضاء بناء على طلب أحد المالكين الشركاء الذي يهمه الاستعجال .

**ثالثا : قابلية السهم للتداول:** نصت المادة 715 مكرر40 من القانون التجاري الجزائري على قابلية السهم للتداول ، إذ يعتبر الحق في تداول السهم من الحقوق الأساسية والجوهرية للمساهم ، بحيث لا يجوز حرمانه منه ، وهو مرتبط بالنظام العام وكل نص يتضمنه العقد التأسيسي بحرمان المساهم كلية من هذا الحق يقع باطلا كما لا تنحصر قابلية الأسهم للتداول على نوع معين منها نظرا لأن الأسهم هي الأوراق المعدة بطبيعتها لتسهيل عملي ات توظيف رؤوس الأموال وانتقالها دون حاجة لإتباع إجراءات معينة ، ومع ذلك فإن قابلية التداول هذه لا تظهر في أي نوع من أنواع الأسهم مثلما تظهر بوضوح في الأسهم لحاملها التي تنتقل وينتقل معها كل ما تتضمنه من حقوق والتزامات بمجرد مناولتها يدويا [1]لكن مبدأ حرية التداول السهمـ في شركة المساهمة ليس مطلقا وإنما ترد عليه قيود قانونية وأخرى اتفاقية (سيتم التفصيل أكثر في هذه الخاصية في الفصل الثاني).

**رابعا : تحديد السهم لمسؤولية المساهم** : لا يكون المساهم في شركات المساهمة مسؤولا إلا بقدر الأسهم التي يملكها ، عكس شركات الأشخاص التي تكون فيها المسؤولية عن ديون الشركة مسؤولية شخصية وتضامنية وذلك لقيام شركات المساهمة على الإعتبار المالي[2] فإذا ما استغرقت ديون الشركة أموالها ، فإن خسارة الشريك فيها لا تتعدى المبلغ الذي دفعه لقاء الأسهم التي اكتتب بها أو اشتراها، حيث أن ذمة الشركة وحدها تشكل الضمان العام لحقوق دائني الشركة [3] .و تعد المسؤولية المحدودة للشريك المساهم من النظام العام لا يجوز الاتفاق على خلافها سواء في عقد أو نظام الشركة ، كما لا حيث نصت يجوز ذلك لأية جهة من جهة الإدارة أو الجمعية العامة سواء العادية أو غير العادية[4] .حيث نصت المادة 674 من القانون التجاري الجزائري على :" تختص الجمعية العامة غير العادية وحدها بصلاحيات تعديل القانون الأساسي في كل أحكامه ، ويعتبر كل شرط مخالف لذلك كأن لم يكن. ومع ذلك لا يجوز لهذه

[1] تركي مصلح حمدان ، الوسيط في النظام القانوني لمجلس إدارة الشركات المساهمة العامة ، دراسة مقارنة ، دار الخليج، عمان ، 2017 ، ص30 .

[2] عزيز العكيلي ، الوسيط في الشركات التجارية ، دراسة مقارنة ،الشركات العامة والخاصة ، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2007 ، ص230 .

[3] المادة 679 من القانون التجاري

[4] المادة 715مكرر 40 من القانون التجاري

[4] محسن شفيق ، الوسيط في القانون التجاري، الجزء الأول ، الطبعة الثالثة ، مكتبة النهضة المصرية ،القاهرة، 1957ص471.

الأخيرة أن ترفع من التزامات المساهمين، ما عدا العمليات الناتجة عن تجميع الأسهم التي تمت بصفة منتظمة ". وعليه المشرع الجزائري وضع قاعدة وهي أنه لا يجوز للجمعية العامة غير العادية رفع التزامات المساهمين، والاستثناء يجوز لها ذلك في حالة العمليات الناتجة عن تجميع الأسهم التي تمت بصفة منتظمة .

**الفرع الرابع : خصائص السندات**

من خلال تطرقنا إلى تعريف السندات يمكن استخلاص أنها تمتاز بجملة من الخصائص وهي تساوي القيمة الاسمية للسندات (أولا) قابلية السند لتداول (ثانيا) عدم قابلية السند للتجزئة (ثالثا) إثبات السند لحق المديونية على الشركة (رابعا). وأخيرا سندات الدين تمثل قرضا جماعيا (خامسا)

**أولا: تساوي القيمة الاسمية للسندات**: وتعني هذه الخاصية تساوي السندات ذات الإصدار الواحد ، إي أن الشركة عندما تصدر السندات تصدرها بنفس القيمة.[1]

فالشركة عندما تقبل على الاقتراض لا تتعاقد مع كل مقرض لوحده بل مع مجموع المقرضين(المكتتبين) وهو قرض واحد بمبلغ إجمالي مقسم إلى أجزاء متساوية يمثل كل منها صك مستقلا هو السند. وهذا التساوي في القيمة الاسمية للسندات ينتج عنه بالطبيعة التساوي في الحقوق

و الالتزامات التي يرتبها السند [2]، وقد تختلف القيمة الاسمية من إصدار لأخر إلىانه لابد أن تتساوى هذه القيمة في الإصدار الواحد.[3]

**ثانيا : قابلية السند للتداول :**

نصت المادة 715 مكرر 30 من ق ت ج على أن:" القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة... " . وهذا الأمر ينطبق على جميع أنواع السندات سواء تعلق الأمر بسندات الاستحقاق

[1] محمد فريد العريني ، المرجع السابق ، ص 212 .
[2] خالد إبراهيم الثلاحمة ، الوجيز في القانون التجاري ,الطبعة الثانية ,دار وائل , الاردن , 2006

أو سندات المساهمة . فإن كان السند اسميا تنتقل ملكيته بطريقة القيد في سجلات الشركة ، فإن كان سند لحامله تنتقل الملكية بطريق التسليم ، أما السند لإذن فينتقل عن طريق التظهير.[1]

**ثالثا : عدم قابلية السند للتجزئة**

إن سندات الدين غير قابلة للتجزئة وهي من هذه الناحية تشبه الأسهم، وتطبق عليها القواعد والآثار نفسيا التي تطبق على قاعدة عدم تجزئة الأسهم(سبق الحديث عنها في خصائص السهم).

حيث نصت المادة 715 مكرر 32 من ت ج على: " تعتبر القيم المنقولة اتجاه المصدر سندات غير وقابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعمقة بحق الانتفاع ملكية الرقبة ." رابعا : إثبات السند لحق مديونية على الشركة : وهذا ما يميز السندات عن الأسهم، حيث أن السند هو حق دائنيه ناتجة عن قرض نقدي على عاتق الشركة لصاحبها ، ألا وهو حامل السند الذي يعتبر مقرضا للشركة ويسمى دائنا عكس صاحب السهم الذي يعد شريكا في الشركة[2].

و يترتب على الشركة المصدرة دفع مستحقات (أصل الدين + فوائد دورية ) لصاحب السند ، ولهذا الأخير الأولوية في استفاء حقوقه سواء من أرباح الشركة أو من أصولها في حالة الإفلاس والتصفية [3] .فلا تكون سندات المساهمة قابلة للتسديد إلا في حالة تصفية الشركة أو بمبادرة منها ، بعد انتهاء أجل لا يمكن أن يقل عن خمس سنوات حسب الشروط المنصوص عليها في عقد الإصدار ، بينما سندات الاستحقاق تكون مقترنة بشروط أو بنود التسديد أو الاستهلاك عند حلول الأجل أو عن طريق السحب.[4]

إلا أن هذه الخاصية لا تخلو لحامل السند التدخل في التسيير الإداري للشركة كون علاقته بها علاقة سطحية ومؤقتة تنتهي بمجرد الوفاء بالقرض ولواحقه [5] ، غير أن المشرع الجزائري أعطى لحملة سندات الاستحقاق وسندات المساهمة حق الاطلاع على وثائق الشركة [6].

[1] مصطفى كمال طه ، المرجع السابق، ص 222 .
[2] كريم طيبي ، المرجع السابق، ص 118.
[3] عبير مزغيش ، محمد عدنان بن الضيف، الاستثمار في بورصة القيم المنقولة بين المحفزات وعوائق ، مجلة الحقوق والحريات ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ،العدد03 ، ديسمبر 2016 ، ص 214.
[4] سميرة بوفامة ، المرجع السابق، ص 93 .
[5] كريم طيبي ، المرجع السابق ، ص 119.
[6] عمار عمورة ، المرجع السابق ، ص 279.

**خامسا : سندات الدين تمثل قرضا جماعيا:**

وعادة تلجأ إليه الشركة عن طريق الاكتتاب العام بحيث لا يمثل كل سند دينا مستقلا بذاته بل جزء من إصدار واحد تكون قيمته هي القيمة الإجمالية لمجموع سندات الدين ، لذلك اتجه الفقه للقول بعدم اعتبار القرض حقا فرديا لحامل سند الدين اتجاه الشركة بل حقا جماعيا يتمثل بوحدة القرض وتنشأ عنه علاقة قانونية بين حملة سندات الدين . وعليه فلا تعتبر الشركة مدينة لكل صاحب سند على حده أو أنها عقدت قروضا بقدر عدد المكتتبين في سنداتها ، فالشركة لم تعقد إلا قرضا واحدا.[1]

**المطلب الثاني : أنواع الأسهم و السندات و تمييزها عما يشابهها**

نص المشرع الجزائري على عدة تقسيمات للأسهم و السندات يجوز لشركة المساهمة ان تصدرها نذكر منها في المطلب الثاني أنواع الأسهم والسندات في شكل فروع و تمييزها عما يشابهها في الفروع الباقية

**الفرع الأول: أنواع الأسهم**

توجد عدة تقسيمات للأسهم والسبب في تنوعها هو اختلاف الزاوية التي ينظر منها إليها ، فمن حيث الشكل القانوني تقسم إلى أسهم اسمية ،أسهم لحاملها وأسهم لأمر ، ومن حيث طبيعة الحصة المقدمة من المساهم تقسم إلى أسهم نقدية وأسهم عينية. أما من حيث الحقوق التي تمنحها للمساهم فتنقسم إلى أسهم عادية واسهم ممتازة ومن حيث علاقتها برأس المال تقسم إلى أسهم رأس المال و أسهم التمتع.

**أنواع الأسهم من حيث الشكل القانوني :**

تنقسم الأسهم وفقا لهذا المعيار إلى أسهم اسمية ( أولا ) أسهم لحاملها (ثانيا) وأسهم الأمر (ثالثا ) وسيتم التطرق إليها كالأتي:

**أولا: الأسهم الاسمية Actions nominales**

[1] عبد القادر أحمد محمد صباغ ، قيد الاوراق المالية في البورصة ، دراسة مقارنة بين النظاميين المصري والسعودي ، المركز العربي للنشر والتوزيع ، 2018 ، ص 284- 285 .

إن الأسهم الاسمية هي: " الأسهم التي تحمل اسم المساهم، وتثبت ملكيته بقيد في سجل الشركة"[1]وعندما يراد نقل ملكيته إلى شخص آخر لا بد من تسجيل الانتقال في سجل الشركة أو تسجيل الانتقال في سجل السوق المالية. كما تصدر الأسهم الإسمية في الشكل الاسمي حتى يتم الوفاء بها والحكمة من ذلك أن الأسهم الإسمية لا تتداول إلا بطريق القيد في دفاتر الشركة.الآمر الذي يمكنها من معرفة أسماء المتنازلين السابقين واسم المتنازل إليه الأخير، فتستطيع إذا الشركة أن توجو إليه المطالبة بأداء الباقي من قيمة السهم في حالة عدم دفعه لها من قبل .[2]

وبالإمكان أن يفرض الشكل الاسمي عن طريق أحكام قانونية أو أحكام القانون الأساسي ، ذلك حسب نص المادة 715 مكرر 34 الفقرة الثانية من ق ت ج : " ويمكن أن يفرض الشكل الاسمي للقيم المنقولة عن طريق أحكام قانونية أو أحكام القانون الأساسي".

### ثانيا : الأسهم لحاملها Actions au porteur

السهم لحامله هو الذي لا يذكر اسم المساهم فيه ويعتبر حامله مالكه ، بمعنى أن الحق الثابت في السهم يندمج في الصك نفسه فتصبح حيازته دليل على الملكية ، ولهذا السبب يعتبر السهم لحامله من قبيل المنقولات المادية التي يسري بشأنها قاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية ، ويتمـ تداوله بالتسليم بدليل المادة[5] 715 مكرر 38 من ق ت ج التي جاء فيها ما يلي : "يحول السند للحامل عن طريق مجرد تسليم أو بواسطة قيد في الحسابات[3]" . كما أجازت المادة 715 مكرر 35 من نفس القانون لكل مالك لسندات إصدار تتضمن سندات للحامل أن يطلب تحويلها إلى سندات اسمية أو العكس.

### ثالثا: الأسهم لأمر commande Stock à la

هذا من النوع من الأسهم يتضمن اسم صاحبه، مع إضافة عبارة (لأمر) أو (لإذن )، ونقل ملكيته تكون بتظهيره وذلك بكتابة اسم الملك الجديد مع توقيع المالك السابق دون الحاجة للرجوع إلى سجلات

[1] عبد السلام قاسم على الشرعي، المرجع السابق، ص 88 .
[2] أحمد بن محمد الخليل ، الأسهموالسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي ، دار بن الجوزي للنشر والتوزيع ، المملكة العربية السعودية ، 2003 ،ص 54 ..
[3] نادية فضيل ،شركات الأموال في القانون الجزائري ،المرجع السابق ،ص197.

الشركة [1]. ويشترط فيها أن تكون كاملة الوفاء إي دفعت كل قيمتها الإسمية، إذ أن الشركة لا تستطيع أن تتعقب تداول السهم، ولا تستطيع أن تتعرف على المساهم الأخير. إن المشرع الجزائري لم يأتي على ذكر هذا النوع من الأسهم في نص المادة 715 مكرر 34 حينما عدد شكل القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة من سندات للمحامل وسندات اسمية .

**أنواع الأسهم من حيث طبيعة الحصة المقدمة من المساهم :**

تنقسم الأسهم وفق هذا المعيار إلى أسهم نقدية (أولا) وأسهم عينية (ثانيا)

**أولا : الأسهم النقدية Trésorerie**

1) **تعريف الأسهم النقدية " :** هي الأسهم التي يحصل عليها المساهم لقاء الحصة النقدية التي قدمها لتكوين رأس مال الشركة [2]، والحصة النقدية تتمثل في تقديم مبلغ من النقود إما بدفعة أو بتحرير شيك أو تحويل من الحساب البنكي للشريك إلى الحساب البنكي للشركة[3].

2) **مجال الأسهم النقدية** : حددت المادة 715 مكرر 41من القانون التجاري الأسهم النقدية على سبيل الحصر وهي

أ- **الأسهم التي تم وفائها نقدا أو عن طريق المقاصة:** حيث تتم عملية المقاصة عندما يكون شخصا دائنا للشركة ويريد الاكتتاب بأسهمها، فتحصل المقاصة بين دين هذا الشخص وبين المبلغ النقدي المقابل لحصة المساهم الذي يريد الاكتتاب بها بهذه الشركة .[4]

ب- **الأسهم التي تصدر نتيجة ضم الاحتياطات أو الأرباح أو علاوات الإصدار إلى رأس** المال :الملاحظ أولا أن الفقرة الثانية من نص المادة715 مكرر 41 من ق ت ج : " و الأسهم التي تصدر بعد ضمها إلى رأس المال الاحتياطي الأرباح أو علاوة الإصدار " ، جاءت عباراتها مبهمة لذا وجب على المشرع الجزائري إعادة صياغتها. كما يلي : " الأسهم التي تصدر نتيجة إلحاق الاحتياطات أو الأرباح أو علاوات الإصدار برأس المال ".

---

[1] صالح بن محمد بن سليمان السلطان، المرجع السابق ، ص 14.
[5] المادة 715 مكرر 38
[2] فوزي محمد سامي، المرجع السابق ،ص 291 .
[3] محمود سليم حشفة ، الاوراق المالية التي تصدرها شركات مساهمة ، دراسة مقارنة ، الطبعة الأولى ، المركز العربي للنشر والتوزيع ، مصر، 2018 ، ص 96.
[4] كريم طيبي، المرجع السابق، ص 42.

- **يقصد بإلحاق الاحتياطات برأس مال الشركة** : استخدام الاحتياطات والتي هي عبارة عن الفوائد غير الموزعة خلال السنوات السابقة من أجل تقوية الوضعية المالية للشركة ( بدلا من توزيعها للمساهمين كأرباح ) ، حيث يتمـ توزيع هذه الفوائد في ما بعد كأسهم مجانا بما يتناسب مع عدد الأسهم القديمة التي يحوزونها.

**ثانيا: الأسهم العينيةnature en Équité**

**تعريف الأسهم العينية**: يقصد بها تلك الأسهم التي يكتتب بها المساهم ويكون دفع ثمنها عقارا أو منقولا فهي لا تدفع نقدا .وبالتالي فهي تمثل الحصص العينية في رأس مال شركة المساهمة .

وهي إحدى أنواع السهم التي تعني نقل الأصول من حساب وساطة أخر كما هي ,لا يوجد بيع للأصول أو شراء أصول جديدة, هي في الأساس استبدال الوساطة الحالية بواحدة جديدة

**أنواع الأسهم من حيث الحقوق التي تمنحها للمساهم :**

تنقسم الأسهم وفق هذا المعيار إلى أسهم عادية ( أولا ) وأسهم ممتازة ( ثانيا ) والتي تخول للمساهمين حقوق إضافية إلى جانب الحقوق الممنوحة لأصحاب الأسهم العادية سنتطرق إليها في ما يلي:

**أولا : الأسهم العادية Actions ordinaires**

لقد عرف المشرع الجزائري الأسهم العادية بأنها :" الأسهم التي تمثل اكتتابات ووفاء بجزء من رأسمال شركة تجارية[1] " ، وتمنح هذه الأسهم الحقوق العادية التي لا يمكن فصلها عن السهم والتي تعتبر من مقوماته بحيث لا يمكن بدونها اعتبار الصك الذي تصدره الشركة سهما[2] . وتتمثل هذه الحقوق في : الحق في المشاركة في الجمعيات العامة والحق في انتخاب هيئات التسيير أو عزلها والمصادقة على كل عقود الشركة أو جزء منها .ثانيا : الأسهم الممتازة ( التفضيلية Actions privilèges)

[1] المادة 715 مكرر 42 من ق ت ج.
[2] محمد فريد العريني ، المرجع السابق، ص 191.

لما كانت الأسهم الممتازة متساوية القيمة فان الأصل أنها تخول للمساهمين حقوقا متساوية إلا أن هذه القاعدة ليست من النظام العام فيمكن إصدار أسهم ممتازة تمنح مزايا لا تمنحها الأسهم العادية.[1]

و يعرف المشرع الجزائري السهم النوعي في نص المادة 2 من المرسوم التنفيذي 01 / 352 المؤرخ في 10 نوفمبر 2001 المتعلق بتحديد شروط وكيفيات ممارسة حقوق السهم النوعي[2] بقوله " : يقصد بالسهم النوعي سهم في رأسمال الشركة ناتج عن خوصصة مؤسسة عمومية اقتصادية ، تحتفظ به الدولة .

**أنواع الأسهم من حيث علاقتها برأس المال :**

تنقسم الأسهم وفقا لهذا المعيار إلى أسهم رأس مال (أولا) واسهم التمتع ( ثانيا ) وسنأتي على تفصيل في ما يلي:

**أولا : أسهم رأس المالsocialCapital**

هي الأسهم التي لم تستهلك قيمتها بعد ، إذ تمثل جزءا من رأس مال الشركة لم يسترده المساهم بعد والأصل أن الأسهم لا تستهلك طالما الشركة ما زالت قائمة ، ومن حق الشريك تبعا لذلك البقاء في الشركة إلى أن تنقضي وهذه الأسهم بذلك تمثل الصورة العادية المألوفة للأسهم [3]، وبمعنى أخر يقصد بها الأسهم التي لا يتسلم أصحابها قيمتها أثناء حياة الشركة [4]. وبذلك يضل السهم قائما داخل موجودات الشركة متصلا بأموالها لحين انقضائها وعندئذ فقط يتقاسم المساهمون أموال الشركة . ويسترد كل واحد منهم أسهمه من رأس المال وكل ما استحقه حسب نتيجة التصفية، وذلك لأن رأس المال له أهمية كبيرة لشركة المساهمة حيث يمثل الضمان العام لدائنين إضافة إلى أنه عنصر جوهري في تمويل الشركة[5].

**ثانيا :أسهم التمتع ( الاستهلاك)**

---

[1] مصطفى كمال طه – عمي البارودي – مراد منير فهيم ، أساسيات القانون التجاري والقانون البحري . دار المعارف للنشر، مصر ، دون تاريخ نشر ، ص 204 .

[2] المرسوم التنفيذي رقم01 - 352 المؤرخ في 14 شعبان 1422 ا الموافق 10 نوفمبر 2001 ، المتعلق بتحديد شروط وكيفيات ممارسة حقوق السهم النوعي ، ج ر العدد67 المؤرخ في 25 شعبان 1422 الموافق 11نوفمبر 2001.

[3] عبد الكريم قندوز ، المرجع السابق ، ص 41.

[4] عبد الحميد الشواربي ، المرجع السابق ، ص 585.

[5] عزيز العكيلي ،المرجع السابق ،ص 236.

[5] المادة 715 مكرر 45

لقد عرفها المشرع الجزائري في نص المادة[5] 715 مكرر45 من ق ت ج : " أسهم التمتع هي الأسهم التي تم تعويض مبلغها الاسمي إلى المساهم عن طريق الاستهلاك المخصوم ـ إما من الفوائد أو من الاحتياطات. ويمثل هذا الاستهلاك دفعا مسبقا للمساهم عن حصته في تصفية الشركة في المستقبل ".

و هي الأسهم التي تعطي للمساهم في مقابل استرداد أسهم رأس المال ودفع قيمتها الاسمية له، و ذلك أثناء حياة الشركة ويطلق على هذه العملية استهلاك رأس المال[1]. وعليه لمعرفة كيفية إصدار مثل هذه الأسهم وجب الحديث عن عملية الاستهلاك .

**الفرع الثاني : أنواع السندات**

نص المشرع الجزائري على أنواع معينة من السندات يجوز لشركات المساهمة أن تصدرها، وهي قابلة للتداول تخول لصاحبها حق مديونية اتجاه الشركة حيث عددها القانون التجاري كالاتي : سندات المساهمة ، سندات الاستحقاق .

**أولا : تعريف سندات المساهمة**

نصت المادة 715 مكرر74 من ق ت ج على : " تعتبر سندات المساهمة سندات دين تتكون أجرتها من جزء ثابت يتضمنه العقد وجزء متغير يحسب استنادا إلى عناصر تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها وتكون على القيمة الاسمية للسند . يكون الجزء المتغير موضوع تنظيم خاص توضح حدوده بدقة.

وتكون سندات المساهمة قابلة لتداول بموجب المادة 715 مكرر75 نفس القانون.

**ثانيا: خصائص سندات المساهمة**

تمتاز سندات المساهمة بعدة خصائص نذكر منها:

1- سندات دين قابل للتداول

2- سندات المساهمة تتكون أجرتها من جزء ثابت وجزء متغير

[1] محمد فريد العريني – هاني دويدار ،أساسيات القانون التجاري ،دار الجامعة الجديدة ،مصر 2004 ،ص 203.

3- لا تكون قابلة سندات المساهمة للتسديد إلا في حالة تصفية الشركة أو بمبادرة منها، بعد انتهاء أجل لا يمكن أن يقل عن خمس سنوات حسب الشروط المنصوص عليها في عقد الإصدار[1] .

