

الأسهم الممتازة في القانون الجزائري (دراسة مقارنة)

Excellent shares in Algerian law (comparative study)

1. Slimani Badri *

Faculty of Law and Political Science
University Ahmed Draia Adrar — Algeria
bad.slimani@univ-adrar.edu.dz

2- Fattahi Mohamed.

Faculty of Law and Political Science
University Ahmed Draia Adrar — Algeria
Fattahimamoune72@gmail.com

1- سليمان بدري *

كلية الحقوق والعلوم السياسية
جامعة أحمد درايعية أدرار، الجزائر.
bad.slimani@univ-adrar.edu.dz

2- فتاحي محمد.

كلية الحقوق والعلوم السياسية
جامعة أحمد درايعية أدرار، الجزائر.
Fattahimamoune72@gmail.com

تاريخ القبول: 2023/06/08

تاريخ الاستلام: 2023/02/11

ABSTRACT:

joint stock company issues a variety of shares, including preferred shares, that grant its owners rights in excess of the rights granted by the common shares to its owners

This study addresses the content of the shares issued by the joint stock company, as well as the images of the privileges granted by the preferred shares to their owners.

Keywords: Shares of the joint stock company, preferred shares, privileges and rights of preferred shares.

ملخص باللغة العربية:

تصدر شركة المساهمة أسهما متنوعة، من بينها الأسهم الممتازة، هذه الأخيرة تمنح لأصحابها حقوقا تفوق الحقوق التي تمنحها الأسهم العادية لأصحابها.

هذه الدراسة تتطرق لمضمون الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة، وكذا صور المزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة لأصحابها.

كلمات مفتاحية: أسهم شركة المساهمة، الأسهم الممتازة، مزايا وحقوق الأسهم الممتازة.

مقدمة:

تعتبر شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال، ولأجل النهوض بالمشاريع التجارية والاقتصادية والصناعية المحددة في قانونها الأساسي، تصدر أسهما لجمع رأسمالها الذي يفوق في بعض الأحيان ميزانية بعض الدول.

والأسهم التي تصدرها شركة المساهمة متنوعة، ومن بينها الأسهم الممتازة، هذه الأخيرة تمنح لأصحابها حقوقا تفوق الحقوق التي تمنحها الأسهم العادية لأصحابها.

ونظرا لهذه الخصوصية فقد ثار الجدل في الفقه والتشريع حول مدى جواز إصدار مثل هذا النوع من الأسهم.

وهذه الدراسة تجيب عن سؤالين أساسيين الأول: ما مضمون الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة؟ والثاني: ما هي صور المزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة لأصحابها؟

وللإجابة على هذين السؤالين اعتمدت المقارنة بين القانون الجزائري والفرنسي والمصري وبعض التشريعات المقارنة.

وقد قسمت الدراسة الى مبحثين، الأول يحدد مفهوم الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة، والثاني نبسط فيه صور المزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة لأصحابها.

المبحث الأول: تحديد مضمون الأسهم.

تصدر شركة المساهمة أسهما متنوعة بحسب المعيار المعتمد في التقسيم، على ضوء ذلك نقسم هذا المبحث الى مطلبين؛ المطلب الأول نخصه بالتعريف بالسهم في دراسة مقارنة بالقانون الجزائري والتشريعات المقارنة، وفي المطلب الثاني نتطرق إلى الخصائص المميزة للسهم في القانون الجزائري وما يقابله من الأنظمة التشريعية المقارنة.

المطلب الأول: تعريف السهم.

إن الحصة المقدمة من المساهم أو ما يسمى سهماً، كأجزاء مكونة لرأس المال شركة المساهمة، تكون متنوعة بحسب المعيار المعتمد في التقسيم، في ضوء ما تقدم نقسم هذا المطلب إلى ثلاث فروع نخصص الفرع الأول لتعريف السهم وفق معيار الاكتتاب، وفي الفرع الثاني نخصصه لتعريف السهم وفق معيار السند، كما نخصص الفرع الثالث لتعريف السهم وفق المعيار المختلط.

الفرع الأول: تعريف السهم وفق معيار الاكتتاب (حصة رأس مال الشركة).

تعددت آراء الفقه¹ في تحديد معنى السهم، فيرى جانب منهم أن السهم هو "الصك الذي تمنحه الشركة للمساهم نتيجة اكتتابه فيها"². وهو: "حصة الشريك في رأس مال شركة الأموال، ومن مجموعه يتكون رأس مالها وهو يقابل الحصة في شركات الأشخاص"³. وعند جانب آخر من الفقه فإن السهم: "هو الحصة التي يقدمها الشركاء للشركة سواء كانت حصصاً نقدية أم عينية"⁴.

وأخيراً فإن السهم "هو الجزء الذي يقسم على قيمته مجموع رأس مال الشركة المثبت في صكوك له قيمة اسمية، وتمثل الأسهم في مجموعها رأس مال الشركة وتكون متساوية القيمة"⁵.