4- يجتمع بقوة القانون حاملو سندات المساهمة التي هي من نفس الإصدار لتمثيل مصالحهم المشتركة في جماعة تتمتع بالشخصية المعنوية.

**سندات الاستحقاق :**

**أولا: تعريف سندات الاستحقاق:**

جاء في نص المادة 715 مكرر 81 من ق ت ج أن:"سندات الاستحقاق هي سندات قابلة لمتداول تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الاسمية

**ثانيا: خصائص سندات الاستحقاق**: تمتاز سندات الاستحقاق بعدة خصائص نذكر منها :1. سندات دين قابلة للتداول

2. سندات الاستحقاق ذات الإصدار الواحد لها نفس القيمة الاسمية وتخول لأصحابها نفس الحقوق (الفوائد والضمانات ) والالتزامات.

3. يكون حاملو سندات الاستحقاق من نفس الإصدار جماعة بقوة القانون للدفاع عن مصالحهم المشتركة وتتمتع هذه الجماعة بالشخصية المعنوية. ويمكن للجمعية العامة لأصحاب سندات الاستحقاق أن تجتمع في كل وقت.[2]

4. يمثل جماعة أصحاب سندات الاستحقاق وكيل أو عدة وكلاء يعينون في الجمعية العامة غير العادية [3]. ويكون لهم حضور جمعيات المساهمين بصفة استشارية دون التدخل في تسيير الشركة[4] .

غير أنه لهم الحق في الاطلاع على وثائق الشركة[5].

[1] المادة 715 مكرر76 من ق ت ج.
[2] المادة 715 مكرر 81من ق ت ج.
[3] المادة 715 مكرر88 من ق ت ج.
[4] المادة 715 مكرر89 من ق ت ج.
[5] المادة 715 مكرر91 من ق ت ج.

✓ نصت المادة 715 مكرر 118 على وجوب موافقة حاملي السندات على التحويل وذلك وفقا للأسس والشروط المذكورة في عقد إصدار سندات الاستحقاق .

✓ لا يجوز أن يكون سعر إصدار سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم أقل من القيمة الاسمية للأسهم التي تؤول إلى أصحاب سندات الاستحقاق في حالة اختيار التحويل .

مما سبق يمكن القول بأن سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم تشترك مع غيرها من سندات الدين في كونها قابلة لمتداول وغير قابلة للتجزئة، وتكون ذات قيمة اسمية واحدة إذا كانت ناتجة عن إصدار واحد من طرف شركة المساهمة. أما الاختلاف فنجده في قابليتها للتحويل إلى أسهم وعليه يتغير المركز القانوني لحاملها من دائن إلى مساهم في الشركة ، وهذه القابلية للتحويل اختيارية وليست بالإلزامية

**ب. سندات الاستحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم:**

أجازت المادة 715 مكرر 126 من ق ت ج لشركات المساهمة المستوفية الشروط المطلوبة لإصدار سندات الاستحقاق أن تصدر سندات استحقاق ذات قسيمات اكتتاب ب الأسهم. وهي سندات تجيز لصاحبها الاكتتاب بأسهم الشركة وفقا لشروط و أجال محددة في عقد الإصدار ، وهي أفضل بالنسبة له مقارنة بالسندات القابلة للتحويل إلى أسهم لأنها لا تلزم صاحبها الاختيار بين أن يضل صاحب سند استحقاق أو مساهما . وتتضمن مثل هذه السندات ميزتين الميزة الأولى أنها تسمح بالمشاركة في اكتتاب سندات الاستحقاق والثانية الحق في اكتتاب ب الأسهم، وبذلك سيحوز المكتتب على سند استحقاق عادي ، وحق بإمكانية التنازل عنه عبر بورصة القيم المنقولة[1] .

**الفرع الثالث : تمييز السهم عما شابهه**

بعد بيان أنواع الأسهم و السندات سنتحدث عن تمييز السهم عما يشابهه ، يظهر أنه يتشابك مع الأوراق الأخرى ( التجارية ، النقدية ، المالية ) في بعض الخصائص ويخالفها في غيرها ، وسنوضح ذلك في ما يلي : أولا : تمييز السهم عن الأوراق التجارية والنقدية .

**1. تمييز السهم عن الورقة التجارية Papier commercial**

[1] محمد بشير بالطيب ، القيمة الائتمانية لرأسمال شركة المساهمة ، مذكرة تخرج مقدمة لنيل الماجستير ، التخصص عقود مدنية وتجارية ، كمية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة عنابة ، السنة الجامعية 2007 – 2008 ، ص 40 و41.

يقصد بالورقة التجارية : " محرر قابل لتداول بالطرق التجارية وتمثل حق موضوعه مبلغ من النقود يستحق الوفاء بمجرد الإطلاع ، أو في ميعاد معين، أو قابل للتعين .و يستقر العرف على اعتباره أداة للوفاء تقوم مقام النقود" .[1]

وعليه فإن السهم والأوراق التجارية تشترك في أن كليهما يمثل حق مالي وقابل للتداول . أما نقاط الاختلاف سنقتصر على ذكر بعضها وهي:

- إن الأسهم تصدره فقط الشركات، في حين الأوراق التجارية يمكن أن يصدرها الأفراد إلى جانب الشركات .
- السهم عبارة عن سند يمثل حق ملكية ، أما الورقة التجارية فهي سند تمثل حق دائنيه جرى العرف . على قبولها كأداة ائتمان وأداة وفاء بديلا عن النقود[2].
- بائع السهم في شركات المساهمة لا يضمن ملاءة ذمة الشركة التي أصدرته، فالمساهم يتحمل خسارة الشركة، أما في الورقة التجارية فإن كل موقع عليها يكون ضامنا لقيمة الورقة عند عدم الوفاء بها.[3]

**2. تمييز السهم عن الورقة النقدية banquet: Billet de**

**الورقة النقدية عبارة عن** : سند لحامله تصدره الجهة المختصة بإصداره ، وهو بنك الجزائر حسب قانون النقد والقرض لسنة 2003 ، وتمثل أداة وفاء وائتمان واجبة الدفع لدى الإطلاع.

و يبرز هذا التعريف أوجه الاختلاف بين السهم والورقة النقدية هي:

- السهم يتـم تداوله عن طريق الوسطاء في سوق القيـم المنقولة، بينما الورقة النقدية تتداول بالتسليم إي يدا بيدا دون وجود وسيط.
- إن الأسهم تتـم ملكيتها بالقيد في سجل الشركة بالنسبة للأسهم الاسمية وبالتسليم للأسهم المصدرة لحاملها ، بينما الأوراق النقدية يتـم نقل ملكيتها وفقا لقاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية ، وهي تتشابه في هذه الحالة مع الأسهم لحاملها . إلا أنها تختلف مع الأسهم في حالة فقد أو تلف أو سرقة الأوراق النقدية فلا يتـم إصدار أوراق بديلة.

**ثانيا : تمييز السهم عن الأوراق المالية الأخرى**

[1] سميحة القيلوني ، الأوراق التجارية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، 1987 ، اص6.
[2] علي البارودي ، الأوراق التجارية والإفلاس ، دار المطبوعات الجامعية ، مصر ، 2002 ، ص12.
[3] محمد بن بلعيد امنو البو طيبي ، الأوراق التجارية المعاصرة طبيعتها القانونية وتكييفها الفقهي ، دار الكتب العلمية ، لبنان ، 2006 ، ص 42.

**القيـم المنقولة هي** :" سندات قابلة للتداول تصدرها شركة المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن تسعيرها ، وتمنح حقوق مماثلة حسب الصنف ، وتسمح بالدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها ". وهذا حسب المادة[2] 715مكرر30 من القانون التجاري الجزائري.

وتتمثل هذه القيم في : الأسهم، سندات القرض، شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت .

**1) تميز السهم عن السند :L' obtention**

كما سبق الإشارة إلى أن السهم يمثل حصة المساهم في شركة المساهمة، ويكون في شكل صك مثبت لهذا الحق .أما السند:" فهو قيمة منقولة بغرض تمويل الاستثمارات المتخذة من الشركة المصدرة ،ويكون حاملي السندات دائنين للمصدر، والذي يلتزم بتسديد هذا القرض الممنوح في الآجال المحددة وضمن الشروط السابقة الاتفاق عليها في عقد الإصدار"[1].

و عليه يعتبر كل من السهم والسند قيم منقولة تصدرها شركة المساهمة كوسيلة لتمويل استثماراتها، حيث أن كليهما قابل لتداول بالطرق التجارية إضافة إلى عدم قابليتهما للتجزئة. إلا أنهما يختلفان من عدة نواحي .

**2) تمييز السهم عن حصص التأسيسPart de fondateur**

حصص التأسيس أو حصص الأرباح هي : " صكوك تعطي الحق في الحصول على نصيب من أرباح الشركة دون أن يقابلها تقديم حصة في رأس المال ، وتمنح عادة مكافأة لخدمات أداها المؤسسون للشركة وقد تمنح لحصة يصعب تقييمها بالنقود وذلك غالبا في حالة الحقوق المعنوية أو التزام منحته الحكومة.

وحصص التأسيس لا تدخل في تكوين رأس مال الشركة، وتخول صاحبها نصيبا في الأرباح، ولكن لا تخوله الحق في إدارة الشركة .

**3) تمييز السهم عن شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت:**

[1] عمار عمورة ، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري ، دار المعرفة ، الجزائر ، 2002 ، ص93.
[2] المادة 715 مكرر30 من القانون التجاري

**شهادات الاستثمار Certificats investissement :**تمثل قيمة اسمية تساوي القيمة الاسمية للأسهم ، وتكون قابلة للتداول ، حيث تطبق القواعد المتعلقة بإصدار الأسهم وتسديدها على شهادات الاستثمار.

و يتجسد الحق المالي لهذا السند في الحقوق المالية منها: حق الأولوية في الاكتتاب في حالة زيادة رأس مال الشركة، وكذلك الأمر في حالة تم إصدار سندات استحقاق قابلة للتحويل إلى أسهم. إذ يخضع اكتتاب شهادات الاستثمار إلى الأحكام المتعلقة باكتتاب الشركة لأسهمها الخاصة .

شهادات الحق في التصويت:Certificats de droit de vote تتمثل في الحقوق غير المالية المرتبطة ب الأسهم حيث يشترط فيها المشرع الجزائري أن تصدر بعدد يساوي عدد شهادات الاستثمار ، وأن تكتسي شهادات الحق في التصويت الشكل الاسمي ، حيث تمنح هذه الأخيرة لصاحبها الحق في الإطلاع على وثائق الشركة حسب نفس الشروط المطبقة على المساهمين مثلها مثل شهادات الاستثمار.[1]

[1]المواد من 715 مكرر 62 إلى المادة 715 مكرر 72 ق ت ج.

**المبحث الثاني :إصدار السهم و السند**

تشترك الأسهم والسندات في خاصية القابلية للتداول ، حيث تخضع السندات إلى القواعد نفسيا التي تطبق على قابلية الأسهم للتداول مع الإشارة إلى أن القيود القانونية التي ترد على تداول الأسهم لا تسري على تداول سندات الدين

**المطلب الأول :التداول**

سنتطرق في المطلب الأول إلى مبدأ حرية تداول الأسهم والسندات في الفرع الأول أما في الفرع الثاني فسنتحدث عن طرق تداول الأسهم والسندات

الفرع الأول: مبدأ حرية تداول الأسهم والسندات

الفرع الثاني : طرق تداول الأسهم والسندات

**الفرع الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم والسندات**

مبدأ حرية تداول الأسهم من أهم أسباب نجاح شركات المساهمة ومن أبجديات تعاملها في السوق، حيث تحتاج شركات المساهمة إلى رؤوس أموال ضخمة لا تحققها شركات الأشخاص ، فحرية الدخول والخروج من الشركة لا يؤثر في قيام أو إنهاء الشركة ولا يؤثر في رأس مالها . ذلك أن طرح أسهم الشركة في الاكتتاب عام يوفر لها الحصول على رأس المال اللازم عندما يعلم المساهم مقدما و قبل الدخول إلى الشركة إن له حق أساسي في الخروج منها في أي وقت شاء ، وأن تنازل المساهم عن أسهمه للغير وخروجه من الشركة لا يؤثر على ماليتها لأن المتنازل إليه سوف يدفع قيمة السهم إلى المتنازل وبالتالي يبقى رأس المال سليما تطبيقا لمبدأ إثبات رأس المال.[1]

و نظرا لأهمية مبدأ حرية التداول سنأتي في هذا المطلب إلى تعريف مبدأ حرية تداول الأسهم والسندات ثم علاقته بالنظام العام ( الفرع الأول) ، ثم تبيان الطبيعة القانونية لتداول الأسهم( الفرع الثاني).

[1] محمد عطا الله الناجم الماضي ، دور البيئة العامة لسوق المال في حماية أقلية المساهمين في الشركات المساهمة ، مكتبة القانون والاقتصاد ، الرياض ، 2012 ، ص 56.

**تعريف مبدأ حرية تداول الأسهم والسندات :**

إن تحديد مفهوم مبدأ حرية التداول يتطلب منا أولا تحديد المقصود بالتداول ، حيث يقصد به،انتقال الشيء وتحوله من مكان إلى أخر ". ويقال " تداول القوم الشيء تداولا، وهو حصوله في يد هذا تارة، وفي يد أخر تارة أخرى .[1] " كما وضع الفقهاء عدة تعريفات لتداول الأسهم نذكر منها " :يقصد بتداول الأسهم هو التنازل عن السهم للغير دون إتباع إجراءات حوالة الحق ، وما تتطلبه من قبول الشركة للحوالة ،أو إعلانها بها ، حتى تكون نافذة قبلها".[2]

مما سبق يمكن تعريف مبدأ حرية التداول بأنه حرية المالك ( سواء للسند أو للسهم )في نقل ملكيته إلى شخص أخر دون الخضوع لإجراءات الحوالة في القانون المدني.

**الطبيعة القانونية لتداول الأسهم:**

اختلف الفقه في تحديد التكييف القانوني للتنازل عن الأسهم بين اعتباره تجديد لدين أو حوالة الحق :

- **الرأي الأول** : يتجه للقول بأن التنازل عن الأسهم ما هو إلا تجديدا لمدين بتغيير الدائن ، أو تفويض من المساهم الأصلي (المتناول) إلى مدينه وهو الشركة ، بدفع الدين إلى الدائن الجديد( المتنازل إليه، ويترتب على ذلك أن يسقط الدين القديم بما يلحق به من عيوب ، وينشا دين جديد بين الشركة والمتنازل إليه ، فتنشأ علاقة مباشرة بينهما تمكن الشركة من مطالبته مباشرة بالمتبقي عليه من قيمة السهم.[3]

- **الرأي الثاني:** يرى أن عملية التنازل عن الأسهم شيمة حوالة الحق من حيث كون الحوالة تقوم على وجود ثلاثة أطراف وهم المحيل الدائن والمحال له (الدائن الجديد )و المحال عليه المدين ويقابل ذلك المتنازل ( مالك السهم )والمتنازل عليه (المالك الجديد للسهم )و الشركة (المدين) . إلا انه في حوالة الحق فإن المحيل يقوم بإحالة الحق ذاته إلى الدائن الجديد .

[1] أحمد بن عبد الله بن صالح الخميس ، منازعات الوسيط والمستثمر في تداول الأوراق المالية ، الطبعة الاولى ، مكتبة القانون والاقتصاد ، الرياض ، 2013 ، ص 26.
[2] عبد الأول عابدين محمد بسيوني ، مبدأ حرية تداول الأسهمفي شركة المساهمة ، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية ، 58ص ، 2008.
[3] عبد الباسط كريم مولود ،المرجع السابق،ص 78.

**الرأي المرجح :** هو أن تداول الأسهم أيا كان شكله يعتبر عقد مدنيا، و بذلك يلزم لانعقاده توافر جميع شروط وأركان العقد ،كما أن اعتبار تداول الأسهم عقدا مدني من حيث الأصل لا يمنع إمكانية إضفاء الصفة التجارية عليه.

**الفرع الثاني : طرق تداول الأسهم والسندات**

إن ممارسة التداول الحر للأسهم والسندات يظهر بشكل جلي في الطريقة التي يتم بها التداول ويتوقف ذلك على تسعير الشركة لقيمها المنقولة في البورصة أو عدم تسعيرها وفي هذه الحالة الأخيرة يتم التداول خارج بورصة القيم المنقولة (الفرع الأول) أما في حالة تسعيرها لقيمها فيتم التداول داخل بورصة القيم المنقولة (الفرع الثاني) وسيتم التطرق إلى كل حالة على حدا لوجود اختلال كبير لتداول القيم المنقولة في البورصة عن خارجها من حيث الشروط والإجراءات .

**أولا: تداول الأسهم والسندات خارج البورصة**

ويطلق عليها أيضا التداول بالطرق التجارية حيث تجري المعاملات المالية فيه الحالة خارج البورصة إذ تتأثر عملية التداول بشكل السهم أو السند حيث نص المشرع الجزائري في المادة 715مكرر 34 على : " تكتسي القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهم شكل سندات للحامل أو سندات اسمية " ، وبذلك تتعدد طرق التداول فإما أن يتم بالتحويل أو بالتسليم أو التداول عن طريق القيد في الحساب الجاري. وسنحاول توضيح كل طريقة في ما يلي :

**1: التداول عن طريق التحويل**

تداول السندات الاسمية أو الأسهم الاسمية غير المسعرة في البورصة عن طريق التحويل أو النقل la transmissionلأن العملية تتم بتحويل في الحساب [1]، ومن أجل ذلك نصت المادة[2] 715 مكرر 38 الفقرة 2 من ق ت ج على ما يلي : ".. يحول 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 ". وبالتالي فعملية التداول عن طريق التحويل تسمح بتداول السندات التي تصدر باسم شخص معين – الأسهم الاسمية والسندات الاسمية – والتي تثبت ملكيتها بقيد اسم حاملها في

[1] الزهراء نواصرية ، التنازل عن الأسهم، اطروحة لنيل شهادة الدكتوراه ، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة باجي مختار عنابة ، السنة الجامعية 2012 - 2013 ، ص 50.

[2] المادة 715 مكرر 38 الفقرة 2 من القانون التجاري

دفاتر الشركة ، فعند تداولها تنتقل ملكيتها بإصدار سند جديد يحمل اسم المحال اليه وتسجيله في سجل التحويلات[1] .

**كيفية إمساك الشركة لسجلات التحويل** : لقد نظم المشرع كيفية تداول السندات و الأسهم الاسمية ذلك عن طريق إمساك الشركة في مقرها سجلات أو دفاتر تعدها لهذا الغرض بموجب المرسوم التنفيذي رقم 95 / 438 المتضمن تطبيق إحكام القانون التجاري المتعلق بشركات المساهمة والتجمعات ، بناءا على نص المادة 15 منه فالشركة التي تصدر سندات اسمية وأسهم اسمية عليها إمساك سجلات حسب الترتيب الزمني ، وتستعمل أوراق هذه السجلات على وجه واحد أيrecto وتخصص كل ورقة لشخص واحد – صاحب سهم واحد أو صاحب سند واحد – أو لعدة أشخاص يشتركون في ملكية السهم أو السند أو في ملكية الرقبة أو يشتركون في حق الانتفاع ، وفضلا عن ذلك تستطيع الشركة أن تمسك بطاقات حسب الترتيب الأبجدي للمساهمين مع ذكر جميع البيانات المتعلقة بهم والبيانات التي تتضمنها هذه البطاقات تكون مطابقة لتلك التي تتضمنها السجلات.[2]

**البيانات التي تتضمنها بطاقات التسجيل** : نصت المادة 16 من المرسوم التنفيذي 95 / 438 المذكور سابقا على : " تتضمن السجلات المذكورة في المادة السابقة البيانات المتعلقة بعمليات تحويل السندات وتغييرها ،لا سيما ما يأتي :

1. تاريخ العملية
2. اسم أصحاب السندات القديم والجديد ولقبه وموطنه في حالة التحويل
3. أسماء أصحاب السندات وألقابهم ومواطنهم في حالة تحويل السندات إلى حاملها في شكل سندات إسمية
4. القيمة الاسمية وعدد السندات المحولة أو المغيرة
5. إذا أصدرت الشركة أسهما من أصناف مختلفة ، وإذا لم يمسك سوى سجل واحد من ب الأسهم الاسمية ،تتضمن تلك السجلات صنف الأسهم المحولة أو المغيرة وخصائصها عند الاقتضاء

[1] سمية فاطمة الزهراء بن غالية ، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق وا العلوم السياسية ، جامعة ابو بكر بلقايد تلمسان، السنة الجامعية 2007 – 2008 ، ص 36.
[2] نادية فضيل ، شركات الأموال في القانون الجزائري ، المرجع السابق ، ص 192.

6. تخصيص رقم ترتيبي للعملية

و في حالة التحويل، يمكن تعويض اسم صاحب السندات القديم برقم ترتيبي يسمح بإيجاد الاسم في السجلات".

**2:التداول عن طريق التسليم:**

يتميز كل من السند لحامله والسهم لحامله بتيسير عملية التداول فيما لا يتطلبان سوى التسليم من يد إلى يد دون حاجة إلى أي إجراءات أخرى ،و ذلك لأنهما يتداولان إراديا بمجرد التراضي بين الأطراف ومن ثم تنتقل الملكية بانتقال الحيازة المادية من المتنازل إلى المتنازل له لأن الحيازة قرينة على وجود السبب الصحيح وحسن النية فهي تكفي لإثبات ملكية السند أو السهم سواء بين طرفي التنازل بالنسبة للشركة والغير، وبمجرد التراضي بين المتنازل والمتنازل له .

**3:التداول عن طريق القيد في الحساب الجاري:**

يعتبر القيد في الحساب الجاري من الطرق الحديثة لتداول القيم المنقولة حيث جاءت لتدارك النقائص الموجودة في الطرق التجارية التقليدية السابقة من التسليم والتحويل، وقد أجازها المشرع الجزائري بتعديل القانون التجاري سنة 1993 بموجب المادة 715 مكرر 37 من ق ت ج، حيث تبنى المشرع مبدأ القيد الحسابي الاختياري في الفقرة الأولى والتي أعطت لشركة المساهمة الحق في اختيار أم إصدار سندات مادية أو التسجيل في الحساب إذا اختارت إصدار أسهم أو سندات دين مقيدة في الحساب ، فإذا كانت سندات اسمية أو أسهم اسمية فإن حسابها تمسكه الشركة المصدرة بنفسها أما إذا كانت أسهم لحاملها أو سندات لحاملها فان إمساك الحساب في هذه الحالة يكون عن طريق وسيط مؤهل.

**ثانيا : تداول الأسهم والسندات من خلال بورصة القيم المنقولة**

المشرع الجزائري أحال بموجب القانون التجاري تنظيم القواعد والأحكام الخاصة بتداول القيم المنقولة في حالة تسعيرها من قبل الشركة إلى القوانين والأنظمة المتعلقة بالبورصة ،فتداول الأسهم والسندات من خلال البورصة يستلزم شروط لقبول هذه الأسهم والسندات للتداول في بورصة القيم المنقولة وفقا للإجراءات المحددة في القوانين والأنظمة المتعلقة بالبورصة . سنحاول التطرق لشروط تداول الأسهم والسندات في بورصة القيم المنقولة (أولا )و إلى إجراءات تداول الأسهم والسندات في البورصة( ثانيا )

**1 : شروط تداول الأسهم والسندات في بورصة القيم المنقولة :**

انطلقت بورصة الجزائر بسوق وحيدة هي السوق الرسمية لسندات رأس المال (الأسهم) وسندات الدين واستمرت في العمل بهذا النظام إلى غاية سنة 2012 حيث صدر النظام رقم 12 / 01 المعدل للنظام 97 / 03 الذي قسم بورصة الجزائر إلى عدة أسواق وهي:

- سوق سندات رأس مال التي تنقسم إلى سوق رئيسية تقيد فيها سندات رأس مال (الأسهم) الشركات الكبرى وسوق لسندات رأس مال الصادرة عن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- سوق لسندات الدين الذي يتضمن سوق لسندات الدين الصادرة عن شركات المساهمة وسوق للسندات الدين الصادرة عن الدولة والهيئات المحلية.
- سوق للقيم الصادرة عن الخزينة العامة[1] .

أما بالنسبة إلى شروط قبول الأسهم والسندات الصادرة عن شركات المساهمة هي كالآتي:

**شروط قبول الأسهم في بورصة القيم المنقولة :**

وفقا لما نصت عليه المادة 05 من النظام 01/12الذي نص على إحداث قسم ثاني خاص بشروط قبول الأسهم في السوق الرئيسية، وسنحاول التطرق إلى الشروط الخاصة بقبول الشركة في بورصة القيم المنقولة و إلى الشروط الخاصة بقبول الأسهم في بورصة القيم المنقولة.

**أ. الشروط الخاصة بقبول الشركة المصدرة للأسهم في بورصة القيم المنقولة:**

- ✓ يجب أن تكون الشركة شركة مساهمة طبقا للأحكام المنصوص عليها في القانون التجاري[2].
- ✓ على الشركة التي تطلب قبول قيمها للتداول في البورصة أن تكون قد نشرت الكشوف المالية المصادق عليها للسنتين الماليتين السابقتين للسنة التي تم من خلالها تقديم طلب القبول ما لم تقرر لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ذلك.[3]

[1] نوارة حمليل، المرجع السابق، ص 356.
[2] المادة 06 من النظام 12 / 01المؤرخ في 12 / 01 / 2012 ، ج ر العدد 41 الصادر بتاريخ 15 / 07 / 2012 المعدلة للمادة 30 من النظام 97 / 03 المؤرخ في 17 رجب عام 1418 الموافق18 نوفمبر سنة 1997 والمتمم ببورصة القيم المنقولة ، ج ر العدد 87 ، المؤرخ 29 ديسمبر 1997 ، المعدل والمتمم.
[3] المادة 31 من النظام 97 / 03.

✓ يجب أن تكون الشركة حققت أرباحا خلال السنة المالية التي تسبق طلب القبول ما لم تقرر اللجنة خلاف ذلك.[1]

ب. الشروط الخاصة بقبول الأسهم في بورصة القيم المنقولة:

➢ يجب أن تكون الأسهم محل طلب القبول مدفوعة بكاملها طبقا لأحكام المادة 33 من النظام 03/97

➢ يجب توزيع سندات رأس المال على الجمهور يقدر ب 150 مساهما وذلك يوم الإدراج على بعد تقدير طبقا لأحكام المادة 8 من النظام 12/ 01 المعدلة للمادة 44 من النظام97/ 03 [2].

**شروط قبول السندات في بورصة القيم المنقولة:**

استحدثت المادة 10 من النظام رقم 12 / 01 بعد المادة 46- 7 من النظام رقم 97 / 03 قسما رابعا عنوانه " شروط قبول السندات في السوق"، ولمنع كل لبس بين سندات رأس المال (الأسهم) وسندات الدين كان الأجدر عنونته ب " شروط قبول سندات الدين في السوق"، ويتضمن هذا القسم المادتين 46- 8 و46- 9.

حيث تنص المادة 46- 8 على : " تعتبر سندات الاستحقاق ، وسندات الاستحقاق القابلة لتحويل إلى أسهم ، وسندات المساهمة أو أي وصل أخر يخول الحق في سندات رأس المال ، كسندات الدين".

أما المادة 48- 9 تنص على : " باستثناء سندات الخزينة التي تقبل بقوة القانون يجب أن يكون سعر سندات الدين التي طلب بشأنها القبول بالتداول في البورصة مساويا على الأقل لخمسمائة مليون دينار جزائري (500. 000.000 دج ) وذلك يوم الإدراج .

**2 :إجراءات تداول الأسهم والسندات في بورصة القيم المنقولة:**

إن تداول الأسهم والسندات يتطلب إجراءات تكون سابقة لعلمية تداول وهي إجراءات إدخال الأسهم والسندات في البورصة ، وإجراءات لاحقة خاصة بتنفيذ التداول بعد إدخال الأسهم والسندات في البورصة

[1] المادة 34 من النظام 97-03.

[2] سامية حساين وكريمة شنيحي ، سلطة ضبط نشاط البورصة في القانون الجزائري ، الطبعة الأولى ، بيت الأفكار ، الجزائر ، 2019 ، ص 104.

**1. إجراءات إدخال الأسهم والسندات في بورصة القيم المنقولة:** تبدأ مرحلة التداول بإصدار الأوامر إلى غاية التسعيرة وإجراء الإدخال سابق لمرحلة التداول في البورصة تم تحديده بموجب النظام 97/03المتمم ببورصة القيم المنقولة الذي حدد إجراءات لإدراج القيم المنقولة وهي كالأتي:

أ. **الإجراء العادي** : يعرف هذا الإجراء بتسمية أخرى هي التسعيرة المباشرة عرفته المادة 56 من النظام 01 / 12 3بأنه : " الإجراء العادي هو ذلك الإجراء الذي يمكن شركة إدارة بورصة القيم المنقولة".[1]

ب. **إجراء العرض العمومي للبيع بسعر أدنى** : وهو الإجراء المتمثل في وضع تحت تصرف الجمهور يوم الإدخال عدد معين من السندات بسعر ادني يقبل المدخلون للتنازل عنها [2]. وتنشر شركة تسير بورصة القيم المنقولة بيانا إعلاميا في النشرة الرسمية تعلن فيها عن إتباع إجراء الإدخال عن طريق العرض العمومي للبيع بسعر أدنى تحدد فيه : "عدد السندات الموضوعة تحت تصرف الجمهور من قبل المدخلين والسعر الأدنى الذي يقبل به.

**ج. إجراء العرض العمومي للبيع بسعر ثابت :**

يتمثل هذا الإجراء في وضع تحت تصرف الجمهور يوم الإدخال عدد معين من السندات بسعر قار محدد سلفا ، ويحدد البلاغ المعلن عن الإدخال عن طريق العرض العمومي للبيع بسعر ثابت شروط قبول وتبليغ أوامر الشراء إلى شركة تسيير بورصة القيم المنقولة عدد السندات الموضوعة تحت تصرف الجمهور من قبل المخلين ، والسعر القار المقترح لهذه السندات ، وكيفيات توزيع السندات بين الأمرين وكذا عند الاقتضاء ، والشروط الخاصة بالإدخال بناء على نصوص المواد 64و65 من النظام 97 / 03 . تجمع شركة تسيير بورصة القيم المنقولة أوامر الشراء ولا تقبل منها إلا أوامر الشراء المحصورة في سعر العرض.[3]

**2. إجراءات تنفيذ تداول الأسهم والسندات في بورصة القيم المنقولة:** نظرا لصعوبة إدارة المساهم لمحفظته بنفسه كون ذلك يتطلب متابعة مستمرة والخبرة في مجال السوق والتخصص حيث تكون هناك دراية كافية بمختلف الأوراق المالية ومعرفة الوقت المناسب للبيع والشراء فهو يحتاج لمساعدة وكيل

[1] المواد 45 و46 من النظام97 / 03.
[2] المادة 64 من النظام 97 / 03.
[3] المادة65 من النظام 97 / 03.

يتصرف بناءا على أمر منه وهذا ما يعرف بأوامر البورصة والتي تنفذ في جلسة التداول ، فتعرف أوامر البورصة بأنها تعليمة يقدمها زبون إلى وسيط في علميات البورصة أو يبادر بها هذا الأخير في إطار وكالة تسيير أو نشاط بمقابل[1] . ويتضمن كل أمر من أوامر البورصة البيانات التالية : بيان اتجاه العلمية شراء أو بيع ، تعيين القيمة محل التداول وخصائصها ، عدد السندات المزعم تداولها ، إشارة أو حد السعر ، مدة صلاحية ، مراجع صاحب الأوامر .

**3. الفرع الثالث: القيود القانونية الواردة على حرية تداول الأسهم:**

وضعت هذه القيود للحفاظ على مصلحة الشركة و المساهمين ،و يمكن تقسيمها إلى:

**1) الحظر الدائم على تداول الأسهم:** و ينطبق الأمر على الأسهم التي منع المشرع التصرف فيها و هي:

**أ).أسهم الشركة غير مقيدة في السجل التجاري :** حيث لا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري ، و يكون ذلك في مرحلة تأسيس الشركة ، إما في حالة الزيادة في رأس المال تكون الأسهم قابلة للتداول ابتداء من تاريخ التسديد الكامل لهذه الزيادة ،و تبقى الأسهم في كلتا الحالتين قابلة للتداول بعد حل الشركة و إلى غاية اختتام التصفية ، حسب نص المادة 715 مكرر 53 من القانون التجاري.

ب) **أسهم الضمان :**يقصد باسهم الضمان الأسهم المشترطة من أعضاء مجلس الإدارة ،إذ يجب على هذا المجلس أن يكون مالكا لعدد من الأسهم تمثل على الأقل 20 بالمئة من رأس مال الشركة .حيث تخصص هذه الأسهم بأكملها لضمان جميع أعمال التسيير بما فيها الأعمال الخاصة بأحد القائمين بالإدارة .و هي غير قابلة للتصرف فيها .و الحكمة من ذلك هو حماية المساهمين من التصرفات الضارة للقائمين على الإدارة حيث تعتبر كضمان لما قد يصدر منهم من أخطاء أثناء تأدية وظائفهم التي قد تلحق أضرار بالشركة ،كما قد يقصد بها حماية الغير –دائني الشركة – في حالة الرجوع بدعوى المسؤولية المدنية على أعضاء مجلس الإدارة الذين اقترفوا تصرفات خاطئة .

ج) . **أسهم المديرين في حالة خضوع الشركة لإجراءات التسوية القضائية و الإفلاس:**حظر المشرع هذا النوع من الأسهم تجنبا لإفلات المديرين من مسؤوليتهم و لأنهم لا يكتسبون صفة التاجر كأعضاء مجلس

[1] الزهراء نواصرية ، المرجع السابق ،ص 104.

الإدارة و مجلس المراقبة و من ثم كان لزاما فرض هذا الحضر على تداول أسهمهم و الذي يعتبر إجراء تفضيلي لحماية مصالح جماعة الدائنين و مصالح المساهمين و منع المديرين من الهروب من النتائج المالية السيئة لأعمال إدارتهم و لقد شدد المشرع على مسؤولية أعضاء هيئة الإدارة و أجاز شهر إفلاسهم سواء كانوا مديرين قانونيين أو واقعيين ظاهرين أو مبطنين حسب نص المادة 224 من القانون التجاري .

**د. أسهم العمل :** يقصد بها تلك الأسهم التي تمنح للعاملين على أساس حقهم في المشاركة في أرباح المشرع أو ثماره، و هذا الحق للعاملين مفروض علا كل مشروع يعمل به عادة أكثر من 100 عامل أيا كانت طبيعة النشاط أو شكله القانوني.المشرع الجزائري كرس أسهم العمل في إطار خوصصة المؤسسات العمومية الاقتصادية حيث تقرر أن تخصص لعمال المؤسسة العمومية الاقتصادية .

2) **الحضر المؤقت على تداول الأسهم:** هو الذي يزول بانتهاء المانع المؤقت

أ.**الوعود بالأسهم:** نصت المادة 715 مكرر 51 فقرة 2 من ق ت على انه : يحظر التداول في الوعود ب الأسهم. ما عدا إذا كانت أسهما تنشأ بمناسبة زيادة في رأسمال شركة كانت أسهمها القديمة قد سجلت في تسعيرة البورصة ، و في هذه الحالة لا يصلح التداول إلا إذا تم تحت شرط موقف لتحقيق الزيادة في رأس المال ،و يكون هذا الشرط مفترض في غياب أي بيان صريح .

**ب الأسهم العينية :**لقد كرس المشرع الجزائري حظر تداول الأسهم العينية في قانون التجارة قبل تعديله سنة 1993 حيث كان يمنعها لمدة سنتين من تاريخ قيد الشركة في السجل التجاري إذا كانت الحصص العينية مقدمة في مرحلة التأسيس ، أما إذا كانت مقدمة بمناسبة زيادة في رأس مال الشركة فان القيد يسري من تاريخ قيد التأشير المعدل لأثر زيادة رأس المال ، إلا أن المشرع الجزائري و قبل التعديل أورد استثناء على حظر تداول الأسهم العينية المقدمة من طرف الدولة أو احد المؤسسات العامة الوطنية .

**ج . الأسهم غير مدفوعة القيمة بكاملها:** يشترط لتداول الأسهم في بورصة القيم المنقولة أن تكون مدفوعة القيمة بكاملها حسب نص المادة 33 من نظام ل ت ع م ب رقم 03/97[1] : يجب ان تكون الأسهم محل الطلب القبول مدفوعة بكاملها . عكس ما هو معمول به في التداول بالطرق التجارية حيث نصت المادة

[1] نظام ل ت ع م ب رقم 03/97 المؤرخ في 17 رجب عام 1418 الموافق ل 18 نوفمبر 1997 و المتعلق ببورصة القيم المنقولة

715 [21]مكرر 48 على انه: يتعين على المساهم أن يسدد المبالغ المرتبطة ب الأسهم التي قام باكتتابها حسب الكيفيات المنصوص عليها في القانون و القانون الأساسي للشركة .

**المطلب الثاني:الاكتتاب**

ينقسم رأس مال شركة المساهمة إلى أسهم متساوية وللمشاركة في تكوينه تعرض تلك الأسهمعلى الجمهور للاكتتاب العام ، ورغم ذلك فانه في القانون الجزائري لا تتأسس الشركة إلا بعد الاكتتاب الكامل في رأس مالها المحدد في مشروع القانون الأساسي [3] .و نظر لأهمية عملية الاكتتاب سنحاول من خلا هذا المطلب التطرق إلى مفهوم الاكتتاب في الأسهم( الفرع الأول )كيفية اكتتاب الأسهم( الفرع الثاني)و أخيرا شروط اكتتاب أسهم جديدة( الفرع الثالث).

إن أول عملية تباشرها شركة المساهمة بعد اتخاذ إجراءات تسجيل الشركة في السجل التجاري هو فتح باب الاكتتاب من أجل تشكيل رأس مالها ، وعليه فإن تحديد مفهوم الاكتتاب في الأسهم يستوجب معرفة المقصود بالاكتتاب وطبيعته القانونية .

**الفرع الأول : تعريف الاكتتاب**

لم يتعرض التشريع الجزائري إلى تعريف الاكتتاب بل حدد إجراءات عملية الاكتتاب ضمن المرسوم التنفيذي 95 / 438 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، أما الفقه فقد عرف الاكتتاب بأنه : " كل تصرف قانوني يمثل رغبة الشخص بالمساهمة في رأس مال شركة المساهمة من خلال التزامه بشراء أسهمها ودفع قيمتها الاسمية مقابل حصوله على هذا السهم وعليه أن يلتزم المساهم بالمشاركة في رأس مال الشركة[4].

---

[1] آيت مولود فاتح ، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري ، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص قانون ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة مولود معمري تيزي وزو ، السنة الجامعية 2011 ،ص 43.

[2] صفاء محمود السويلميين ، تالا سعود الشوا ، التشريعات التجارية وتشريعات الأعمال، الطبعة الاولى ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الأردن، 2005 ، ص 175.

بينما يرى آخرون أن الاكتتاب عقد بين المكتتب والشركة كشخص معنوي في طور التكوين يمثله المؤسسون [1]في التعاقد ، حجتيهم في ذلك هو أنه بمقتضى هذا العقد يلتزم المكتئبون بدفع القيمة الاسمية للأسهم التي اكتتبوا فيها وبالمقابل تلتزم الشركة بقبولهم كشركاء فيها وتمنحهم الأسهم التي اكتتبوا فيها[2]، ويلاحظ من خلال أحكام القانون التجاري أن المشرع الجزائري تبني الرأي الذي يرى أن الاكتتاب عقد و ذلك من خلال المادة 704 من ق ت ج التي تنص على : " يثبت عقد الاكتتاب ببطاقة اكتتاب تحدد كيفياتها عن طريق التنظيم " . والتنظيم المقصود هنا هو المرسوم التنفيذي 95/ 438 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات ، كما خصص هذا الأخيرالقسم الثاني بعنوان عقد الاكتتاب ضمن الفصل الثالث " تحقيق زيادة رأسمال شركة المساهمة"، وهو تأكيد صريح على موقف المشرع من الطبيعة القانونية للاكتتاب.

**الفرع الثاني : كيفية اكتتاب الأسهم**

تختلف كيفية الاكتتاب في الأسهم باختلاف المرحلة التي تمر بها الشركة ، حيث كرس المشرع الجزائري في القانون التجاري إجراءات خاصة بتأسيس شركة المساهمة ضمن المواد[3] من 595 إلى609 ، أما في حالة زيادة رأسمال شركة المساهمة فتسري عليها أحكام المواد[4] من 687 إلى708 .و سنحاول استعراض كيفية الاكتتاب في كلتا الحالتين كالأتي : أولا: الاكتتاب عند تأسيس الشركة :

حدد القانون التجاري طريقتين لتأسيس شركات المساهمة فإما أن يقتصر التأسيس على المؤسسين أو تلجأ الشركة إلى الاستعانة بالجمهور، وفي كلتا الحالتين لا يتشكل رأس مال الشركة إلى باتباع جملة من الشروط وإجراءات الاكتتاب سنحاولث توضيحها في مايلي :

**1) شروط صحة الاكتتاب:**

**أ. الشروط الشكلية للاكتتاب** : اشترط المشرع الجزائري لكي يكون الاكتتاب صحيحا على المؤسسين أن ينشروا في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية وفي الجرائد ، بيانا مرفقا بوثيقة الاكتتاب يتضمن توقيع

[1] احمد محرز، القانون التجاري - الشركات التجارية – الأحكام العامة، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دار المطبوعات الجامعية،الجزائر،1980 ،ص 430.
[2] أمينة شنعة ، صلاحيات الجمعية التاسيسة في شركة المساهمة
[3] المواد 595 إلى609 ق ت ج
[4] المواد 687 إلى708 ق ت ج

كل منهم وعنوانه واسم الشركة ومركزها الرئيسي ومراكز فروعها ،وموضوعيا ومدتها ومقدار رأسمالها، وكذا السهم كيفية توزيع الأرباح والخسائر وعدد أعضاء القائمين بالإدارة واختصاصاتهم وصلاحياتهم .[1]

**ب. الشروط الموضوعية للاكتتاب** :

**1. الاكتتاب الكمي** : من الشروط الموضوعية العامة للاكتتاب هي ضرورة الاكتتاب بكامل رأس المال وهو ما تأخذ به تشريعات عديدة منها المشرع الجزائري حسب نص المادة 596 من ق ت ج ، ولعل الحكمة في هذا الشرط يتمثل في أن المؤسسين قاموا بتقدير رأس المال وفق لكفايته في تحقيق الغرض الذي أنشئت من أجله.

2. **يجب أن يكون الاكتتاب باتا** : الاكتتاب البات هو طريقة نهائية لا رجوع فيها وهو نتيجة منطقية لمبدأ الاكتتاب الكمي لرأس المال المشترط لمصلحة الشركة ، المساهمين ودائني الشركة المتعاملين معها ومن ثم فلا يجوز لأي سبب إعفاء المكتتب كليا أو جزئيا من التزاماته الناتجة عن عملية الاكتتاب.

**3. يجب أن يكون الاكتتاب جديا:** معنى ذلك أن تتجه نية المكتتب دائما من وراء اكتتابه إلى التزام فعلا بدفع قيمة الأسهم والانضمام للشركة و تحمل الأعباء والالتزامات التي تقع على عاتقه، فالمشرع يمنع الاكتتابات الصورية التي تتم بواسطة أشخاص تم تسخيرهم من المؤسسين سواء على سبيل المجاملة أو بقصد الإيهام لتغطية كل الأسهم المطروحة للاكتتاب ففي هذا التصرف يعتبر الاكتتاب باطلا .[2]

**4. يجب أن يصدر الاكتتاب من سبعة (7) أشخاص على الأقل:**إذ يجب أن يصدر الاكتتاب من سبعة أشخاص على الأقل وهذا ما نصت عليه المادة 592 من القانون التجاري في فقرتها الثانية : " لا يمكن أن يقل عدد الشركاء عن سبعة 7 . " وعليه إن قل عدد الشركاء عن العدد المحدد في القانون كانت الشركة معرضة للبطلان " .[3]

[1] نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري ، المرجع السابق ، ص 180.
[2] يوسف البستاني، المرجع السابق ، ص 358.
[3] المادة 592 من ق ت ج.

**2) أنواع الاكتتاب:**

يتـم جمع المال اللازم لتكوين رأس المال الشركة المساهمة عن طريق الاكتتاب وللاكتتاب نوعان رئيسان هما :

**أ. الاكتتاب المغلق :** ويقصد به أن رأس المال الشركة المقسم إلى أسهم سيتـم الحصول عليه بشكل كامل من قبل مؤسسيي شركة المساهمة ، وذلك من دون الرجوع إلى جمهور المكتتبين.

**ب. الاكتتاب المفتوح** : وهذه الطريقة تعني أن رأس مال الشركة يتـم جمعه عن طريق طرح الأسهم الممثلة لرأس المال على الجمهور لشرائها وتسمى هذه الطريقة بطريقة التأسيس المتعاقب .

**3) إجراءات الاكتتاب:**

يتـم الاكتتاب وفقا لسلسة من الإجراءات تتمثل في مايلي:

أ. **الإعلان عن الاكتتاب العام**: تنص المادة 595 الفقرة 02 من ق ت ج على أنه: " ينشر المؤسسون تحت مسؤوليتهم إعلان حسبا الشروط المحددة عن طريق التنظيـم " ، يلاحظ من خلال هذه المادة أنه لكي يكون الاكتتاب صحيحا وقانونيا يستوجب وجود وسيلة لإعلام الجمهور الذين يرغبون في الاكتتاب في أسهم الشركة ، والذي ينشر من قبل المؤسسون ويكون تحت مسؤوليتهم ، ويجب أن يكون معلنا عنه وفقا للشروط المحددة عن طريق التنظيـم .

ب. **دفع قيمة الأسهم**: تكون الأسهم النقدية مدفوعة عند الاكتتاب بنسبة الربع( 1/4 )على الأقل من قيمتها ويتم وفاء الزيادة مرة واحدة أو عدة مرات بناء على قرار مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة ، في أجل لا يمكن أن يتجاوز خمس (5) سنوات ابتداء من تاريخ تسجل الشركة في السجل التجاري . أما الأسهم العينية تكون مسددة بكاملها حين إصدارها.

في حالة التأسيس باللجوء العلني للادخار يتـم إثبات الاكتتاب بالاسـم النقدية بموجب بطاقة اكتتاب تعد حسب الشروط المحددة عن طريق التنظيـم[1] ، أما في حالة التأسيس دون اللجوء العلني للادخار نصت المادة 606 من ت ج على أنه: " تثبت الدفعات بمقتضى تصريح من مساهم أو أكثر في عقد موثق

[1] المادة 597 من ق ت ج ، شروط بطاقة الاكتتاب نصت عليها المادة 04 من المرسوم التنفيذي 95/ 438.

يتصرف الموثق على النحو المنصوص عليه في المادة 599 بناء على تقديم قائمة المساهمين المحتوية على المبالغ التي يدفعها كل مساهم ".