1 أغلب التشريعات المقارنة تتفادى تعريف السهم وإن كانت أشارت إلى بعض خصائصه من ذلك: القانون اللبناني بموجب المادة 104، القانون الإماراتي بموجب المادة 153، نظام الشركات السعودي بموجب المادة 98 والقانون القطري بموجب المادة 152 والقانون العماني بموجب المادة 73، والقانون الكويتي بموجب المادة 99 والقانون المصري بموجب المادة 31، والقانون اليمني بموجب المادة 94، والقانون البحريني بموجب المادة 103.

2 القليوبي سميحة، الشركات التجارية، ط3، دار النهضة العربية، القاهرة، 1993، ص 242.

3 عوض علي جمال الدين، شركات الأموال، (د. ط)، دار النهضة العربية، القاهرة، 1984، ص 46.

4 محسن شفيق، الوسيط في القانون التجاري المصري، ج 1، ط 3، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1957، ص 451.

5 المرزوقي صالح، شركة المساهمة في النظام السعودي (دراسة مقارنة مع الفقه الإسلامي)، (د. ط)، (د.ن)، ص 333.

وفي ضوء التعاريف السابقة يتبين أن السهم يطلق على أمرين الأول، الحصة التي يقدمها الشريك في شركة المساهمة، وهي تمثل جزءاً من رأسمال الشركة، ويتمثل السهم في صك يعطى للمساهم يكون أداة لإثبات حقوقه تجاه الشركة. وهذا المعنى كرسه المشرع الجزائري بموجب المادة 715 مكرر 40 تجاري جزائري بقوله "السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها".

ومع تقديرنا لهذا الاتجاه إلا أننا ننتقده من زاوية أن التعريفات قد يتجاوزها الزمن من جهة، كما أنها تقيد القاضي من جهة أخرى.

الفرع الثاني: تعريف السهم وفق معيار السند (صك الشركة).

والمعنى الثاني هو الصك الذي يعطى للمساهم إثباتاً لحقوقه وهو سند الحق وهذا يغلب عليه الطابع المادي "إذ يقصد بالسهم ذلك الصك المكتوب والذي يتمثل فيه حق المساهم ويخوله بصفته هذه ممارسة الحقوق الناتجة عن هذا الحق لاسيما حقه في الأرباح"¹.

1 أبو زيد رضوان، شركات المساهمة والقطاع العام، (د. ط)، دار الفكر العربي، القاهرة، 1983، ص 108.

وقريب من هذا المعنى انظر: يونس علي حسن، الشركات التجارية، (د. ط)، (ب. د. ن)، 1991، ص 252؛ د. ثروت عبد الرحيم، شرح القانون التجاري المصري الجديد، ج 1، ط 5، دار النهضة العربية، القاهرة، 2004، ص 572؛ أكثم أمين الخولي، قانون التجارة اللبناني المقارن (الشركات التجارية)، ج 2، (د. ط)، دار النهضة العربية، بيروت، 1988، ص 257؛ فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، (د. ط)، مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة، القاهرة، 1994، ص 390؛ محرز أحمد، الوسيط في الشركات التجارية، (د. ط)، منشأة المعارف بالإسكندرية، القاهرة، 2004، ص 462؛ قاسم علي سيد، قانون الأعمال، (د. ط)، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001، ص 341.

الشواري عبد الحميد، موسوعة الشركات، (د. ط)، منشأة المعارف بالإسكندرية، القاهرة، 997، ص 593؛ كمال مصطفى طه، الشركات التجارية، (د. ط)، دار الجامعة الجديدة بالإسكندرية، القاهرة، 1998، ص 193.

الفرع الثالث: تعريف السهم وفق المعيار المختلط.

والأفضل برأينا تعريف السهم بالنظر إلى المعنيين معاً، وتأسيساً على ما سبق نقترح التعريف التالي: "السهم سند قابل للتداول تصدره شركات الأموال يمثل حصة الشريك في رأسمالها يخول صاحبه ممارسة الحقوق المرتبطة به". وهذا المعنى نجده مذكوراً لدى أغلب الفقه¹.

المطلب الثاني: الخصائص المميزة للسهم.

تتميز الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة بجملة من الخصائص نوضحها وفق ما تناول المشرع الجزائري والتشريعات المقارنة في ثلاثة فروع، الفرع الأول خاصية التداول الحر، وفي الفرع الثاني خاصية تساوي قيم الأسهم، كما نتطرق في الفرع الثالث لخاصية المسؤولية المحدودة للمساهم بقدر أسهمه، ونتناول في الفرع الرابع خاصية عدم قابلية السهم للتجزئة

الفرع الأول: قابلية السهم للتداول الحر.

كرست هذه الخاصية المادة 715 مكرر 40 ت.ج.² بقولها: "السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها".

1 Ripert (G), et Roblot (R), traité de droit commercial, T1, 18ed, LJDJ, paris, 2001, P307-308.

Merle (PH), droit commercial, 8ème ed, Dalloz, paris, 2001, P292.