**ج. نتيجة الاكتتاب :** بعد انتهاء المدة المحدد للاكتتاب يتم إغلاقه ونكون أمام إحدى الحالات التالية

- **الحالة الأولى** : أن يكون مجموع الاكتتابات يساوي كامل ر أس المال المطروح للاكتتاب وهذا يحصل كل مكتتب على عدد الأسهم التي اكتتب بها[1]. وعليه الاكتتاب في هذه الحالة صحيح ومنجز ويستمر المؤسسون في إنشاء الشركة.

- **الحالة الثانية** : ما إذا حققت الشركة سيولة نقدية كبيرة بمعنى تحقق تجاوزا للاكتتاب في عدد الأسهم المطروحة نتيجة إقبال لعدد كبير من الجمهور المكتتب ففي هذه الحالة تخفض الاكتتابات وتوزيع الأسهم المطروحة بين المكتتبين بالكيفية التي يحددها نظام الشركة .

- **الحالة الثالثة** : ما إذا كان الاكتتاب لم يغطي جميع الأسهم المطروحة للاكتتاب هذا يعني أن رأس مال الشركة لا يمكن جمعه من المبالغ المتأتية من اكتتاب المساهمين والجمهور بأسهم الشركة .[2]حيث نجد المشرع الجزائري في هذه الحالة يلزم المؤسسون برد قيمة الأسهم المدفوعة إلى المكتتبين ويكونوا مسؤولين مسؤولية تضامنية من غير تحديد أموالهم الخاصة.[3]

**ثانيا : الاكتتاب عند زيادة رأس مال الشركة:**

هناك عدة أساليب تعتمدها شركة المساهمة لزيادة رأس مالها فإما أن تقوم بذلك عن طريق تحويل الديون : ويتم ذلك إما بإجراء مقاصة مع ديون الشركة أو بتحويل السندات بامتيازات أو بدونها . أو عن طريق ضم الاحتياط أو الأرباح أو علاوات الإصدار في رأس المال . كما قد تلجأ الشركة إلى زيادة رأسمالها عن طريق إصدار أسهم جديدة (نقدية ، عينية ) [4].فتباشر الشركة في الحالة الأخيرة عملية الاكتتاب وفقا لشروط والإجراءات الآتية :

[1] نادية فضيل ، المرجع السابق ، ص 175.
[2] فوزي محمد سامي ، المرجع السابق، ص 322.
[3] المادة 549 من ق ت ج.
[4] المادة 688 من ق ت ج.
[5] المادة 703 ق ت

**الفرع الثالث :شروط اكتتاب أسهم جديدة**

**الشروط الشكلية** : يجب على شركات المساهمة التي تلجأ إلى زيادة رأسمالها عن طريق إصدار أسهم جديدة أن تنشر إعلان في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية والجرائد بناءا على نص المادة[5] 703 من ق ت ج .و ذلك بقصد إعلام الجمهور بعملية زيادة رأس المال في حالة لجوء الشركة إلى علانية الادخار حتى يتخذ الجمهور قراره بالاكتتاب على دراية وعلم بكل تفاصيل العملية.

أ. **الشروط الموضوعية** :يشترط في اكتتاب الأسهم الجديدة عند زيادة رأسمال الشركة نفس الشروط الموضوعية السابقة التي تم ذكرها في مرحلة تأسيس الشركة أي يجب أن يكون الاكتتاب باتا وجازما كما لا يجوز الرجوع فيه أو تعميقه على شرط واقف أو فاسخ ، ويجب أن يكون الاكتتاب جديا لا صوريا

**1. إجراءات اكتتاب أسهم جديدة :**

أ. **الإعلان عن الاكتتاب**: قد تقتصر الشركة عند زيادة رأسمالها على طرح الأسهم للاكتتاب فيها من قبل المساهمين فقط حيث يتم إعلامهم بإصدار الأسهم الجديدة عن طريق إعلان يتضمن البيانات المذكورة في المادة 09 من المرسوم التنفيذي 95/ 438 وينشر هذا الإعلان قبل ستة 6 أيام على الأقل من تاريخ افتتاح الاكتتاب في نشرة قانونية للولاية التي يوجد بها مقر الشركة .

ب. **مباشرة الأولوية في الاكتتاب** : أعمالا لمبدأ المساواة بين المساهمين ، في منح حق الأولوية في الاكتتاب في الأسهم لجميع المساهمين القدامى ولا يجوز قصره على البعض منهم فقط . فكل مساهم له الحق أن يكتتب في الأسهم النقدية الصادرة بالنسب مع ما يملكه من الأسهم القديمة ، ويسمى حقه في هذه الحالة" حق الاكتتاب غير القابل للتخفيض" . أما إذا لم يتم الاكتتاب في الأسهم الصادرة بالكامل بسبب امتناع المساهمين عن ممارسة حقهم التفاضلي في الاكتتاب المقرر لهم قانونا ، جاز للجمعية العامة غير العادية أن تتخذ قرارا بتوزيع الأسهم المتوفرة على هذا الشكل على المساهمين مرة أخرى الاكتتاب فيها ولكل واحد بنسبة ما يملك من أسهم قديمة .

**د. إثبات عقد الاكتتاب :** يثبت الاكتتاب والدفعات بشهادة المودع المعتمد ، المعدة وقت إيداع الأموال بناء على تقديم بطاقة الاكتتاب [1]، ونصت المادة 704 من ق ت ج على أنه : " يثبت عقد الاكتتاب ببطاقة

[1] المادة 706 من ق ت ج .

الاكتتاب تحدد كيفياتها عن طريق التنظيم ". وبالرجوع إلى المرسوم التنفيذي 95 / 438 نجده ينص على عقد الاكتتاب ضمن القسم الثاني حيث نصت المادة 13 من على : " يؤرخ ويوقع نشرة الاكتتاب المنصوص عليها في المادة 704 من القانون التجاري المكتتب أو وكيله الذي يكتب بالأحرف الكاملة عدد السندات المكتتبة ، وتسلم له نسخة من هذه النشرة محررة على ورقة عادية ."

كما نصت المادة 13 أيضا على البيانات التي يجب توافرها في بطاقة الاكتتاب .

**خاتمة الفصل الأول:**

من خلال دراستنا للفصل الأول أمكن القول بأن:

الأسهم هي سندات تمثل حصة المساهم في رأس مال شركة المساهمة ، تتميز بعدة خصائص جعلت منها مختلفة عن باقي الأوراق ( المالية ، التجارية ، النقدية ) . و تتمثل هذه الخصائص في تساوي قيمة السهم و عدم قابلية السهم للتجزئة بالإضافة إلى قابلة السهم للتداول، و تحديد السهم لمسؤولية مالكه .كما نجد أن للسهم عدة أنواع تختلف باختلاف المعيار المعتمد فهناك الأسهم الاسمية و الأسهم لحاملها و الأسهم لأمر . الأسهم العينية و الأسهم النقدية .

إضافة إلى الأسهم الممتازة و الأسهم العادية.

أما سندات الدين فهي على عكس الأسهم تشكل حق دائنيه على ذمة الشركة تستوجب منها الوفاء عند حلول موعد الاستحقاق ، كما تمتاز هذه الأخيرة بعدة خصائص منها ما هو مشترك مع السهم من عدم القابلية للتجزئة وقابلية السندات للتداول ، و تساوي القيمة الاسمية لسندات ذات الإصدار الواحد و منها ما تنفرد به كإثبات السندات لحق المديونية على الشركة ، و أخيرا سندات الدين تمثل قرضا جماعيا. كما توجد عدة أنواع لسندات الدين عدها ق ت ج في سندات المساهمة و سندات الاستحقاق بأنواعها.

أما بالنسبة لشركة المساهمة فيم تأسيسها عن طريق طرح الأسهم سواء كان الاكتتاب متعلق و مفتوح كما تخضع الأسهم و سندات إلى مبدأ حرية التداول .

و تتعدد طرق تداول الأسهم و السندات أما بالطرق التجارية التقليدية أو بالطرق الحديثة.

# الفصل الثاني

## الآثار المترتبة على إصدار السهم و السند

# الفصل الثاني الآثار المترتبة على إصدار الأسهم و السندات

**مقدمة الفصل الثاني**

لقد اهتدينا في الفصل الأول إلي ماهية السهم و السند بصفة عامة و تحدثنا عن مفهوم الأسهمو السندات وأنواعها و تحدثنا أيضا عن إصدار السهم و السند بشقيه اللذان هما الاكتتاب و التداول وسنتطرق في الفصل الثاني إلى الآثار المترتبة عن إصدار السهم و السند

وعليه سنتطرق فيه إلى بعض النقاط الأساسية في شكل مبحثين كل مبحث يحمل مطلبين المطلب الأول نتحدث عن الحقوق و الالتزامات اللصيقة بالمساهم أما في المطلب الثاني سنتحدث عن انقضاء شركة المساهمة ونلحقها بمبحث ثاني نتكلم فيه عن المسؤولية بصفة عامة يكون فيه مطلبين أولها المسؤولية المدنية و المطلب الثاني المسؤولية الجزائية

**المبحث الأول** المركز القانوني لمالك السهم و السند

إن المساهم في شركة المساهمة له دور كبير وفعال في الشركة لذا رتب له المشرع الجزائري جملة من الحقوق مقابل جملة من الالتزامات على عاتق المساهم سنتطرق لها في المطلب الأول أما في المطلب الثاني سنتطرق إلى انقضاء شركة المساهمة

**المبحث الثاني** المسؤولية المترتبة عن تداول الأسهم و السندات

انطلاقا من أن المساهمين قد أقاموا علاقات فيها بينهم يحكمها شعار حسن النية و الاحترام المتبادل لحقوقهم مع الامتثال في الوقت نفسه للمصالح العليا للشركة ,فكل خرق لهذه الواجبات يمكن العقاب عليه ,لهذا سنتطرق إلى المسؤولية المترتبة عن تداول الأسهم و السندات بالنسبة للمطلب الأول سنتكلم عن المسؤولية المدنية و المطلب الثاني سنتكلم عن المسؤولية الجزائية

**المبحث الأول :المركز القانوني لمالك السهم و السند**

يتمتع المساهم داخل شركة المساهمة بالعديد من الحقوق التي تترتب لو بمجرد الاكتتاب في رأسمال الشركة ، فلا تزول أو تنتزع منه إلا بزوال ملكيته للأسهم المكتتب فيها ، ويمكن إجمال هذه الحقوق في حقوق مالية وأخرى غير مالية إدارية

**المطلب الأول :الحقوق و التزامات**

سنتطرق في المطلب الأول إلى حقوق و التزامات المتعلقة بمالك السهم والسند

**الفرع الأول : حقوق المساهم في شركة المساهمة**

1. **الحقوق المالية للمساهم:** تعتبر الحقوق المالية الهدف الرئيسي الاكتتاب المساهم في أسهم الشركة و من هاته الحقوق :

**أ. الحق في الحصول على الأرباح** : إن الغرض من تأسيس الشركة هو تحقيق الأرباح وتوزيعها على المساهمين [1] ، فالحق في الحصول على الأرباح هو من أهم الحقوق المالية التي تخولها الأسهم للمساهم والذي يثبت لو عندما تقرر الجمعية العامة توزيع الفوائد الصافية المحققة أو جزء منيا ، فهو حق أساسي لكل مساهم كتعويض عما قدمه إلى الشركة من أموال واحتمالي في نفس الوقت لأنه مرهون بتحقيق الشركة للأرباح و قيامها بتوزيعها على المساهمين [2] .و الأرباح بشكل عام هي تلك المبالغ التي تضاف إلى ذمة الشركة وتكون المحصلة الايجابية للعمليات التي تباشرها و يكون تحقيق الأرباح عن طريق المقارنة بين التكاليف التي تبذلها الشركة وبين العائد الإجمالي للشركة في سنتها المالية[3]. فلا يتم توزيع الأرباح إلا بعد إجراء عملية الجرد وأعداد الميزانية و حسابات الاستغلال العام وحساب الأرباح والخسائر مع وضع تقرير مكتوب عن حالة الشركة و نشاطها أثناء السنة المالية المنصرمة . و ذلك حسب نص المادة 716 من ق ت ج : " عند قفل كل سنة مالية ، يضع مجلس الإدارة أو القائمين بالإدارة ، جردا بمختلف عناصر الأصول و الديون الموجودة في ذلك التاريخ . و يضعون أيضا حساب الاستغلال العام و حساب النتائج و الميزانية . و يضعون تقريرا مكتوبا عن حالة الشركة و نشاطها أثناء السنة المالية

[1] مصطفى كمال طه ،المرجع السابق ،ص 521 .
[2] المادة 715 مكرر 42 من ق ت ج .
[3] خديجة بلعربي ،المرجع السابق ،ص 148 .

المنصرمة ، و توضع المستندات المشار اليها في هذه المادة تحت تصرف مندوبي الحسابات خلال الأربعة أشير على الأكثر والتالية لقفل السنة المالية " .

فإذا تبين للشركة من خلال هذه الحسابات أن أصولها أكبر من خصومها كانت النتيجة أرباحا تمثل الأرباح الإجمالية و هي غير قابلة للتوزيع ، و إنما يتم توزيع الناتج الصافي من السنة المالية بعد طرح المصاريف العامة وتكاليف الشركة الأخرى بإدراج جميع الاستهلاكات و المؤونات [1] .فيما يخص كيفيات دفع الأرباح المصادق عليها من طرف الجمعية العامة تحددها هذه الجمعية أو عند عدمها من قبل مجلس الإدارة أو القائمون بالإدارة حسب الأحوال ، أما دفع الأرباح يجب أن يتم في أجل أقصاه تسعة أشهر بعد إقفال السنة المالية ، غير أنه يمكن تمديد هذا الأجل بقرار قضائي .[2]

**ب. الحق في الاكتتاب التفضيلي:** كما لاحظنا سابقا أن شركة المساهمة لا تصدر أسهمها عند التأسيس فقط ، بل تصدر أسهم جديدة بقصد زيادة رأس ماليا ، حيث يتم طرح هذه الأسهم للاكتتاب العام ـ يشترك فيه الجمهور والمساهمين القدامى وهذا ما يؤدي إلى دخول طائفة جديدة من المساهمين تزاحم المساهمين القدامى في ناتج الشركة ، و من ثم إضرار بالمساهمين القدامى [3]، فإن كانت زيادة رأس المال مؤشرا اقتصاديا ايجابيا فيمكن أن يكون لو أثار سلبية بالنسبة للمساهمين القدامى وهكذا بأن : تخفض مساهمتهم في الرأسمال ، تخفض قيمة سنداتهم إذا كانت موضوع اقتطاعات للاحتياط. وعليه من الضروري أن تضمن لهم امتيازات تتمثل في الحق الأفضلية في الاكتتاب و علاوة الإصدار ولتجنب الانخفاض في قيمة استثمار المساهمين القدامى ، انشأ القانون التجاري الجزائري حق الأفضلية في الاكتتاب الذي يسمح للمساهمين عند زيادة رأسمال الاكتتاب في الأسهم الأفضلية [4]في المادة 694 من ق ت ج بنصها :" تتضمن الأسهم حق الأفضلية في الاكتتاب في زيادات رأس المال، للمساهمين بنسبة قيمة أسهمهم ، حق الأفضلية في الاكتتاب في الأسهم النقدية الصادرة لتحقيق زيادة رأس المال . ويعتبر كل شرط مخالف لذلك كأن لم يكن . يكون هذا الحق قابلا للتداول خلال فترة الاكتتاب، إذا كاف السند مقتطعا من الأسهم المتداولة نفسيا. ويكون قابلا للتحويل بنفس الشروط التي تجري على السهم نفسه إذا كان الأمر عكس ذلك .و يمكن للمساهمين التنازل عن حق الأفضلية بصفة فردية ". غير أنه يجوز للجمعية العامة غير العادية التي تقرر زيادة رأس المال أن تلغي لصالح شخص أو أكثر حق التفاضل في اكتتاب المساهمين أما إذا

[1] المادة 720 من ق ت ج .
[2] المادة 724 من ق ت ج .
[3] نادية فضيل ،شركات الأموال في القانون الجزائري ،المرجع السابق ،ص 360 .
[4] الطيب بلولة ،قانون الشركات ،ترجمة إلى العربية ،محمد بن بوزة ،الطبعة الثانية ،بوني للنشر ،الجزائر 2017 ،ص 119.

كانت الأسهم مثقلة بحق الانتفاع ، فإن حق التفاضل في الاكتتاب المتعلق بها يعود لمالك الرقبة ، و ذلك في حالة سكوت الأطراف عن تنظيم هذا الحق في الاتفاق.[1]

كما تعرض المشرع الجزائري لحق الأولوية في الاكتتاب في المادة 715 مكرر 44 من ق ت ج ": يمكن تقسم الأسهم العادية الاسمية إلى فئتين اثنتين حسب إرادة الجمعية العامة التأسيسية ...أما الفئة الثانية فتتمتع بامتياز الأولوية في الاكتتاب لأسهم أو سندات استحقاق جديدة " .

و بناءا على نص المادة 715 مكرر 11 من ق ت ج التي نصت على : " لمساهمي هذه الشركة حق تفضيلي في اكتتاب هذه القيم المنقولة بما يناسب قيمة أسهمهم . " نجد أن المشرع الجزائري لم يقتصر الحق التفضيلي في الاكتتاب على حق المساهمين في اكتتاب الأسهم الجديدة في حالة زيادة رأس مال الشركة ، و إنما تعداه إلى منحهم حق تفضيلي في اكتتاب سندات الاستحقاق القابلة للمحتوى إلى أسهم و سندات الاستحقاق ذات قسيمات اكتتاب ب الأسهم.

**ج. حق المساهم في تداول أسهمه** :لا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري وفقا لنص المادة[3] 715 مكرر 51 من ق ت ج فعملية نقل ملكية الأسهم تنشئ للمساهم حقا مستقلا اتجاه الشركة في الأرباح و الإدارة وتكون لو علاقة مباشرة مع الشركة تمكنها من مطالبته بالمتبقي من قيمة السهم عند حلول أجل الإقساط .

و يعتبر حق المساهم في تداول أسهمه من الحقوق الأساسية التي نص عليها المشرع الجزائري وخاصية التداول تعد من النظام العام فلا يجوز إيراد نص في النظام الأساسي يتضمن مصادرة حق المساهم في الخروج من الشركة ، فصفة التداول من الخصائص الجوهرية المميزة للسهم و في حالة تخلفها يفقد السهم ماهيته .[2]

د . **الحق في اقتسام الموجودات بعد التصفية**: يعد هذا الحق أخر حق مالي مرتبط بالسهم لأنه يثبت للمساهم أثناء عملية تصفية الشركة ، أي في أخر مرحلة منن وجود الشركة وهو بدوره حق احتمالي للمساهم لأنه مرتبط بوجود فائض التصفية ، ويقصد بهذا الأخير المبلغ الصافي الذي قد يتبقى بعد أن يقوم المصفى بالتحقق من أصول الشركة وخصومها وتسوية ديونها و إعادة القيمة الاسمية للأسهم إلى

[1] المادة 701 من ق ت ج .
[2] فتحي مزار ،حماية المساهم في شركة المساهمة دراسة مقارنة في القانون المقارن ،مذكرة لنيل شهادة الماجستير ،كلية الحقوق و العلوم السياسية ،جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان ،السنة الجامعية 2011-2012 ،ص40.
[3] المادة 715 مكرر 51

أصحابها ، ويكون للمساهمين حق في فائض التصفية و ذلك حسب ما ينص عليه القانون الأساسي للشركة ، و في غياب ذلك يكون نصيبهم بما يتناسب مع مساهماتهم في رأس مال الشركة حسب نص المادة 793 من ق ت ج.[1]

**الفرع الثاني :الحقوق غير المالية للمساهم**

تتميز الحقوق الإدارية غير المالية بأنها تكفل للمساهم سلطة المشاركة في اتخاذ القرارات المتعمقة بالشركة.

أ. **الحق في التصويت :** يعتبر حق التصويت من المفاهيم الأساسية التي تسيير شركة المساهمة وهو تجسيد لأسمى معاني الديمقراطية في الجمعيات العامة للمساهمين ، كما يشبه حق الانتخاب الذي يتمتع بيه المواطن في الحياة السياسية للدولة .

إذ يعتبر حق التصويت من الحقوق الأساسية ذو طابع وظيفي و اجتماعي يضمن لصاحبه المشاركة في تكوين إدارة الشركة كما يشكل أداة رقابية تسمح له بمراقبة أعمال هيئات الشركة لحماية كل من مصلحته ومصلحة الشركة [2].

و بالرغم من أن التصويت داخل مختلف الجمعيات العامة هو حق مخول للمساهم غير أنه لا يشترط المشرع أن يكون هذا الشخص مساهما في الشركة[3] وفقا للمادة 602 من ق ت ج .أما بالنسبة لممارسة الحق في التصويت لحملة الأسهم الخاضعة لحق الانتفاع فقد خول المشرع حق التصويت للمنتفع في الجمعية العامة العادية ،أما ملك الرقبة هو الذي يملك الحق في إنقاذ الجمعية العامة غير العادية كون أنه في هذه الأخيرة تتخذ أهم القرارات التي تمس القانون الأساسي فالتصويت من حق مالك السهم .و فيما يخص الأسهم المثقلة برهن فيمارس حق التصويت مالك الأسهم المرهونة أي المدين الراهن و ليس الدائن المرتهن كون أن الملكية لم تنتقل بعد ،و إذا كانت الأسهم مملوكة على الشيوع فيمثل المالكون الشركاء بواحد منهم

[1] خديجة بلعربي ،المرجع السابق ،ص 155.
[2] عبد القادر مشرفي ،النظام القانوني لحق المساهم في التصويت ،دراسة مقارنة ،مجلة القانون ،معهد العلوم القانونية و الإدارية ،المركز الجامعي أحمد زبانة غليزان ،العدد 9،تاريخ النشر في جوان 2017 ،ص 203.
[3] فتيحة بن عزوز ،دور لجنة تنظيم عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة ،رسالة لنيل شهادة الدكتوراه ،تخصص قانون خاص ،كلية الحقوق و العلوم السياسية ،جامعة أبو بكر بقايد تلمسان ،السنة الجامعية 2015-2016 ،ص151 .

أو بوكيل وحيد في الجمعيات العامة ،فإذا لم يحصل اتفاق عين الوكيل من طرف القضاء بناء على طلب أحد المالكين و هذا على وجه الاستعجال.[1]

ب.**الحق في الإطلاع على المعلومات و الحصول عليها** :حسب نص المادة 680 من ق ت ج يحق لكل مساهم أن يطلع خلال الخمسة عشر يوما السابقة لانعقاد الجمعية العامة العادية على ما يلي:

- ✓ جرد جدول حسابات النتائج و الوثائق التلخيصية و الحصيلة و قائمة القائمين بالإدارة و بمجلس الإدارة و مجلس المديرين أو مجلس المراقبة .
- ✓ تقارير مندوبي الحسابات التي ترفع إلى الجمعية .
- ✓ المبلغ الإجمالي المصادق على حصته من مندوبي الحسابات و الأجور المدفوعة للأشخاص المحصلين على أعلى أجر مع العلم أن عددهم هؤلاء الأشخاص يبلغ خمسة.[2]

**الفرع الثالث :حقوق حملة سندات الدين**

لحملة سندات الدين الحقوق التي تقررها القواعد العامة لكل دائن منها الحق في الأولوية في الحصول على جزء من أموال الشركة عن التصفية قبل الدائنين الآخرين و حملة الأسهم العادية و الممتازة كما لهم الحق في إقامة دعوى الإفلاس على الشركة في حالة تأخرها عن دفع قيمة الدين [3]،بالإضافة إلى أنواع أخرى من الحقوق نذكر منها :

1. **الحق في الفائدة الثابتة** :يحق لحامل السند الحصول على فائدة ثابتة في المواعيد المتفق عليها ،سواء حققت الشركة أرباحا أم لم تحقق إضافة إلى ذلك تنشئ الشركة سندات تعكي حاملها نسبة معينة من الأرباح إلى جانب الفائدة الثابتة شرط أن لا تزيد عن الحد الأقصى لسعر الفائدة.[4]

و يكون لحامل السند في سبيل اقتضائه لحقه في الفوائد مكنة التنفيذ على أموال الشركة و وموجوداتها ،و تدفع الفائدة على أساس القيمة الاسمية للسند و إن اختلفت عن قيمة الإصدار .

2. **الحق في استرداد قيمة السند** :نصت المادة 715 مكرر 83 على : "تكون سندات الاستحقاق مقترنة بشروط أو بنود التسديد أو الاستهلاك عند حلول الأجل أو عن طريق السحب ،و في الحالات المنصوص

[1] المادة 679 من ق ت ج .
[2] المادة 680 من ق ت ج .
[3] محمد عبد الله شاهين محمد ،المرجع السابق ،ص 196 .
[4] خالد إبراهيم الثلاحمة ،المرجع السابق ،ص 385 .

عليها صراحة عند الإصدار ".و عليه نستنتج أن شركات المساهمة تنتهج عدة طرق لتسديد قيمة السهم و هي إما التسديد عند حلول أجل الاستحقاق ،أو عبر الاستهلاك أي تقسيط التسديد على امتداد أجل القرض ،على أن يجرى السحب بالقرعة لتحديد السندات التي تسدد سنويا.[1]و عليه فإن حامل السند الذي وقعت عليه القرعة الحق في استرداد قسط من قيمة سنده أو لجوء الشركة إلى التسديد المسبق حيث نصت المادة 715 مكرر 103 من ق ت ج على : "لا يجوز للشركة المصدرة أن تفرض التسديد المسبق لسندات الاستحقاق إلا في حالة وجود ضغط صريح في عقد الإصدار " يتضح من نص المادة أنه يحق لمالك السند أن يطالب الشركة باسترداد قيمة سند بتاريخ الاستحقاق المعين في عقد الإصدار ،و لا يجوز للشركة أن تفرض على حامل السند الإفاء المسبق ما لم تكن قد احتفظت بهذا الحق عند الإصدار .كما أنه بإمكان الشركة أو توفي قيمة السندات عن طريق تحويلها إلى أسهم أو بشرائها في البورصة[2]،و قد يسقط أجل السندات قبل استحقاقها بمفعول القانون [3] حيث نصت المادة 715 مكرر 104 على أنه :" يجوز للجمعية العامة لأصحاب سندات الاستحقاق أن تطلب تسديد سندات الاستحقاق في حالة حل مسبق للشركة لم يسببه إدماج أو انقسام ،و يمكن للشركة أن تفرض هذا التسديد ".

أما بالنسبة لسندات المساهمة فقط خصها المشرع بحكم خاص و هو أنها لا تكون قابلة لتسديد إلا في حالة تصفية الشركة أو بمبادرة منها بعد انتهاء أجل لا يمكن أن يقل عن خمس سنوات حسب الشروط المنصوص عليها في عقد الإصدار.[4]

[1] حريزي رابح ،البورصة و الأدوات محل التداول فيها ،دار بلقيس ،الجزائر ،بدون سنة النشر ،ص 126.
[2] المادة 715 مكرر 102 من ق ت ج .
[3] عبد القادر أحمد محمد صباغ ،المرجع السابق ،ص 288-289 .
[4] المادة 715 مكرر 76 من ق ت ج .

**الفرع الرابع :التزامات المساهم في شركة المساهمة**

في مقابل الحقوق التي يتمتع بها المساهم تلى عاتقه جملة من الالتزامات أهمها

**1. التزام المساهم بالوفاء بقيمة الأسهم:**

حيث يعد الوفاء بقيمة السهم عملية قانونية هدفها تخصيص المال المقدم لتحقيق موضوع الشركة إذا يقع على المقدم الالتزام بتحرير حصته ،و ذلك بأن يضع تحت تصرف الشركة الأموال التي وعد بتقديمها كحصة و هذا الالتزام يبقى قائما بعد حل الشركة و حتى بعد اتخاذ إجراءات الإفلاس و التسوية القضائية في مواجهتها [1].و تختلف عملية الوفاء باختلاف نوع الحصة المقدمة نقدية كانت أو عينية ،فبالنسبة للوفاء بالحصة النقدية و التي تكون عبارة عن أسهم نقدية تدفع عند الاكتتاب نسبة الربع على الأقل من قيمتها الاسمية أما الجزء المتبقي فيتم الوفاء به في أجل لا يمكن أن يتجاوز خمس سنوات ابتداء من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري ،في حين الحصة العينية تكون مسددة بالكامل عند إصدارها .[2]

**2. الالتزام بالمساهمة في خسائر الشركة :**

إذا كان الربح هو الهدف من قيام الشركات التجارية بصفة عامة ،فإن احتمالي الخسارة لابد من توقعه ،فسواء حققت الشركة أرباحا أو لحقتها خسارة فإن أثارها تعود على الشركاء و لا يحملون الخسائر إلا بقدر حصتهم [3].و عليه مساهمة الشركاء جمعيا في اقتسم ما تحققه الشركة من أرباح و ما تصيبها من خسائر هو أحد أركان المميزة لعقد الشركة .[4]

**الفرع الخامس :التزامات حملة السندات**

إن الالتزام الأساسي المترتب على المكتتبين بسندات الدين هو الوفاء بقيمة اكتتاباتهم وفقا لشروط المحدد في البيان السابق للإصدار ،أو في وثيقة الاكتتاب أو في قرار الجمعية العامة ،و قد يجرى الدفع

[1] حنان مهداوي ،صفة الشرك في الشركات التجارية ،مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه ،تخصص قانون الأعمال،كلية الحقوق و العلوم السياسية ،جامعة سطيف ،السنة الجامعية 2014-2015 ،ص 46 .
[2] المادة 596 من ق ت ج .
[3] علي البارودي السيد الفقي ،القانون التجاري ،دار المطبوعات الجامعية ،مصر 1999 ،ص 284 .
[4] عزيز العيكلي ،المرجع السابق ،ص 45 .

بصورة كاملة عند الاكتتاب أو يكون موزعا على عدة أقساط مع الإشارة إلىأن القانون لا يوجب وفاء جزء من قيمة السندات عند الاكتتاب ،كما هو الأمر في تحرير الأسهم.[1]

**المطلب الثاني :انقضاء شركة المساهمة**

تنقضي شركة المساهمة طبقا للقواعد العامة لانقضاء الشركات فهي تقتضي بقوة القانون عند انتهاء المدة المحددة لها في العقد التأسيسي للشركة ،و أن يجوز للجمعية العامة غير العادية أن تتخذ قرار حلها قبل أجلها أي قبل انتهاء مدتها ( المادة 715 مكرر 18) كما تنقضي بتحقيق الغاية التي أنشئت من أجلها هناك أسباب خاصة بشركة المساهمة تنقضي بها و هي :

**الفرع الأول : الحالة العادية**

1- تنقضي شركة المساهمة في حالة انخفاض مبلغ رأسمالها عن خمس ملايين دينار جزائري و لم تسارع الشركة إلى تصحيح هذا الوضع في أجل سنة و الالتزام بالحد الأدنى القانوني لرأسمال شركة المساهمة ،عندها يحق لكل من يهمه الأمر أن يلتجأ إلى القضاء للمطالبة بحل الشركة بعد توجيه إنذار للشركة بتسوية الوضع (المادة[2] 594 فقرة 2 و 3 ق ت ) .

2- يجوز للمحكمة أن تقضي بحل الشركة بناء على طلب كل معني بالأمر إذا انخفض عدد المساهمين عن الحد القانوني منذ أكثر من سنة و إن كان يحق للمحكمة أن تمنح للشركة أجلا لا يتعدى ستة أشهر لتسوية الوضع و عندها لا تتخذ المحكمة قرار الحل إذا قامت الشركة بهذه التسوية و لو في اليوم الذي تفصل فيه المحكمة في الموضوع ( المادة[3] 715 مكرر 19 ق ت ).

3- إذا كان الأصل الصافي للشركة قد انخفض بفعل الخسائر الثابتة في وثائق الحسابات إلى ربع رأسمال الشركة فإن مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الأحوال يكون ملزما في خلال أربعة أشهر التالية للمصادقة على الحسابات التي كشفت هذه الخسائر باستدعاء الجمعية العامة غير العادية فيما إذا كان يجب أخذ قرار حل الشركة قبل حلول الأجل .

فإذا لم يتخذ قرار حل الشركة في هذه الحالة تلتزم الشركة بعد قفل السنة المالية الثانية على الأكثر و التي تلي السنة التي تم فيها كشف الخسائر و مع مراعاة أحكام المادة 594 ق ت ،بتخفيض رأسمالها بقدر

[1] إلياس ناصيف ،موسوعة الشركات التجارية ،الجزء التاسع ،المرجع السابق ،ص 148 .
[2] المادة 594 فقرة 2 و 3 ق ت
[3] المادة 715 مكرر 19 ق ت

يساوي على الأقل مبلغ الخسائر التي لم تخصم من الاحتياطي ،و فيما إذا لم يجدد في هذا الأجل الأصل الصافي بقدر يساوي على الأقل ربع رأسمال الشركة ( المادة 715 مكرر 20 ق ت ).

و في كلتا الحالتين أي حالة اتخاذ قرار الحل من طرف الجمعية العامة غير العادية أو حالة اتخاذ قرار تخفيض رأسمال الشركة بقدر يساوي مبلغ الخسائر الذي أصيبت به الشركة ،فإنه تودع توصية الجمعية العامة في المركز الوطني للسجل التجاري الذي يوجد فيه مقر الشركة ،و يسجل في السجل التجاري ،كما ينشر في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية بطلب من الممثلين القانونيين للشركة و تحت مسؤوليتهم .

أما إذا لم نعقد الجمعية العامة أو تم انعقادها بشكل غير صحيح بعد أن وجه لها استدعاء أخير في هذه الحالة جاز لكل من يهمه الأمر أن يطلب من المحكمة حل الشركة (المادة 715 مكرر 20 فقرة 4 ق ت )[1].

و هكذا نلاحظ أن انقضاء شركة المساهمة عن طريق حلها لا يعتبر أمرا هينا نظرا لما تتمتع به من مركز في المجال الاقتصادي حيث تقوم هذه الشركة على رؤوس أموال ضخمة تستغل في هذه المجال ،لذا أحاطها المشرع بحصانات عديدة و منحها فرصة لتصحيح أوضاعها حتى تتمكن من تأدية نشاطها التجاري و تحقيق مشروعها الضخم .

و نشير أن المشرع الجزائري وضع جزاء على مخالفة أحكام حل الشركة و هذا في المادة 832 من القانون التجاري التي نصت بقولها :" يعاقب بالحبس من شهرين إلى ستة أشهر و بغرامة من 20000 دج إلى100000 دج أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط ،رئيس شركة المساهمة أو القائمون بإدارتها في حالة ما إذا أصبح المال الصافي للشركة بسبب الخسائر الثابتة بمستندات الحساب ،أقل من ربع رأس المال.

– امتنعوا معتمدين على استدعاء الجمعية العامة في الأربعة أشهر التي تلي المصادقة على الحسابات المثبتة للخسائر لأجل البث عند الاقتضاء في حل الشركة مسبقا .

– تعمدوا عدم الإيداع لكتابة المحكمة القرار المصادق عليه من الجمعية العامة بعد نشره في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية و فضلا عن ذلك في جريدة مختصة بقبول الإعلانات القانونية و تقييده بالسجل التجاري.[1]

[1] نادية فضيل ،المرجع السابق ،ص 342

.

## المبحث الثاني : المسؤولية المترتبة عن تداول الأسهم و السندات

تعد الشركات[1] من المشاريع المتداولة بين الناس في كل أنحاء العالم، تخضع للعديد من الإجراءات ّ القانونية لتأسيسها، وتلعب دورا ً هاما في حركة رؤوس الأموال، ويتم تمويلها من رأس مال قد يكون فرديا أو جماعيا، أو موزع لشركات بين مؤسسيها والمشاركين بها على هيئة حصص ملكية صغيرة، تسمى أسهمها ،و بنسب مختلفة كل حسب مساهمته، ويمكن تعريفها قانونا أنها عبارة عن عقد ملزم بين شخصين ً على الأقل للقيام بمشروع اقتصادي ، واقتسام ما ينتج عنه من ربح أو خسارة فهي تتكون اعتمادا عدة شروط، وهي توفير رأس مال، الاشتراك فيه، ونية اقتسام الربح والخسارة وأن تكون قانونية .

و تنقسم الشركات إلى شركات مدنية وأخرى تجارية، بحيث تنقسم هذه الأخيرة إلى نوعين، شركات أشخاص مثل شركة التضامن وشركة التوصية البسيطة وشركات أموال مثل شركة المساهمة والتي تعد النموذج الأبرز لهذا النوع من الشركات.

وسنتطرق في مبحثا إلى المسؤولية المدنية في المطلب الأول و المسؤولية الجزائية في المطلب الثاني.

### المطلب الأول :المسؤولية المدنية

المسؤولية المدنية والتي هي موضوع بحثنا هذا و التي تقوم في حالة ارتكاب المسير للأخطاء التي تتسبب في ضرر للشخص المعنوي أو الأشخاص المكونين له أو للغير ، وطالما أن بحثنا يقتصر على مسؤولية مسيري شركات المساهمة فإننا سنركز على المسؤولية الناجمة عن تسيير شركة المساهمة ، إلا أن موضوع المسؤولية المدنية لمسيري شركات المساهمة يقتضي دراسة المسؤولية المدنية بالنظر للقواعد القانونية التي تحكم عملية تسيير شركات المساهمة وعليه فإن الإشكال المطروح :

#### الفرع الأول : مفهوم المسؤولية المدنية لمسيري شركة المساهمة

في إطار بحثنا هذا حول المسؤولية المدنية لمسيري شركة المساهمة ، لا بد من تحديد مفهوم المسؤولية المدنية وهذا ما يقتضي تقديم تعريف وجيز للمسؤولية المدنية وتبيين أنواعها والأركان التي تقوم

[1] بوبريمة عادل , فرشة كمال , المسؤولية المدنية لمسيري شركة المساهمة ,مجلة ايليزا للبحوث و الدراسات, العدد 02,المجلد 06,سنة 2021,ص\236 ص256

عليها ثم نتطرق لمفهوم المسير في شركة المساهمة من أجل التوصل إلى تحديد نطاق المسؤولية المدنية لمسير شركة المساهمة.

**1- المقصود بالمسؤولية المدنية.**

لتحديد المقصود بالمسؤولية المدنية لا بد من تعريفها وتبيان أنواعها وتحديد الأركان والعناصر الموضوعية التي تقوم عليها.

**أولا :تعريف المسؤولية المدنية**

لتعريف المسؤولية المدنية سنتطرق لتعريفها لغتا و قانونا وفقها بحيث جاء تعريفها عند شرح اللغة على أنها "كل ما يتحمله مسؤول تناط بعهدته أعمال، تكون تبعة نجاحها أو إخفاقها عليه".

أما قانونا فيقصد بها " الجزاء الذي يترتب على الشخص عند إخلاله بقاعدة من قواعد السلوك"[1].

أما من الناحية الفقهية فقد عرفها بعض الفقهاء على أنها مركز قانوني يسبغه القانون على الشخص عندما يخل بالتزام قانوني أو عقدي بدون حق يقره القانون .[2]

**الفرع الثاني :أنواع المسؤولية المدنية**

رأينا سابقا بأن المسؤولية المدنية هي الجزاء الناجم عن الإخلال بالتزام مقرر في ذمة شخص معين ويختلف نوع المسؤولية المدنية باختلاف مصدر الالتزام ، فإذا كان مصدر هذا الالتزام العقد الذي يربط المسؤول بالمضرور كامتناع أحد المتعاقدين عن أداء التزامه مما يتسبب في ضرر للمتعاقد الآخر ، فهنا تكون المسؤولية عقدية ، أما إذا كان مصدره القانون فتكون المسؤولية تقصيرية.

- **المسؤولية العقدية**

المسؤولية العقدية هي تلك المسؤولية التي تترتب عن الإخلال بالتزام ناشئ عن عقد صحيح .[3]وتقوم مسؤولية المسيرين عن الخطأ التعاقدي في حال ما إذا خالفوا النظام الأساسي للشركة ، أو خالفوا القواعد

[1] علي فيلالي، الالتزامات العمل المستحق للتعويض، هوفم للنشر والتوزيع، دون طبعة، الجزائر، 2002 ، ص 2 .

[2] المرجع السابق ص 238

[3] علي علي سليمان ، النظرية العامة للالتزام ، مصادر الالتزام في القانون المدني الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية ، بدون طبعة الجزائر، 1998 ، ص 113 .

التشريعية أو التنظيمية العامة المتعلقة بشركات المساهمة ، و كذا في حالة ارتكاب خطأ في التسيير طبقا لما جاء في نص المادة 715 مكرر23 من القانون التجاري الجزائري ، وذلك باعتبار أن العلاقة التي تجمع المسير بالشركة علاقة تعاقدية ويشترط لقيام هذا النوع من المسؤولية بعض الشروط من بينها وجود رابطة عقدية صحيحة بين الشركة والمسير وكذا إخلال المسير بالتزامات العقد ويكون للشركة أو المساهم أو الغير الحق في إقامة الدعوى ضد المسير الذي ارتكب أحد المخالفات .[1]

- **المسؤولية التقصيرية:**

المسؤولية التقصيرية هي مجموعة القواعد التي تلزم من ألحق ضرارا بالغير بجبر هذا الضرر وذلك عن طريق تعويض يقدمه للمضرور وهذا التعويض ناتج عن إخلال الشخص بالتزام سابق رتبه القانون يتمثل في عدم الإضرار بالغير.[2]

وتقوم المسؤولية التقصيرية في حق المسير في شركة المساهمة إذا ارتكب فعل خاطئ تسبب في ضرر عن قصد أو تقصير أو إهمال منه ويستوي في ذلك أن يكون الخطأ المرتكب بحسن نية أو بسوء نية ، وتقع مسؤولية المسير التقصيرية في مواجهة الشركة أو المساهمين أو الغير، بسبب أعمال مشتملة على غش أو مخالفة للقانون أو للنظام الأساسي أو إساءة استعمال السلطة .[3].

**الفرع الثالث :أركان المسؤولية المدنية**

تقوم المسؤولية المدنية لمسيري شركات المساهمة على ثلاث أركان أساسية والمتمثلة في الخطأ والضرر و العلاقة السببية و الذين سنتطرق إليهم بالتفصيل فيما يلي:

- **الخطأ:**

يعرف الخطأ بأنه مخالفة التزام و باستقرائنا لنص المادة 715 مكرر 23 من القانون التجاري نجد أن المشرع قد قرر ثلاث حالات موجبة للمسؤولية والمتمثلة في:

[1] خليل أحمد حسن قدادة، الوجيز في شرح القانون المدني الجزائري، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، .144 -الجزائر، 2005 ، ص. 14

[2] حمزة قتال، مصادر الالتزام ، المسؤولية التقصيرية ، الفعل المستحق للتعويض، دار هومه، الجزائر، دون طبعة،2018 ، ص 8.

[3] فهد عبد الله الخضير، المسؤولية المدنية لأعضاء مجلس إدارة شركة المساهمة دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، مكتبة القانون والاقتصاد، السعودية ،2012 ،ص94 .

– مخالفة القواعد التشريعية والتنظيمية المطبقة على شركات المساهمة .فإذا خالف المسيرين الأحكام التشريعية أو التنظيمية الآمرة المتعلقة بشركات المساهمة أثناء ممارستهم لمهامهم ، فإم يرتكبون أخطاء يترتب عنها قيام المسؤولية المدنية في حقهم ، ومن بين هذه الأخطاء المنصوص عليها نجد.

– ارتكاب القائمين بالإدارة لأخطاء تتعلق بتأسيس شركات المساهمة والتي تكون سببا في بطلان عقد الشركة سواء عن قصد أو إهمال.

– إهمال مجلس الإدارة لمراقبة أعمال الرئيس.

– الحصول على مكافآت أكبر من القدر الذي تحدده النصوص.

– **مخالفة النظام الأساسي للشركة :**

باعتبار أن العقد التأسيسي للشركة هو قانون الأساسي وبالتالي فإنه يتوجب على المسيرين احترام الشروط الإلزامية المتفق عليها عند إدارة للشركة وفي حال ما لم يتقيدوا ا فإذا تقوم في حقهم المسؤولية المدنية متى تسبب امتناعهم بضرر للغير حسن النية . [1]

– **الخطأ في التسيير:**

إن المقصود بالخطأ في التسيير هو المخالفات التي يمكن أن يرتكبها المسير أثناء قيامه بمهامه ، و قد نصت أغلب التشريعات على هذا النوع من الأخطاء في شركات المساهمة ، وفي المقابل أهملت جانب التحديد والتدقيق لهذا المصطلح مما أثار صعوبة في إثباته وأدى إلفتح لا للفقه والقضاء للاجتهاد في هذه المسألة ، ولإزالة الغموض حول مفهوم الخطأ في التسيير لابد من تمييزه عن بعض المصطلحات المشاة له تحديد أنواعه. [2]

**أ / تمييز الخطأ في التسيير عن بعض المصطلحات المشابهة**

– **الخطأ في التسيير والغلط المعذور:**

[1] الأمر 75-59 المؤرخ في 26/ 1975/09 ، المتضمن القانون التجاري، المعدل والمتمم ، المواد . 675-674 812-638 -622-810-806-628 .

[2] حمداوي هالة، المسؤولية المدنية والجزائية لمسير الشركة التجارية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر، جامعة محمد بوضياف المسيلة، السنة الجامعية، 2017/2016 ، ص 18 .

[3] بوعزة ديدن و بموسات عبد الوهاب , المسؤولية الجنائية و المدنية لمؤسسي شركة المساهمة المجلة الجزائرية للعلوم القانونية و الاقتصادية و السياسية , الجزائر , الجزء الاول , 2007, ص34

يختلف الخطأ في التسيير عن بعض الأخطاء البسيطة أو ما يسمى بالغلط المعذور و التي لها علاقة بالأخطار العادية المتعلقة بمشروع الشركة ، هذه الأخطار يتحملها الشخص المعنوي متى ثبتت حسن نية المسير، لأنه الغلط الواقع هنا يعفي من المسؤولية ، و مثال على ذلك : زيادة الإنتاج قصد الحصول على أرباح أكبر، ولكن عجز السوق عن استهلاك كل بضائع المقدمة لوجود تجار منافسين ، ما ترتب عليه وقوع الشركة في خسائر.

- **الخطأ في التسيير و التصرف التعسفي:**

يكيف القانون التجاري التصرف التعسفي الصادر عن سوء نية بأنه خطأ جنائي ، هذا الأخير ينتج عن التعسف في التسيير، ويشترط لتكوينه وجود تدليس عام يكمن في علم المسير بعدم شرعية التصرف ، وتدليس خاص يتمثل في قصد تحقيق مصالح خارجه عن مصلحة الشركة ، ومن هنا يظهر التمييز بينهما فالتعسف في التسيير يتجاوز حدود الخطأ في التسيير وتحكمه قواعد المسؤولية الجزائية .[1]

**ب / أنواع الخطأ في التسيير:**

تنقسم أخطاء التسيير إلى نوعين : أخطاء إيجابية و أخطاء سلبية سنتطرق إليها فيما :

**الخطأ الإيجابي:**

تنشأ الأخطاء الإيجابية عادة عن فعل إيجابي ينتج عنه أضرار للشركة أو الشركاء أو الغير، و تنقسم إلى ثلاثة أنواع :تتمثل في : الخطأ العمدي والخطأ بالإهمال والخطأ لعدم كفاءة المسير.

- **الخطأ العمدي:**

هو خطأ مدني يقوم به المسير ويكون يحمل وصفا جزائيا ويهدف إلى الإضرار بالغير، كقيام المسير باستعمال موجودات الشركة لمصلحة شركة ثانية له فيها مصالح شخصية .[2]

- **الخطأ بالإهمال:**

و هو الخطأ الذي يقوم به المسير دون قصد إلحاق الضرر للغير ، كتأسيس شركة برأس مال غير كاف أو التصرف في مبالغ مالية تفوق قدرات الشركة .[1]

[1] بوعزة ديدن وبموسات عبد الوهاب، المرجع السابق، ص 35 .
[2] بوعزة ديدن وبموسات عبد الوهاب، مرجع سابق، ص 37 ..

- **الخطأ لعدم كفاءة المسير** :

و هو الخطأ الناتج عن عدم تحكم المسير في قواعد التسيير كإبرام مجموعة من الصفقات بسعر منخفض مقارنة بالتكاليف التي تكلفتها.[2]

- **الخطأ السلبي**:

و يكون في حالة امتناع المسير عن اتخاذ قرار أو موقف مما تسبب في ضرر للشركة أو للغير ، ففي هذه الحالة يتحمل المسير عبء تعويض الطرف المتضرر عن الضرر الذي لحقه كامتناع المسير عن حضور جلسات المجلس دون عذر مشروع .[3]

**-الضرر**:

عرفته المادة 124 من القانون المدني الجزائري على أنه : ( كل فعل أيا كان يرتكبه الشخص بخطئه ، ويسبب ضررا للغير ، يلزم من كان سببا في حدوثه بالتعويض).

و يشترط في الضرر أن يكون مباشرا ومحققا وشخصيا و للإشارة فأن الضرر المقصود هنا هو الضرر المادي ويقع عبء إثبات الضرر على الطرف المضرور هذا طبقا للقاعدة العامة .[4]

- **العلاقة السببية.:**

يقصد بالعلاقة السببية وجود علاقة مباشرة بين الخطأ والضرر الذي لحق بالشخص المضرور أي أن يكون الخطأ هو السبب المباشر المؤدي لحدوث الضرر.

**الفرع الرابع : نطاق المسؤولية المدنية لمسيري شركة المساهمة**

يؤدي تقصير المسير وخطأه وإهماله في تسيير الشركة إلى تحميله مسؤولية الأخطاء التي يرتكبها والمتسببة في ضررا للشركة و تكون هذه المسؤولية إما فردية أي يتحملها المسير بذاته دون باقي المسيرين وقد تكون هذه المسؤولية تضامنية فيما بينهم ، وذلك في مواجهة الشركة أو المساهمين أو الغير.

---

[1] بوعزة ديدن وبموسات عبد الوهاب، المرجع السابق، ص 38 .
[2] فهد عبد الله الخضير، مرجع سابق، ص 140 .
[3] عبد الرزاق السنهوري ، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد ، الد الثاني ، والخامس ، العقود التي تقع على الملكية، دار النهضة العربية القاهرة ، 1969 ، ص 970 .
[4] الأمر رقم 75-59 المؤرخ في26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري ، الجريدة الرسمية عدد 78 المؤرخة في 23 سبتمبر 1975 المعدل و المتمم بموجب القانون رقم 05 -02 المؤرخ 02/09 . 2005

**1- المسؤولية الشخصية:**

يكون المسير عرضة للمسائلة فرديا وذلك في حالة ارتكاب خطأ أثناء قيامه بمهامه الموكلة إليه أو بمناسبة أداء المهام الموكلة إليه داخل الشركة ، فمسؤولية المسير الشخصية لا تقوم إلا إذا ارتكب خطأ منفصل يتسبب في ضرر للشركة أو المساهمين أو للغير، وذلك عن طريق مخالفة الأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة على الشركات أو مخالفة القانون الأساسي للشركة أو ارتكابه لخطأ في التسيير وهذا طبقا لما جاء في نص المادة 1/578 من القانون التجاري الجزائري .[1]

وتجدر الإشارة إلى أن تقرير المسؤولية الفردية لأحد مسيري الشركة لا يعني إفلات باقي المسيرين من المتابعة عن الأخطاء التي ارتكبها المسير المتابع فرديا إذا تبين علمهم بأعماله التقصيرية أو إهمالهم وعدم اليقظة في المشاركة بشؤون الشركة . [2]

**2- المسؤولية التضامنية:**

يسأل مسيري شركة المساهمة مسؤولية تضامنية في حالة ارتكاب خطأ مشترك في إدارة وتسيير الشركة ففي هذه الحالة يلتزمون تضامنيا بالتعويض عن الضرر ، ومثال على ذلك إذا صدر قرار خاطئ وتمت الموافقة عليه بالأغلبية فهنا يسأل جميع الأعضاء عن الأضرار الناجمة عنه ، وفي هذه الحالة تعود مسألة تحديد حصة كل عضو في تعويض هذه الأضرار إلى قاضي الموضوع ولا يلفت من هذه المسؤولية التضامنية إلا المسيرين الذين اعترضوا على عمل زملائهم ، وأثبتوا في محضر جلسة مجلس الإدارة التي صدرت عنها هذه الأعمال، ولا يعد التغييب بذاته مانعا .[3]

**الفرع الخامس : آثار المسؤولية المدنية لمسيري شركات المساهمة**

سنتطرق في الجزء من البحث إلى الدعاوى الناشئة عن قيام المسؤولية المدنية في حق مسيري شركة المساهمة .

[1] نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري،.
[2] دربال سهام، الرقابة القضائية على المسيرين في شركة المساهمة في إطار تطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة، "مجلة المنار للبحوث والدراسات القانونية والسياسية "، كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة يحي فارس بالمدية، الجزائر، العدد الخامس، 2018 ، ص 193.
[3] محمد فريد العريني، الشركات التجارية ، المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد الأشكال، د.ط ، دار الجامعة الجديدة 2003 ، ص 265 .

**1. الدعاوى الناشئة عن المسؤولية المدنية لمسيري شركة المساهمة:**

تقوم مسؤولية مسيري شركة المساهمة في حالة ارتكاب المسير لخطأ يتسبب في ضرر للشركة أو أحد المساهمين أو الغير، وهذا ما ينشأ عنه مجموعة من الدعاوى التي يقتص ا المضرور حقه من المسير المخطئ ، و نميز هنا بين نوعين من الدعاوى ، دعوى الشركة التي ترفع باسمها كشخص معنوي للدفاع عن مصالح جميع المساهمين، و ذلك في حال ما إذا شملت الأضرار الذمة المالية للشركة ، والدعوى الفردية التي يباشرها المضرور بنفسه سواء كان المساهم أو الغير وذلك دف جبر الضرر الذي لحق الذمة الخاصة به.

- **دعوى الشركة :**

لدراسة دعوى الشركة لا بد من تعريفها وتبيان الأطراف الذين لهم الحق في مباشرا باسم الشركة ولحسابها.

**تعريف دعوى الشركة:**

دعوى الشركة هي الدعوى التي تباشر باسم الشركة و لحساب في مواجهة المسير أو المسيرين الذين ارتكبوا أخطاء تسببت في ضرر للشركة أثناء ممارستهم لمهامهم أما إذا كان الضرر لحق بمساهم واحد فنكون بصدد الدعوى الفردية التي سنتطرق لها لاحقا .[1]

**ممارسة دعوى الشركة:**

من المتعارف عليه أن الشركة تتمتع بالشخصية القانونية ، ومن بين نتائج الشخصية المعنوية نجد ، حق الشخص المعنوي في التقاضي ، إلا أن الصفة الاعتبارية والافتراضية لهذا الشخص تقتضي وجود شخص طبيعي ممثل عنها ، وفي شركات المساهمة نجد أن ممثل الشركة قد يكون رئيس مجلس الإدارة أو أحد أعضاءه أو المساهمين أو الوكيل المتصرف القضائي و هذا ما سنتناوله فيما يلي.

- **ممارسة دعوى الشركة من طرف الممثل القانوني**:

الأصل أنه في شركات المساهمة ذات التسيير الحديث فان صلاحية تمثيل الشركة تؤول لس المديرين ، بالتالي فان صلاحية رفع دعوى الشركة تؤول لرئيس مجلس المديرين أو أي عضو آخر من هذا الس

[1] بوعزة ديدن و بموسات عبد الوهاب ، المرجع السابق ، ص ، 56.

ولكن لا يستقيم هذا الاختصاص إذا كان كافة أعضاء المجلس محلا للمسؤولية إ ذ أنه لا يعقل أن يرفع المسيرون الدعوى ضد أنفسهم ، وقد جرت العادة على انتخاب مسيرين جدد من قبل الجمعية العامة و تعطى لهم صلاحية مباشرة دعوى الشركة ضد المسيرين مرتكبي الأخطاء .[1]

**ممارسة دعوى الشركة من طرف المساهمين:**

طبقا لنص المادة 715 مكرر 24 من القانون التجاري فإنه يجوز المساهمين ممارسة دعوى الشركة و تعد هذه الدعوى دعوى جماعية بالنسبة لطبيعة الضرر الذي رفعت من أجله ، و تعتبر دعوى فردية بالنسبة للمساهم باعتبار أنه يمكن لكل مساهم أن يرفع دعوى الشركة على شرط أن يكون مالك لأسهم في رأسمال الشركة وأن يبقى مالك لهذه الأسهم طول فترة التقاضي ، وفي حالة التنازل عن هذه الأسهم فإنه ينتقل معها الحق في رفع الدعوى إلى المتنازل له ويمكن القول أن هذه الدعوى تتم مباشرا من قبل أحد المساهمين وتعتبر دعوى احتياطية تتم ممارستها في حالة امتناع الأغلبية عن مباشرتها .[2]

وفي حالة تعدد الدعاوى المرفوعة من قبل المساهمين والتي تشترك في نفس الطلبات فإن الفصل في إحداها يسري على باقي الدعاوى ، أما في حالة رفض إحدى هذه الدعاوى فهذا الرفض لا يسري على باقي الدعاوى .

**ممارسة دعوى الشركة من طرف الوكيل المتصرف القضائي:**

يتولى الوكيل المتصرف القضائي ممارسة دعوى الشركة في حالة التسوية القضائية للشركة أو إفلاسها فترفع هذه الدعوى من قبل الوكيل المتصرف القضائي باعتباره وكيلا عن الدائنين ، وبمجرد شهر إفلاس الشركة يتم غل يد المسيرين عن إدارة شؤون يحل محلهم وكيل التفليسة في إدارة الشركة و مباشرة كل الدعاوى المتعلقة بها.

[1] دربال سهام، مرجع سابق ، ص 195 .
[2] بوعزة ديدن و بموسات عبد الوهاب، مرجع سابق، ص 58 .

**- الدعوى الفردية:**

الدعوى الفردية هي دعوى يباشرها الشخص الذي أصيب بضرر شخصي جراء الخطأ المرتكب من طرفً عن الضرر الذي أصاب الشركة ، وذلك طبقا للقواعد العامة في القانون المدني المسير ويكون ذلك مستقلا (المادة 124 ق م ) وكذا نص المادة 715 مكرر 24 من القانون التجاري التي تنص على أنه يجوز للمساهمين بالإضافة إلى دعوى التعويض عن الضرر الذي لحق بهم شخصيا ، أن يقيموا منفردين أو مجتمعين دعوى على الشركة ضد القائمين بالإدارة .

**ممارسة الدعوى الفردية في الحالة العادية:**

بالنظر للنصوص القانونية سالفة الذكر نجد أنه يمكن للمساهمين والغير مباشرة الدعوى الفردية ضد المسير مرتكب الخطأ الذي تسبب في الضرر وذلك متى توافرت شروط قبول الدعوى.

**دعوى المساهم المقامة ضد مسيري شركات المساهمة:**

قد لا تمتد آثار الخطأ المرتكب من قبل رئيس مجلس الإدارة وأعضائه سوى إلى أحد المساهمين أو بعضهم ففي هذه الحالة يكون للمساهم المضرور صلاحية رفع هذه الدعوى دفاعا عن حقه في التعويض عن الضرر الذي لحقه ، كأن يمتنع مجلس الإدارة عن توزيع الربح المستحق لهم أو أنه حجز على أسهمهم دون مبرر قانوني .[1]

**دعوى الغير المقامة ضد مسيري شركات المساهمة:**

تقوم المسؤولية المدنية في حق مسيري شركات المساهمة اتجاه الغير في حال القيام بأعم الغير مشروعة ونتج عن هذه الأعمال ضررا للغير كرهن الأوراق المالية المملوكة للعملاء والمودعة لدى الشركة دون موافقتهم أو مخالفة القواعد المنظمة لشركات المساهمة أو مخالفة النظام الأساسي للشركة . و يمكن للغير هنا إما أن يرجع بدعوى التعويض ضد الشركة على شرط وجود علاقة التبعية بينها و بين المسير و ذلك على أساس مسؤولية المتبوع عن أعمال تابعية ، و يمكن للشركة بعد تعويض الغير الرجوع على المسير المتسبب بالضرر وفقا للأحكام المنصوص عليها في المادتين 136 و 137 من القانون المدني أو أن

[1] دربال سهام ، مرجع سابق ، ص 199 .

يرفع دعواه مباشرة على المسير المتسبب في الضرر و ذلك على أساس المسؤولية التقصيرية .[1]ممارسة الدعوى الفردية ضد مسيري شركات المساهمة في حالة الإفلاس:

باعتبار أن شركة المساهمة شركة أموال ، و بالتالي فان الذمة المالية للمساهمين تكون مستقلة عن الذمة المالية للشركة ، وهذا ما قد يدفع بمسيري الشركة إلى استغلال مبدأ الفصل بين الذمم دف تحقيق مصالح شخصية ، وهو ما استوجب وضع استثناءات على هذا المبدأ ( المادة[2] 715 مكرر 27 من القانون التجاري) التي تنص على أن المسيرين في الشركات التي تعرضت لإجراءات التسوية القضائية أو الإفلاس ، تقوم في حقهم المسؤولية الشخصية في تحمل ديون الشركة .

وبالتالي سنتطرق هنا إلى أنواع الدعاوى التي يمكن ممارستها ضد المسيرين في حالة تعرض الشركة لإجراءات الإفلاس أو التسوية القضائية والمتمثلين في دعوى سد العجز ودعوى امتداد التفليسة.

**دعوى سد العجز:**

ترفع دعوى سد العجز أو كما يطلق عليها أيضا دعوى تحمل الديون ، في حالة تسجيل عجز في ميزانية الشركة لدرجة عدم قدرا على الوفاء بديونها ودخولها لمرحلة الإفلاس أو التسوية القضائية ، ويظهر هذا العجز عند انخفاض قيمة موجودات الشركة و إذا توافرت شروط قيام هذه الحالة جاز للمحكمة أن تقضي بمسؤولية هيئة التسيير ، وبالتالي فإن هذه الدعوى تعرض المسيرين في شركات المساهمة لمسؤولية مالية مهمة ، لذلك فإنه يستوجب توافر الشروط التي يمكن على أساسها القيام ذه الدعوى ، والمتمثلة في:

أ- **وصول الشركة إلى مرحلة افتتاح الإجراءات الجماعية** : يشترط لممارسة دعوى سد العجز على المسير افتتاح إجراءات التسوية القضائية لديون الشركة ، أو بلوغها مرحلة الإفلاس ، ويتم إثبات حالة العجز عن طريق إثبات أن موجودات الشركة لم تعد كافية لسداد الديون وهذا مالا يتم إلا بعد تصفية الشركة.

ب- **عدم كفاية الموجودات :** إن دعوى سد العجز أو تحمل الديون لعدم كفاية الموجودات تتوقف على قيام حالة عدم كفاية الموجودات قانونا والذي يؤكده فتح الإجراءات الجماعية ، فالقيام بهذه الدعوى لا يشترط فيها الانتظار حتى تتحدد الديون أو حساب الموجودات ، فيكفي حسب القضاء الفرنسي أن تتأكد حالة عدم

[1] المادة 244 من القانون التجاري.

كفاية الموجودات لسداد ديون الشركة مهما كانت قيمة هذه الأخيرة ، إذ يكفي أن تعجز موجودات الشركة عن سداد 1 % من الديون للقيام بهذه الدعوى .[1]

**دعوى امتداد التفليسة:**

يتمثل موضوع هذه الدعوى في تمديد حالة الإفلاس أو التسوية القضائية التي تتعرض لها الشركة إلى المسير ، وتجد هذه الدعوى أساسها في المادة 224 من القانون التجاري ، ويمكن ممارسة دعوى امتداد التفليسة في وقت تقديم دعوى إفلاس الشركة أو بعد حكم المحكمة بالتسوية القضائية أو الإفلاس على الشركة.

ولا مانع من تقديم دعوى امتداد التفليسة على المسيرين في الشركة في تاريخ لاحق لتقديم دعوى فتح إجراءات الإفلاس والتسوية القضائية على الشركة ، وعلى الرغم من أن الدعوى الأولى تتوقف على الدعوى الثانية إلا أنها لا تلازمها ، إذ لا يمكن القيام بدعوى امتداد التفليسة ، إلا إذا أفلست الشركة من جهة وصدر حكم عن المحكمة بإفلاسها ، باعتبار أن المراحل السابقة عن هذا الإجراء كانت بمثابة فترة لإنقاذ الشركة والقيام بإجراءات لتسوية ديونها ، وبالتالي فإنه سيكون من الأصلح للدائنين القيام سد العجز على المسير ، أما إن أخفقت إجراءات التسوية القضائية عن إنقاذ الشركة ، مرت الشركة إلى مرحلة التصفية أين تحول فيها موجودات الشركة إلى أموال نقدية ، ما يعني أن الشركة لم تعد قادرة على مواصلة نشاطها ، وبالتالي لا مناص من حل الشركة ، وفي هذه الحالة فقط يمكن اللجوء إلى الحكم بإفلاس الشركة ، وهو الوقت الذي يمكن معه القيام بدعوى امتداد التفليسة .[2]

2. **التعويض المترتب عن دعاوى المسؤولية المدنية لمسيري شركات المساهمة** :

سنقوم في هذا الجزء من البحث للتطرق للتعويض المترتب عن قيام المسؤولية المدنية في حق المسيرين في شركات المساهمة وذلك من خلال تحديد المقصود بالتعويض ، ثم التطرق لكيفية تقديره.

- **المقصود بالتعويض :**لمعرفة المقصود بالتعويض لا بد من تعريفه و تبيين أنواعه.

[1] عزيز العكيلي ، الوسيط في الشركات التجارية ، دراسة فقهية قضائية مقارنة في الأحكام العامة والخاصة ، الطبعة الأولى ، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2006 ، ص 302 .
[2] المادة 715 مكرر 27 ق ت ج
[2] محمد فريد العريني، مرجع سابق ، ص 268.

- **تعريف التعويض:**إن تعريف التعويض يقتضي منا معرفة المعنى اللغوي لمصطلح التعويض أولا ، ثم التعريف التشريعي ثم اجتهادات فقهاء القانون في تعريفه ، و بالتالي سنقوم هنا بتعريف ما يسمى بالتعويض تعريفا لغويا و فقهيا و قانونيا.

- **التعويض لغة:** يقصد بالتعويض لغة الخلف والبدل ويقال اعتاض فلان أي سأله العوض أو بدلا لما ذهب منه.

- **التعويض قانونا** : لقد نظم المشرع الجزائري على أحكام التعويض في المواد 124 إلى133 و 182 من القانون المدني ، والمستمدة من القانون المدني الفرنسي الذي أطلق عليه مصطلح réparation " ، " والذي يعكس المعنى الحقيقي للجبر والإصلاح على عكس مصطلح التعويض الوارد في التشريعات العربية.

وعليه يمكن القول أن الإرادة الحقيقية للمشرع اتجهت إلى هذا المعنى - المتمثل في جبر الضرر والذي يعتبر الوظيفة الأساسية للتعويض ، وذلك باعتبار أن القانون المدني الجزائري مستمد من التشريع الفرنسي المسؤولية المدنية لمسيري شركات المساهمة ،وأخيرا يمكن القول أن المشرع الجزائري لم يعرف التعويض ، إلا أنه باستقراء نص المادة 124 من القانون المدني نستشف أن المشرع الجزائري يقصد بالتعويض ذلك الجزاء المدني الذي يوقع على كل من ارتكب خطأ و تسبب بخطئه في ضرر للغير.[1]

**التعويض فقها** :لقد اختلف الفقهاء في تعريفهم للتعويض كل حسب وجهة نظره ، فقد عرفه عبد الرزاق السنهوري بأنه " الحكم الذي يترتب على تحقق المسؤولية وهو جزاؤها ، ويسبق ذلك دعوى المسؤولية ذاتها ، ففي الكثرة الغالبة من لا يسلم المسؤول بمسؤوليته ، ويضطر المضرور إلى أن يقيم عليه الدعوى"[2].

وهناك من عرفه بأنه :" مبلغ من النقود يساوي المنفعة التي كاد سيحصل عليها الدائن لو نفذ المدين التزامه على النحو الذي يقضي به مبدأ حسن النية والثقة المتبادلة بين الناس " .[3]

[1] أمال بلمولود، المسؤولية المدنية للمسيرين في شركات المساهمة ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الأمين دباغين سطيف ، الجزائر، الموسم الجامعي ،2014 /2015 ، ص 127 .
[2] أمال بلمولود، مرجع سابق ، ص 128 – 129 .
[3] أمال بلمولود، المرجع السابق ، ص 136 -137 .

### 3. أنواع التعويض:

باستقرائنا لنص المادة 134 من القانون المدني الجزائري نستشف أن التعويض ينقسم إل ىثلاث أنواع تتمثل في:

**- التعويض النقدي** :

يعتبر التعويض النقدي أهم أنواع التعويض كونه الوسيلة المثلى لجبر الضرر ، و هو عبارة عن مبلغ معين من النقود يقدم من قبل المسير المخطأ لصالح الطرف المضرور من الخطأ دفعة واحدة ما لم يقم الحكم على خلاف ذلك ، و ذلك إذا اقتضت الظروف الملابسة ، وقد يكون التعويض النقدي على شكل أقساط ، أو على أساس إيراد مرتب لمدى الحياة للشخص المضرور .[1]

**التعويض العيني:**

وهو الوفاء بالالتزام عينا، أو ما يطلق عليه بالتنفيذ العيني ، وعادة ما نجد هذا النوع من التعويضات في الأضرار الناتجة عن الإخلال بالتزامات تعاقدية ، ويعتبر التعويض العيني أفضل طرق التعويض بالنسبة للطرف المضرور كونه يؤدي إلى جبر الضرر جبرا تاما ، أي إعادة الحال إلى ما كان عليه[2].

**التعويض غير النقدي:**

يقصد بالتعويض غير النقدي ذلك التعويض الذي لا يقوم على إلزام المسير مرتكب الخطأ بأداء مبلغ من النقود للمتضرر من الخطأ ، كأن ينقل للمضرور ملكية سهم أو سند لينتفع من ريعه تعويضا له عما أصابه من ضرر ، و يختلف التعويض غير النقدي عن التعويض العيني في كونه لا يتضمن إلزام المدين بأداء الالتزام الأول الذي التزم به . [3]

---

[1] سويلم فضيلة، محاضرات في القانون المدني (مصادر الالتزام) مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثانية ليسانس، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم حقوق، جامعة الدكتو ر مولاي الطاهر، السنة الجامعية 2018 ،ص 97.

[2] عبد الرزاق السنهوري، المرجع السابق، ص 1037 .

[3] أشواق دهيمي ، أحكام التعويض عن الضرر في المسؤولية العقدية ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الحاج لخضر باتنة ، الجزائر السنة الجامعية 2014/2013 ، ص 9 .

ومثال على ذلك كأن يحكم القاضي في جرائم السب والقذف بنشر حكم إدانة المدعى عليه في الصحف ، ويعتبر هذا النشر تعويضا غير نقدي عن الضرر الأدبي الذي أصاب المتضرر ، وهذا ما قصده المشرع في نص المادة 132 من القانون المدني الجزائري [1].

**4. تقدير التعويض:**

باستقرائنا لنص المادة 131 من القانون المدني الجزائري التي تنص على بأنه " يقدر القاضي مدى التعويض عن الضرر الذي لحق المصاب طبقا لأحكام المادتين 182 و 182 مكرر مع مراعاة الظروف الملابسة ، فإن لم يتيسر له وقت الحكم أن يقدر مدى التعويض بصفة نهائية فله أن يحتفظ للمضرور بالحق في أن يطالب خلال مدة معينة بالنظر من جديد في التقدير".

و كذا نص المادة 182 من القانون المدني التي تنص على أنه " إذا لم يكن التعويض مقدرا في العقد، أو في القانون فالقاضي هو الذي يقدره ويشمل التعويض ما لحق الدائن من خسارة وما فاته من كسب ، بشرط أن يكون هذا نتيجة طبيعية لعدم الوفاء بالالتزام أو التأخر في الوفاء به ، و يعتبر الضرر نتيجة طبيعية إذا لم يكن في استطاعة الدائن أن يتوقاه ببذل جهد معقول " .

من خلال ما تقدم نستشف أنه :

سلطة تقدير التعويض المستحق لجبر الضرر تدخل في اختصاصات قاضي الموضوع ، بحيث يقوم بتقدير التعويض وفقا للمعيار الشخصي ، أي أنه يجب على القاضي مراعاة الظروف الشخصية التي تتصل بحالة المضرور الصحية والمالية والعائلية التي تدخل في تحديد مقدار الضرر الذي أصابه ، و ذلك على شرط أن لا يزيد التعويض ولا يقل عن الضرر اللاحق به

و يتمثل موضوع الضرر المستحق للتعويض في ما لحق المضرور من خسارة وما فاته من كسب ، أي أنه يتوجب أن لا يزيد أو يقل التعويض عن مجموع ما لحق المضرور خسارة و ما فاته من كسب . ونستشف أيضا أن الأضرار المستحقة التعويض هي الأضرار التي تكون بمثابة نتيجة طبيعية للخطأ ،

[1] أحمد حسن خليل قدادة ، مرجع سابق ، ص 262 .

ويكون الضرر نتيجة طبيعية إذا لم يكن في استطاعة الدائن أن يتوقاه ببذل جهد معقول ، و بمفهوم المخالفة يمكن القول انه لا تعويض عن الضرر غير المباشر .[1]

**المطلب الثاني :المسؤولية الجزائية لمؤسسي شركات المساهمة**

بهدف حماية الغير، وبدرجة أكبر حماية الادخار العام رتب المشرع الجزائري مسؤولية جزائية[2]على عاتق مؤسسي شركات المساهمة، في حالة ما إذا ارتكبوا مخالفة من المخالفات المنصوص عليها في القانون التجاري، إلا أن الملاحظ أن معالجة المشرع لهذه المسؤولية لم تكن موفقة .تحاول هذه الدراسة تسليط الضوء على المسؤولية الجزائية لمؤسسي شركات المساهمة في القانون الجزائري، مقارنة مع القانون الفرنسي، بشكل نقدي للنصوص المنظمة لأحكام هذه المسؤولية لدى المشرع الجزائري.

لم يكتف المشرع الجزائري بفتح المجال لتصحيح الاختلالات الواقعة في تأسيس شركة المساهمة وبإقرار المسؤولية المدنية للمؤسسين عن تلك الاختلالات، بل دعم ذلك بعقوبات جزائية قصد بها توفير حماية فعالة للادخار العام عن طريق الردع والعقاب، سواء في القانون التجاري أو حتى بعض القوانين المرتبط به.

**الفرع الأول** : المسؤولية الجزائية خرق إجراءات التأسيس: يتعلق الأمر هنا المخالفات المرتبة بالاكتتاب (أولا)وبتقييم الحصص العينية (ثانيا).

**أولا : المخالفات المتعلقة بالاكتتاب**: طبقا لنص المادة 596 من القانون التجاري يجب أن يتم الاكتتاب في رأسمال شركة المساهم بكامله، ومادام أن الاكتتاب يشكل ضمانة هامة من أجل تكوين رأسمال هذا النوع من الشركات التجارية، فان المشرع حاول إحاطته بمجموعة من الضمانات القانونية وذلك حماية للغير و في مقدمته دائني الشركة، و مقدمة هذه الضمانات ترتيبه للمسؤولية الجزائية عن مخالفة الإجراءات المتعلقة بالاكتتاب ..

وفي هذا الصدد تنص المادة 807 من القانون التجاري عقوبة السجن من سنة إلىخمس سنوات، وبغرامة مالية من 20000 إلى200.000 دج أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط عن الأفعال التالية :

1) [1]. د/ عبد العزيز بوخرص المسؤولية الجزائية لمؤسسي شركة المساهمة ,دفاتر السياسة والقانون العدد18 ,سنة 2018

1. من أكد عن قصد، في تصريح توثيقي مثبت للاكتتابات و الدفوعات صحة البيانات التي كانوا يعلمون بأنها صورية أو من أعلن بأن الأموال التي لم توضع بعد تحت تصرف الشركة قد سددت فعلا أو قدموا للموثق قائمة بأسماء المساهمين تتضمن اكتتابات صورية أو بلغوا بتسديدات مالية لم توضع نهائيا تحت تصرف الشركة.

2. من قام عمدا عن طريق إخفاء اكتتابات أو دفعات أو عن طريق نشر اكتتابات أو دفعات غير موجودة أو وقائع أخرى مزورة للحصول أو محاولة الحصول على اكتتابات أو دفعات.

3. من قام عن قصد، من أجل الحث على الاكتتابات أو الدفوعات، بنشر أسماء أشخاص تم تعيينهم، خلافا للحقيقة باعتبارهم سيلتحقون بمنصب ما في الشركة، بأي شكل من الأشكال.

**ثانيا : المخالفات والعقوبات المتعلقة بتقييم الحصص:** يفرض القانون ضرورة تقدير الحصص العينية التي يقدمها الشركاء فور تقديمها حتى يتحدد نصيب كل منهم في رأس المال[1] ، و من أجل تقدير جدي و حقيقي لقيمتها غالبا ما تضع التشريعات قيودا خاصة لهذا التقدير، لاسيما في شركات المساهمة وذلك تفاديا للمبالغة في قيمة الحصص العينية خشية الإضرار بالدائنين حيث يعتبر رأس المال هو الضمان العام لدائنين، وكذلك ما يترتب على هذه المبالغة في تقدير الحصص العينية من منح أصحابها حقوقا ومزايا دون حق مما يضر بمصالح باقي الشركاء [2].

وبالرجوع إلى نص المادة 01/601 من القانون التجاري نجد أن المشرع وفي حالة تقديم حصص عينية في شركة المساهمة نص على ضرورة تعيين مندوب واحد للحصص أو أكثر بقرار قضائي بناء على طلب المؤسسين أو أحدهم، ويقع تقدير قيمة الحصص العينية على مسؤولية مندوبي الحصص[3] ويرجع الفصل في هذا التقدير للجمعية العامة التأسيسية[4] ضمن شروط وإجراءات حددها التي حددها المشرع في نصوص القانون التجاري.

و بالإضافة إلى الضمانات التي حددها المشرع أثناء تقييم الحصص العينية فان المشرع عمل على معاقبة المخالفين للأحكام المتعلقة بقواعد التقييم بعقوبات جزائية، وهو ما تم النص عليه من خلال المادة 807 في فقرتها الأخيرة، أين يعاقب بالسجن من سنة إلى خمس سنوات، وبغرامة مالية من 20.000دج

[1]المادة 01/601 من القانون التجاري
[2]سميحة القيلوبي الشركات التجارية ، الطبعة الخامسة ، دار النهظة العربية ، مصر 2011 ، ص 61
[3]سميحة القيلوبي ، مرجع نفسه، ص 720.
[4]المرجع نفسه ص 354

إلى200.000دج أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط، من قام عن طريق الغش بتقييم حصة عينية تقييما يفوق قيمتها الحقيقية.

بالإضافة إلى هذا تم النص من خلال المادة 810 على المعاقبة بالحبس من شهر إلى ثلاثة أشهر و بغرامة من 20.000دج إلى200.000 دج أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط، كل من تعمد القبول أو الاحتفاظ بمهام مندوب لتقدير الحصص المقدمة على الرغم من حالات التنافي والمنع المنصوص عليها قانونا .وإذا كان المعني بهذه المخالفات في الغالب هو مندوب الحصص الذي تقع على عاتقه مسؤولية تقييم الحصص كما أشرنا، فإن المؤسسين يمكن أن يكونوا شركاء في هذه الجريمة من خلال المصادقة في الجمعية العامة التأسيسية على هذا التقييم، مع علمهم بأن تقدير الحصة العينية أعلى من قيمتها الحقيقة، لذا فإن المشرع عاقب في نص المادة 809من القانون التجاري من اشترك عن عمد في منح عن طريق الغش حصة عينية أعلى من قيمتها الحقيقية بذات عقوبات الفاعل الأصلي أي بالحبس من شهر إلى ثلاثة أشهر وبغرامة من 20.000 دج إلى200.000دج أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط.

**الفرع الأول : المسؤولية الجزائية عن إصدار وتداول الأسهم:**

يمثل السهم نصيب المساهم في شركات الأموال، وهو يقابل حصة الشريك في شركة الأشخاص ويقصد به الصك الذي تمنحه الشركة للمساهم نتيجة اكتتابه فيها ، وبالنظر إلى أهميته فقد أحاطه المشرع بأحكام تنظم كيفية إصدار هذه الأسهم وتداولها وإمعانا في هذه الحماية اعتبر المشرع الجزائري على غرار المشرع الفرنسي إصدار الأسهم(أولا) أو تداولها (ثانيا)، بشكل مخالف للقانون مخالفة على النحو التالي

**أولا: مخالفة إصدار الأسهم:** تنص المادة 806 من القانون التجاري على أنه" يعاقب بغرامة مالية من 20.000 دج إلى200.000دج مؤسسو الشركات المساهمة ورئيسها والقائمون بإدارتها أو ( المدراء العامون)الذين أصدروا الأسهم سواء قبل قيد الشركة بالسجل التجاري أو في أي وقت كان إذا حصل على قيد بطريق الغش أو دون إتمام إجراءات تأسيس الشركة بوجه قانوني.

**ثانيا : المخالفات المتعلقة بتداول الأسهم:** يعتبر مبدأ تداول الأسهم المميز القوي لشركة المساهمة وهو مبدأ من النظام العام لا يجوز تجريد الشركة منه إلا بالقيود والضوابط التي ينص عنها القانون[1] ،

[1] المادة 9/02 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438

وهو ما يفهم صراحة من نص المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري التي نصت على أن " السهم سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها ."

لذا ولاعتبارات عملية بحتة تعلق بدرجة أولى بالمصلحة العامة المتمثلة في حماية الادخار العام وبدرجة ثانية بضمان حقوق المساهمين ضد مخاطر تأسيس شركات وهمية أو سوء نية بعض المؤسسين ومجالس الإدارة ومحاولتهم الإفلات من المسؤولية الناتجة عن سوء تصرفاتهم من خلال التخلص من الأسهم إلى الغير، فإن المشرع رهن هذا التداول بعدم وجود مانع أو قيد على هذا التداول[1] ، ورتب عن مخالفة هذا الحظر عقوبات قد تصل إلى الحبس وهو ما قضت به المادة 808 من القانون التجاري بقولها: "يعاقب بالحبس من ثلاثة أشهر إلى سنة وبغرامة من 20.000 دج إلى200.000دج،أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط المؤسسون للشركة المساهمة ورئيس مجلس إدارتها والقائمون بإدارتها وكذلك أصحاب الأسهم أو حاملوها الذين تعاملوا عمدا في :

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

2-في أسهم عينية لا يجوز التداول فيها قبل انقضاء الأجل .

3--الوعود بالأسهم.

**الحالة الأولى** : تداول أسهم ليست لها قيمة اسمية أو كانت قيمتها الاسمية أقل من الحد الأدنى للقيمة القانونية

ترتبط القيمة الاسمية للسهم بقيمة الحصة المكتتب بها وهي جزء من رأسمال الشركة الممثل بواسطة السهم ويتم معرفة رأسمال الشركة من خلال جمع القيم الاسمية لكل سهم .ويلاحظ من قراءة نص المادة 808 سالفة الذكر في فقرتها الأولى أن الأمر يتعلق في هذه الحالة بصورتين:

**تتعلق الأولى** تداول أسهم ليست لها قيمة اسمية، حيث يتضح من استقراء نصوص القانون التجاري ومن النصوص المتعلقة بتطبيقه لاسيما المرسوم التنفيذي رقم 95-438 [2]، أن ذكر القيمة الاسمية للسهم يعد

2 المرجع نفسه ص355

[1]المادة 09/09 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438

[2]المادة 715مكرر 44

من البيانات الضرورية التي يجب ذكرها في القانون الأساسي وفي إعلانات الاكتتاب[1] وكذا في الإعلان الخاص بإصدار أسهم جديد عند زيادة رأس المال .كما أن ذكر القيمة الاسمية من البيانات الواجب ذكرها في سجلات تحويل السندات الاسمية[2].على هذا الأساس فإن يكون مقبول قانونا أن يرتب المشرع على التداول عن قصد في أسهم ليست لها قيمة اسمية عقوبة جزائية تتمثل في الحبس من ثلاثة أشهر إلى سنة وبغرامة مالية من 20.000 دج إلى200.00 دج ،أو بإحداهما فقط.

**أما الصورة الثانية** فتتعلق بتداول أسهم قيمتها الاسمية أقل من الحد الأدنى للقيمة القانونية تثير الاستغراب ذلك أن المشرع الجزائري ترك مهمة تحديد القيمة الاسمية للسهم للقوانين الأساسية، طبقا لنص المادة 715 مكرر 50 ،دون أن يحدد حدا أدنى قانوني ولا أقصى لها، فللمؤسسين الحرية المطلقة في تحديدها، لذا يبدو حكم المشرع في المادة 1/808 في هذه الصورة متناقضا مع نص المادة 715 مكرر 50 ولعل سبب هذا التناقض هو أن المشرع الجزائري ألغى أحكام المادة 702 من القانون التجاري القديم [3]التي كانت تضع حدا للقيمة الاسمية للسهم، وتعويضها بأحكام لمادة 715مكرر 50 سالفة الذكر ، دون الالتفات إلى الجزاء الذي رتبه عن مخالفتها في نص المادة 01/808 من القانون التجاري، لذا يبدو تعديل هذه المادة بات أمرا ضروريا .هذا التناقض نجده أيضا ولذات السبب في نص المادة 805 التي تقضي بمعاقبة مؤسسي شركات المساهمة الذين أصدروا لحساب هذه الشركة أسهما تقل قيمتها الاسمية عن الحد الأدنى القانوني[4] .

**الحالة الثانية :تداول أسهم عينية لا يجوز التداول فيها قبل انقضاء الأجل:** يقصد ب الأسهم العينية ابتداء مال منقول أو عقار كتقديم سيارة أو آلات معينة أو منزل ، كما قد تكون الحصة مالا معنويا كبراءة اختراع أو علامة تجارية أو تصميم أو نموذج صناعي أو محل تجاري ,وتتميز بأنها تحرر كاملة وقت التأسيس.

وطبقا لنص المادة 808 من القانون التجاري تعتبر تداول أسهما عينية قبل انقضاء الأجل الذي لا يسمح خلالـه بتداولها، مخالفة معاقب عليها، وهو حكم يثير الاستغراب ذلك أن المشرع الجزائري بعد تعديل القانون التجـاري سنة 1993بموجب المرسوم التشريع 93-08 سالف الذكر ، لم ينص على قيد زمني معين لتداول الأسهم العينية .وكان المشرع وبمقتضى المادة 709 القديمة من القانون التجاري ينص على

---

[2] سميحة القيلوبي ، مرجع سابق ، ص 56

[3]المادة 596 من القانون التجاري

[4]عباس حلمي المنزلاوي ، القانون التجاري – الشركات التجارية ديوان المطبواعت الجامعية ، الجزائر 1994- ، ص 96.

أنه لا يجوز أن الأسهم العينية لا تكون قابلة للتداول إلا بعد سنتين من قيد الشركة بالسجل التجاري أو قيد التأشير المعدل إثر زيادة رأس المال .وفسر الفقه الجزائري هذا القيد الزمني آنذاك بكونه ضمانة لجدية مشروع الشركة وحماية للمكتتبين، إذ قد يلجأ المؤسسون إلى تكوين شركات وهمية أو المبالغة في تقدير نجاح الشركة بدعاية كاذبة ويبادرون إلى بيع أسهمهم فور إتمام إجراءات تأسيس الشركة بمبالغ تفوق قيمتها الحقيقة، ثم سرعان ما تنخفض هذه القيمة بعد معرفة مركز الشركة المالي وحقيقته.

بناء على ما سبق نعتقد أن هذه الحالة وردت خطأ، ذلك أن المشرع لم يحدد آجالا معينة لا يسمح فيها بتداول الأسهم العينية.

**الحالة الثالثة :** تتعلق بتداول الوعود بالأسهم: الوعود ب الأسهم تسمية تطلق على الحق في أسهم لم يتم تسلمها بعد حيث ينتظر المكتتب أحيانا أشهر عدة قبل تسلم السند الذي يثبت ملكيته للسهم [1] .وهي في مظهرها المادي سندات مؤقتة تعدها الشركة تعطى للمكتتبين في انتظار إعداد الأسهم لاحقا، وتسليمها للمساهمين[2].

وقد حضر المشرع الجزائري صراحة تداول الوعود ب الأسهم في فنصت المادة 715 مكرر 02/51 من القانون التجاري صراحة على أنه " يحظر التداول في الوعود بالأسهم..." واستثنت ذات المادة الوعود ب الأسهم التي تنشأ بمناسبة زيادة رأسمال الشركة، ولكن بشرط أن تكون الأسهم القديمة قد سجلت في تسعيرة بورصة القيم .

ويفسر الفقه هذا المنع استناد إلى أن تأسيس شركات المساهمة غالبا ما يصاحبها حملات دعائية قد تكون في أحيان كثيرة كاذبة، يعمد فها المكتتبون إلى المبالغة في أهمية المشروع، و يلجؤون أحيانا إلى المضاربات الوهمية بقصد استقطاب ثقة المستثمرين حول أسهم الشركة ومن ثم يقومون ببيع الوعود ب الأسهم بأسعار من الممكن أن تكون مرتفعة قصد تحقيق أرباح غير حقيقية، ولا شك أن هذه الأفعال فيها ضرر بسمعة الشركة التي هي قيد التأسيس ،وقد يعرقل حتى إجراءات تأسيسها .

وأحيانا تستغل هذه الدعاية لتمرير شهادات شركة وهمية بغرض التخلص منها، وبالتالي تتعرض حقوق المكتتبين للضياع ،وإفلات المتسببين في ذلك من المسؤولية عن فشل المشروع .

[1] سميحة القليوبي مرجع سابق ص56
[2] المادة 596 من القانون التجاري

**خاتمة الفصل الثاني :**

من خلال دراستنا للفصل يمكننا القول أن :

شركة المساهمة ترتب حقوق و التزامات على عاتق مسيري شركة المساهمة و بذلك ضبط المشرع الجزائري المساهمين , أيضا لم يترك لهم المجال المطلق من جهة المسؤوليات المتعلقة بتداول الأسهم و السندات فقيدهم بالمسؤولية المدنية و ألحقها بالمسؤولية الجزائية و أخيرا تحدثنا عن انقضاء شركة المساهمة في حالتها العادية والغير عادية و بذلك نكون قد أتممنا الفصل الثاني

# خاتمة

## خاتمة

من خلال ما تطرقنا إليه في موضوع أحكام الأسهم و السندات الصادرة عن شركة المساهمة نقول أنه من بين القيم المنقولة التي حاول المشرع الجزائري أن ينظمها و يحيطها بعناية خاصة بالنظر إلى الدور الذي تلعبه في التنمية الإقتصادية ،نجد الأسهم و السندات الصادرة عن شركة المساهمة ،حيث شهدت هذه القيم تطورات في منظومتها القانونية منذ نهاية فترة الثمانينات ،أي بعد قيام الدولة الجزائرية بتغيير نهجها الإقتصادي من إقتصاد اشتراكي مخطط إلى اقتصاد ليبرالي ،الذي كان نتاجا عن الضغوطات الخارجية و رضوخا لما تمليه الهيئات الدولية المالية .

قام المشرع بعدة إصلاحات جذرية طرأت على المنظومة الاقتصادية ،ابتداء من أواخر الثمانينات بموجب صدور قوانين تجسد استقلالية المؤسسات العمومية ،بعدما كانت معظمها تابعة للدولة ،من بين هذه الإصلاحات القانون رقم 88-01 المتضمن قانون التوجيهي للمؤسسات العمومية التي قسمت رأسمالها إلى أسهم و سندات غيرها.

لتأتي بعد ذلك إصلاحات للمنظومة القانونية المرتبطة بالمعاملات بالقيم المنقولة ،و التي من شأنها حماية الادخار و المدخرين عن طريق إصدار مراسيم تنفيذية في هذا الشأن ،إلا أنها بقيت جامدة بسبب عدم ملائمة المناخ الاقتصادي و القانوني لذلك ،فبقي الحال على ذلك إلى غاية تعديل القانون التجاري الذي حدث سنة 1993 ،بصدور المرسوم التشريعي رقم 93-08 الذي أتى بإصلاحات فعلية للنظام القانوني المتعلق بالقيم المنقولة ،الذي سمح و لأول مرة بإصدار و تداول الأسهم و السندات التي تصدرها شركة المساهمة ،ليليه المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق بالبورصة و الذي استحدث جهازا للرقابة و المتمثل في لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها ،و ما يميز هذا الجهاز أنه يتمتع بالاستقلالية في التسيير .

و من خلال دراستنا لموضوع النظام القانوني للأسهم و السندات الصادرة عن شركة المساهمة توصلنا إلى عدة نتائج ،نذكر أبرزها :

– بالرغم من كون الأسهم و السندات من القيم المنقولة التقليدية إلا أنها تعتبر أساس تطور و ازدهار المنظومة المالية ،و الدليل على ذلك تداولها في بورصة القيم المنقولة ،حيث نجد نظام اللجنة رقم 97-03 يسمح بتداول فقط الأسهم و السندات في البورصة ،بينما الأنواع الأخرى فهي غبر قابلة للتداول في بورصة القيم .

– لم يقم المشرع بتحديد القيم الاسمية للقيمة المنقولة حيث ترك مسألة تحديدها للمساهمين .

– يعتبر قرار إلغاء الحظر على إصدار السندات قرار صائب إلى حد بعيد ،بالنظر لما تحققه من فائدة اقتصادية كبيرة أثناء التعامل بها في السوق المالية .

و في الأخير يجب الإشارة إلى أنه بالرغم من المكانة الكبيرة التي تحظى بها الأسهم و السندات في السوق المالية ،باعتبارها ممول رئيسي للمشاريع الكبرى ،فهي تلقى عناية خاصة من طرف المشرع بالنظر إلى الدور الذي تلعبه في تنمية الاقتصاد ،إلا أنها غير كافية لتلبية جميع متطلبات الوقت الراهن ،هذا ما دفع بالمشرع الجزائري إلى إستحداث قيم منقولة جديدة ،و الدليل على ذلك صدور المرسوم التشريعي رقم 93-08 الذي سمح بإصدار (سندات المساهمة ،شهادات الاستثمار ،سندات الاستحقاق) .

كما أن العمليات الواقعة حاليا على الأسهم و السندات في السوق الثانوية تتميز بقلتها إن لم نقل منعدمة ،حيث تقتصر المعاملات في بورصة الجزائر على خمسة شركات مقيدة فيها ،و هذا راجع إلى عدة أسباب أبرزها حداثة نشأة هذه السوق في الجزائر و نقص ثقافة التداول داخل البورصة لدى المستثمرين ،مما يفسر صعوبة وضع إطار قانوني محكم و فعال لهذه السوق.

من خلال النقاط السابقة نقترح ما يلي :

✓ يجب على المشرع الجزائري تعديل المنظومة القانونية التي تضبط المعاملات بالقيم المنقولة التقليدية ،مع الأخذ بالحسبان التجارب الأجنبية الناجحة خاصة فيما يتعلق بالنظام القانوني الذي ينظم إصدار و اكتتاب أو تداول تلك القيم داخل البورصة .

✓ ضرورة فتح السوق المالية الجزائرية على الأسواق العالمية ،و هذا من أجل جلب المستثمرين الأجانب في مجال القيم المنقولة و الإستفادة من خبراتهم و إنعاش السوق المالية الجزائرية التي تعاني من ركود.

✓ منح استقلالية فعلية للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها ،و عدم تقيدها من طرف أية جهة أو سلطة عليا أثناء تأدية المهام الموكلة إليها قانونا .

✓ التعديل و التخفيف من دفتر الشروط في فائدة شركات المساهمة الراغبة في تداول قيمتها المنقولة داخل البورصة ،سواء كان ذلك للمستثمرين المحليين أو الأجانب .

# قائمة المراجع

**قائمة المراجع:**

**أولا : النصوص القانونية**

**1)الأوامر و القوانين:**

1) الأمر رقم 75 - 58 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون المدني ، الجريدة الرسمية العدد 75 الصادرة في 30 سبتمبر 1975 المعدل والمتمم.

2) الأمر رقم 75 59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 ، المتعلق بالقانون التجاري ، الجريدة الرسمية العدد 101 ، الصادرة في 19 ديسمبر 1975 ، المعدل والمتمم.

3) الأمر رقم 01 / 04 المؤرخ في 20 / 8 / 2001 . متعلق بتنظيم المؤسسات العمومية الاقتصادية وتسييرها و خوصصتها ، ج ر العدد 47 الصادرة في 22/8/2001 4. القانون رقم 03/04 المؤرخ في 17 فبراير 2003 ، المتعلق ببورصة القيم المنقولة ، الجريدة الرسمية العدد 11 لسنة 2003 ، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي 93/10 المؤرخ في 23 ماي1993 ، الجريدة الرسمية العدد 34 لسنة 1993

**2)المراسيم:**

1) المرسوم التشريعي 93/ 10 مؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1413 الموافق ل 23 مايو سنة 1993 ، المتعلق ببورصة القيم المنقولة ، ج ر العدد 34 الصادرة في 2 ذي الحجة عام 1413 الموافق ل 23 مايو سنة 1993 . المعدل والمتمم بالقانون 03/04 مؤرخ في 16 ذي الحجة عام 1423 الموافق ل 17 فبراير سنة 2003 ، ج ر العدد 11 الصادرة، في 18 ذي الحجة عام 1423 الموافق ل 19 فبراير سنة 2003.

2) المرسوم التشريعي رقم 93 / 08 المؤرخ في 25 ابريل 1993 ، يعدل ويتمم الأمر رقم 75 / 59 المؤرخ في 26 سبتمبر سنة 1975 المتضمن القانون التجاري، ج ر العدد 27 ، الصادرة في 27 أفريل 1993.

3) المرسوم التنفيذي رقم 95-1438 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بالشركات المساهمة و التجمعات ، جريدة الرسمية العدد 80 الصادرة في 24ديسمبر 1995.

4) المرسوم التنفيذي رقم 01 - 352 المؤرخ في 14 شعبان 1422 الموافق ل 10 نوفمبر 2001،المتعلق بتحديد شروط و كيفيات ممارسة حقوق السهم النوعي ، ج ر العدد 67 الصادرة في 25 شعبان 1422 الموافق ل 11 نوفمبر 2001.

**3) الأنظمة:**

1) نظام ل . ت . ع . م . ب رقم 96 / 02 مؤرخ في 22 يونيو سنة 1996 ، يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات و الهيئات التي تلجأ علانية إلى الادخار عند إصدارها قيما منقولة ، ج ر العدد 36 ، الصادرة في 1 /6/ 1997 ، معدل و متمم بالنظام رقم 04 / 01المؤرخ في 8 يونيو 2004 ، ج ر العدد 22 ، الصادرة في 27 / 03 / 2005.

2) نظام ل ت ع م ب رقم 97/ 03 المؤرخ في 17 رجب عام 1418 الموافق ل 18 نوفمبر سنة 1997 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة ، ج ر العدد 87 ، الصادرة في 29 ديسمبر 1997 ، المعدل والمتمم بالنظام رقم 12 / 01 المؤرخ في 12 / 01 / العدد 41 الصادرة 2012 ج ربتاريخ 15 / 07 / 2012.

3) نظام ل ت ع ب م رقم 03 / 01 المؤرخ في 15 محرم عام 1424 الموافق ل 18 مارس سنة 2003 ، المتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي على السندات عدد 73 ، ج ر

**ثانيا : المراجع باللغة العربية**

1) امينة نواصرية ,مروة نواصرية ,أحكام الأسهم و السندات في شركة المساهمة , مذكرة مكملة لمتطلبات نيل شهادة الماستر في القانون تخصص قانون أعمال قسم العلوم القانونية و الإدارية , كلية الحقوق و العلوم السياسية جامعة 08 ماي 1945 قالمة

2) احمد السعد ، الأسواق المالية المعاصرة، دار الكتاب الثقافي للنشر والتوزيع ، 2012 2. أحمد بن محمد الخليل ، الأسهم والسندات و أحكامها في الفقه الإسلامي، دار بن الجوزي للنشروالتوزيع، المملكة العربية السعودية ، 2003

3) احمد بن عبد الله بن صالح الخميس، منازعات الوسيط والمستثمر في تداول الأوراق المالية ، الطبعة الأولى، مكتبة القانون والاقتصاد ، الرياض ، 2013.

4) أحمد عبد الرحيم محمود عودة ا لأصول الإجرائية للشركات التجارية ، الطبعة الأولى ، دار وائل 5 أحمد محمد إسماعيل برج ، أحكام رأس المال في الشركات المساهمة ، دار الجامعة الجديدة للنشر و التوزيع ،الأردن ، 2005.الإسكندرية ، 2013.

5) أحمد محرز ، القانون التجاري - الشركات التجارية - الأحكام العامة ، الجزء الثاني ، الطبعة الثانية، دار المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 1980.

6) أسامة احمد شوقي المليحي ، التنفيذ الجبري على الأوراق المالية التي تصدرها شركة المساهمة ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، 2004 8 أكرم يا ملكي ، القانون التجاري ، الشركات ، دراسة مقارنة ، دار الثقافة النشر و التوزيع ، الأردن، 2008.

7) إبراهيم سيد احمد ، العقود و الشركات التجارية فقهيا وقانونا ، الطبعة الأولى ، دار الجامعة الجديدة

8) للنشر، ، مصر، 1999.

9) ابراهيم سيد أحمد ، الشركات التجارية ، فقها و قضاءً ، دراسة مقارنة ، الطبعة الأولى ، المركز القومي للإصدارات القانونية ، القاهرة ، 2015.

10)إلياس ناصيف ، موسوعة الشركات التجارية ، الجزء الثامن ( الشركة المغفلة الأسهم) ، منشورات الحلبي الحقوقية ، لبنان ، 2004

11)إلياس ناصيف ، موسوعة الشركات التجارية ، الجزء التاسع ( الشركة المغفلة - سندات الدين و حصص التأسيس ) ، منشورات الحلبي الحقوقية ، لبنان ، 2005.

12)الطيب بلولة ، قانون الشركات ، ترجمة إلى العربية ، محمد بن بوزة ،الطبعة الثانية : بوتي للنشر ، الجزائر 2017.

13)باسم محمد ملحم، باسم حمد طروانة ، الشركات التجارية ، الطبعة الأولى ، دار المسير النشر والتوزيع ، عمان الأردن ، 2012.

14)بن الضيف محمد عدنان ، مقومات الاستثمار في سوق الأوراق المالية الإسلامية ، دار النفائس ،الأردن.

15)تركي مصلح حمدان ، الوسيط في النظام القانوني لمجلس إدارة الشركات المساهمة العامة ، دراسة مقارنة ، دار الخليج، عمان ، 2017 . 17. حسين مبروك ، القانون التجاري الجزائري، الطبيعة الأولى ، دار هومة ، الجزائر، 2008.

16)خالد أحمد سيف شعراوي ، الإطار القانوني لعمليات التداول في لبورصة ، دار الجامعة الجديدة ،الإسكندرية ، 2015.

17)خالد إبراهيم الثلاحمة ، الوجيز في القانون التجاري، الطبعة الثانية ، دار وائل ، الأردن ، 2006

18)خالد عبد العزيز البغدادي ، تداول الأسهم والقيود القانونية الواردة عليه ، الطبعة الأولى ، مكتبة القانون والاقتصاد ، الرياض، 2012.

19)رابح حريزي ، البورصة و الأدوات محل التداول فيها ، دار بلقيس، الجزائر، بدون سنة النشر.
20)رحاب محمود داخلي ، النظام القانوني لدور الجمعيات العمومية في إدارة شركات المساهمة ،الطبعة الأولى ، مركز الدراسات العربية ، مصر ، 2015.
21)سامية حساين و كريمة شليحي ، سلطة ضبط نشاط البورصة في القانون الجزائري ، الطبعة الأولى ، 22)بيت الأفكار، الجزائر 2019.
23)سميحة القيلوني ، الأوراق التجارية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، 1987.
24)شعبان محمد إسلام البرواري ، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر ، سوريا ،2002.
25)صالح بن محمد بن سليمان السلطان ، الأسهم) حكمها وأثارها ( ، الطبعة الأولى ، دار ابن الجوزي، السعودية ، 2006.
26)صفاء محمود السويلميين ، تالا سعود الشوا ، التشريعات التجارية و تشريعات الأعمال، الطبعة الاولى ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الأردن، 2005.
27)صلاح الدين شريط ، أصول صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية ، دار حميترا للنشر والترجمة ، 2018.
28)عباس المرزوق فليح ، الاكتتاب في رأس مال شركة المساهمة ، مكتبة الثقافة للنشر والتوزيع ،الأردن ، 1998.
29)عباس مصطفى المصري ، تنظيم الشركات التجارية ) شركات الأشخاص ، شركات الأموال) ، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية ، 2002
30)عبدالأول عابدين محمد بسيوني، مبدأ حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة ، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية ، 2008.
31)عبد الباسط كريم مولود ، تداول الأوراق المالية ، منشورات الحلبي ، لبنان ، 2005.
32)عبد الحميد الشواربي ، موسوعة الشركات التجارية ، شركات الأشخاص و الأموال والاستثمار ،.34 dعبد السلام قاسم علي، حقوق المساهمين في شركات المساهمة ووسائل حمايتها ، دراسة مقارنة، الطبعة الأولى ، المركز القومي للإصدارات القانونية ، القاهرة ، 2018.
33)عبد القادر أحمد محمد صباغ ، قيد الأوراق المالية في البورصة ، دراسة مقارنة بين النظاميين المصري والسعودي، المركز العربي للنشر و التوزيع، 2018

34)عبد الكريم قندور ، الخيارات - المستقبليات و المشتقات المالية الأخرى، الطبعة الأولى إصدار اتاي
35)عزيز العكيلي ، الوسيط في الشركات التجارية ، دراسة مقارنة ، الشركات العامة و الخاصة ، داركتب ، لندن ، سبتمبر 2017الثقافة للنشر و التوزيع ، الأردن، 2007.
36)علي البارودي السيد الفقي، القانون التجاري، دار المطبوعات الجامعية ، مصر ، 1999. 39. على البارودي، الأوراق التجارية و الإفلاس ، دار المطبوعات الجامعية ، مصر ، 2002.
37)عمورة عمار ، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري ، دار المعرفة ، الجزائر ، 2002.
38)فاروق إبراهيم حاسم حقوق المساهم في شركة المساهمة ، الطبعة الاولى، منشورات الحلبي الحقوقية ، لبنان ، 2008.
39)فليح العبيدي عباس مرزوك ، الاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة مكتبة دار الثقافة، عمان،1988.
40)فوزي عطوي ، الشركات التجارية في القوانين الوضعية والشريعة الإسلامية ، منشورات الحلبي ، لبنان .2005.
41)فوزي محمد سامي، الشركات التجارية ، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2006. 45. محمد الطاهر بلعساوي ، الشركات التجارية ، الجزء الثاني شركات الأموال ، دار العلوم للنشر و التوزيع ، الجزائر ، 2014.
42)محمد بن بلعيد امنو البو طيبي ، الأوراق التجارية المعاصرة طبيعتها القانونية و تكييفها الفقهي ، دار 47. محمد عبد الله شاهين محمد ، محافظ الأوراق المالية ، إدارة - تحليل تقييم ، دار حميترا لنشر الكتب العلمية ، لبنان ، 2006.
43)محمد عثمان ، تسيير المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، دار النفائس للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2007.
44)محمد عطا الله الناجم الماضي ، دور الهيئة العامة لسوق المال في حماية أقلية المساهمين في الشركات المساهمة ، مكتبة القانون و الاقتصاد ، الرياض ، 2012.
45)محمد فريد العريني ، الشركات التجارية ، المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الاطار القانوني و تعدد الأشكال ، دار الجامعة الجديدة ، مصر ، 2007. 51. محمد فريد العريني ، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية ، 2009.
46)محمد فريد العريني - هاني دويدار ، أساسيات القانون التجاري، دار الجامعة الجديدة ، مصر،2004.

47)محمد فتح الله النشار ، التعامل ب الأسهم في سوق الأوراق المالية ، رؤية شرعية في ضوء الفقه الإسلامي ، دار الجامعة الجديدة للنشر والتوزيع ، مصر ، 2006.

48)محمود أمين زويل ، بورصة الأوراق المالية ، دار الوفاء للنشر ، مصر ، 2000.

49)محمود سليم حشفة ، الأوراق المالية التي تصدرها شركات مساهمة ، دراسة مقارنة ، الطبعة الأولى ،المركز العربي للنشر و التوزيع ، مصر ، 2018

50)محمود سمير الشرقاوي، القانون التجاري ، دار النهضة العربية ، 1986.

51)محسن شفيق ، الوسيط في القانون التجاري ، الجزء الأول ، الطبعة الثالثة ، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة ، 1957.

52)مصطفى كمال طه ، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر ، 1998

53)مصطفى كمال طه ، الشركات التجارية ( الأحكام العامة في الشركات : شركات الأشخاص- شركات الأموال ) ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، مصر ، 1997.

54)مصطفى كمال طه - علي البارودي - مراد منير فهيم ، أساسيات القانون التجاري والقانون البحريدار المعارف للنشر ، مصر ، دون تاريخ نشر.

55)منية شوايدية ، خصوصية المؤسسات العامة في التشريع الجزائري و المقارن دار الجامعة الجديدة ،الإسكندرية مصر، .2018

56)نادية فضيل ، شركات الأموال في القانون الجزائري، الطبعة الثانية ، ديوان المطبوعات الجامعية ،

57)الجزائر، 2007.

58)نادية فضيل ، الأوراق التجارية في القانون الجزائري، الطبعة الحادية عشر ، دار هومة ، الجزائر،2006

59)يوسف حسن يوسف ، الصكوك المالية و أنواعها ، دار التعليم الجامعي ، الإسكندرية ، 2014.

**ثالثا : الرسائل الجامعية**

1) الزهراء نواصرية ، التنازل عن الأسهم، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه ، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة باجي مختار عنابة ، السنة الجامعية 2012 - 2013.

2) آيت مولود فاتح ، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري ، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص قانون ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة مولود معمري تيزي وزو ، السنة الجامعية 2011 - 2012.

3) أسماء بن ويراد ، حماية المساهم في شركة المساهمة ، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في الحقوق ، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان ، 2016-2017.

4) حنان مهداوي ، صفة الشريك في الشركات التجارية ، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه ، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة سطيف ، السنة الجامعية 2014 - 2015.

5) رشيد بوكساني ، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها ، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر ، السنة الجامعية 2005

6) فتيحة بن عزوز ، دور لجنة تنظيم عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة ، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص قانون خاص ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان ، السنة الجامعية 2015 – 2016

7) نصيرة تواتي ، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري ، دراسة مقارنة ، أطروحة لنيل درجة دكتوراه في العلوم، تخصص القانون ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة مولود معمري ، تيزي وزو ، .2013

8) نوارة حمليل ، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية ، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه ، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة معمري ، تيزي وزو ، 2012/2013.

9) وداد بعيبش ، تداول الأسهمو التصرف فيها في شركات الأموال ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص قانون ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة مولود معمري ، تاريخ المناقشة 1 جويلية 2017

10)يعقوب يوسف، الأسهم وتداولها في الشركات المساهمة في القانون الكويتي ، أطروحة دكتوراه: كلية الحقوق جامعة القاهرة ، 1982.

11)أمينة شنعة ، صلاحيات الجمعية التأسيسية في شركة المساهمة ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير الحقوق ، تخصص قانون الأعمال المقارن ، كلية الحقوق ، القطب جامعي بلقايد ، جامعة وهران ،السنة الجامعية 2011 - 2012.

12)خديجة بلعربي ، المميزات القانونية للسهم ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال، كلية الحقوق ، جامعة بلقايد وهران ، 2013 - 2014 .13 سميرة بوفامة ، شركات الاستثمار ذات رأس المال

المتغير ، دراسة مقارنة ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة منتوري ، قسنطينة .

13)سمية فاطمة الزهراء بن غالية ، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان ، السنة الجامعية 2007 - 2008 .

14)عبد النور علام ، دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية ، جامعة فرحات عباس سطيف ، 2011 - 2012.

15)فتحي مزوار ، حماية المساهم في شركة المساهمة دراسة مقارنة في القانون المقارن ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان ، السنة الجامعية .2012-2011 كريم طيبي ، الطبيعة القانونية للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة دراسة مقارنة ، 2005. 2004

16)محمد بشير بالطيب ، القيمة الائتمانية لرأسمال شركة المساهمة ، مذكرة تخرج مقدمة لنيل الماجستير ، التخصص عقود مدنية وتجارية ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة عنابة ، السنة الجامعية 2007 – 2008.

17)محمد الهادي شلبي ، اكتتاب الأسهم في شركة المساهمة وفقا للقانون الجزائري ، رسالة لنيل شهادة الماجستير ، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة باجي مختارعنابة ، السنة الجامعية 2001 - 2002.

18)نادية مطلاوي ، النظام القانوني لحرية تداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة ،مذكرة لنيل شهادة الماجستير تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة 8 ماي 1945 قالمة ، السنة الجامعية 2015 - 2016

**رابعا : المقالات**

1) أسماء بن ويراد ، المساهم في شركة المساهمة بين القانون و الواقع ، مجلة جيل الأبحاث القانونية المعمقة ، كلية الحقوق ، جامعة أبو بكر بلقايد ، تلمسان الجزائر ، العدد 28 ، سبتمبر 2018.

2) عبد القادر مشرفي ، النظام القانوني لحق المساهم في التصويت ، دراسة مقارنة ، مجلة القانون ، معهد العلوم القانونية و الإدارية ، المركز الجامعي أحمد زبانة غيلزان ، العدد 9 ، تاريخ النشر فيجوان 2017

3) عبير مزغيش ، محمد عدنان بن الضيف ، الاستثمار في بورصة القيم المنقولة بين المحفزات وعوائق، مجلة الحقوق والحريات ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة. العدد 03 ، ديسمبر 2016.

4) فرياد شكر حسين ، أنواع الاكتتاب في شركة المساهمة ، مجلة كلية القانون للعلوم القانونية السياسية ، جامعة كركوك العراق ، العدد 18 المجلد 5 ، سنة 2016.

5) بوبريمة عادل , فرشة كمال , المسؤولية المدنية لمسيري شركة المساهمة ,مجلة ايليزا للبحوث و الدراسات, العدد 02,المجلد 06,سنة 2021,ص\236 ص256

6) د/ عبد العزيز بوخرص المسؤولية الجزائية لمؤسسي شركة المساهمة ,دفاتر السياسة والقانون العدد18 ,سنة 2018

# فهرس المحتويات

**فهرس المحتويات**

مقدمة : ..... أ

الفصل الاول ماهية الأسهم والسندات ..... 5

مقدمة الفصل الأول ..... 5

المبحث الأول :مفهوم السهم و السند ..... 6

المطلب الأول : التعريف و الخصائص ..... 6

الفرع الأول :تعريف السهم ..... 6

الفرع الثاني ّ:تعريف السند ..... 8

الفرع الثالث : خصائص السهم ..... 11

الفرع الرابع : خصائص السندات ..... 15

المطلب الثاني : أنواع الأسهمو السندات و تمييزها عما يشابهها ..... 17

الفرع الأول: أنواع الأسهم ..... 17

الفرع الثاني : أنواع السندات ..... 22

الفرع الثالث : تمييز السهم عما شابهه ..... 25

المبحث الثاني : إصدار السهم و السند ..... 28

المطلب الأول :التداول ..... 28

الفرع الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم والسندات ..... 28

الفرع الثاني : طرق تداول الأسهم والسندات ..... 30

الفرع الثالث: القيود القانونية الواردة على تداول الأسهم ..... 35

المطلب الثاني:الاكتتاب ..... 38

الفرع الأول : تعريف الاكتتاب ..... 38

الفرع الثاني : كيفية اكتتاب الاسهم .....39
الفرع الثالث :شروط اكتتاب أسهم جديدة.....43
خاتمة الفصل الأول: .....45
الفصل الثاني الآثار المترتبة على إصدار الأسهم و السندات.....45
مقدمة الفصل الثاني.....45
المبحث الأول :المركز القانوني لمالك السهم و السند.....46
المطلب الأول :الحقوق و التزامات .....46
الفرع الأول : حقوق المساهم في شركة المساهمة.....46
الفرع الثاني :الحقوق غير المالية للمساهم.....49
الفرع الثالث :حقوق حملة سندات الدين .....50
الفرع الرابع :إلتزامات المساهم في شركة المساهمة .....52
الفرع الخامس :التزامات حملة السندات .....52
المطلب الثاني :إنقضاء شركة المساهمة.....53
الفرع الاول : الحالة العادية.....53
المبحث الثاني : المسؤولية المترتبة عن تداول الأسهمو السندات.....56
المطلب الأول :المسؤولية المدنية .....56
الفرع الأول : مفهوم المسؤولية المدنية لمسيري شركة المساهمة .....56
الفرع الثاني :أنواع المسؤولية المدنية .....57
الفرع الثالث :أركان المسؤولية المدنية .....58
الفرع الرابع : نطاق المسؤولية المدنية لمسيري شركة المساهمة.....61
الفرع الخامس : آثار المسؤولية المدنية لمسيري شركات المساهمة .....62

المطلب الثاني :المسؤولية الجزائية لمؤسسي شركات المساهمة .....71

الفرع الأول : المسؤولية الجزائية عن إصدار وتداول الأسهم: .....73

خاتمة الفصل الثاني : .....78

خاتمة .....79

قائمة المراجع: .....82

فهرس المحتويات .....92