Brigitte Hess (L), main Simon (A), droit des aff aires 15ed, Dalloz, 2003, P200.

Dominique (L), droit commercial et des aff aires 14ed, Dalloz, paris, 2001, P233-.

Yves (G), droit des affaires, T1, 9ème ed, paris. 1996, P761

2 جل التشريعات التجارية المقارنة تؤكد هذه الخاصية من ذلك:

قانون الالتزامات السويسري المادة (685)، القانون البلجيكي المادة (476)، القانون التونسي المادة

(320) القانون المغربي المادة (01)، القانون الليبي المادة (507)، القانون الموريتاني المادة

(401)، القانون الإماراتي المادة (154)، القانون البحريني المادة (59)، القانون القطري المادة

(61)، القانون العماني المادة (73)، القانون اليمني المادة (59) و (200)، القانون السعودي المادة

(48)، القانون الكويتي المادة (63)، القانون الأردني المادة (90) القانون السوري المادة (93).

كما أكدت خاصية التداول الحر المادة 102 من قانون الشركات المصري. بقولها "شركة المساهمة هي شركة ينقسم رأسمالها إلى أسهم متساوية القيمة تداولها على الوجه المبين في القانون".

ومضمون قابلية الأسهم للتداول أنه يجوز التنازل إلى الغير بعوض كالبيع أو المقايضة أو بغير عوض كالهبة أو الوصية عن الحقوق الثابتة في السهم بالطرق التجارية دون حاجة إلى إتباع قواعد الحوالة المعروفة في القانون المدني..

الفرع الثاني: تساوي قيمة الأسهم.

تتميز الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة بتساوي قيمتها الاسمية، هذا ما كرسه صراحة المشرع المصري بموجب (المادة 131) ش. م. بقولها "يقسم رأسمال الشركة إلى أسهم اسمية متساوية القيمة"¹.

ويتفرع على تساوي الأسهم في القيمة الاسمية أنه لا يجوز إصدار الأسهم بقيم اسمية مختلفة في الإصدار الواحد، كما لا يجوز إصدار الأسهم بأعلى من قيمتها الاسمية². وبالإضافة إلى ذلك فإنه لا يجوز إصدار الأسهم بأقل من قيمتها الاسمية، وذلك سواء عند تأسيس الشركة أو عند زيادة رأسمالها إذ يكون عندئذ غير مكتمل فيه بالكامل³.

ويلاحظ أنه في فرنسا وابتداءً من صدور قانون 1988 الذي أعطى للشركة حرية تحديد القيمة الاسمية للسهم، أصبح من الجائز وجود أسهم دون قيمة اسمية، غير أن الشركة إذا حددت قيمة معينة لأسهمها فهذه القيمة يجب احترامها في

1 تحرص التشريعات المقارنة على تأكيد هذه الخاصية من ذلك:

القانون القطري المادة (61)، القانون اليمني المادة (197/ب)، القانون البحريني المادة (103)، القانون الكويتي المادة (99)، القانون العماني المادة (56)، القانون الإماراتي المادة (64)، القانون السعودي المادة (103)، والقانون السوري المادة (93).

2 ثروت عبد الرحيم، شرح القانون التجاري المصري، المرجع السابق، ص 573.

3 القليوبي سميحة، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 242.

الإصدارات اللاحقة. والحكمة من اشتراط تساوي الأسهم في القيمة الاسمية تتمثل من زاوية في تسهيل عملية تقدير الأغلبية في الجمعيات العامة للشركة، ومن زاوية ثانية فإنه ييسر عملية توزيع الأرباح على المساهمين، وبالإضافة إلى ذلك فإن تساوي القيمة الاسمية للأسهم يؤدي إلى تنظيم سعر الأسهم في البورصة، كما يؤدي إلى سهولة توزيع موجودات الشركة بعد حلها وتصفيتها¹.

والقاعدة أنه لما كانت الأسهم متساوية في القيمة الاسمية فالنتيجة أن تمنح أربابها ذات الحقوق وتفرض عليهم ذات الالتزامات، غير أن هذه القاعدة ليست من النظام العام، وتفسير ذلك أنه يجوز إصدار أسهم تمنح أصحابها مزايا خاصة، كنصيب أكبر في الربح أو في فائض التصفية أو أن يكون لها أكثر من صوت في الجمعيات العامة للمساهمين، ويطلق على هذه الأسهم أسهم الامتياز².

والجدير بالإشارة أن للسهم قيمة اسمية وهي التي تنكر في السهم ويصدر بها وعلى أساسها يحسب رأس مال الشركة. وقد ترك المشرع الجزائري³ والفرنسي⁴ للقوانين الأساسية للشركة حرية تحديدها، بخلاف المشرع المصري وبعض التشريعات المقارنة⁵ التي حددت تلك القيمة بنص القانون حيث تطلبت المادة 02/01 من

1 العريني محمد فريد، القانون التجاري، (شركات الأموال)، ط 1، دار المطبوعات الجامعية، القاهرة، 2001، ص 261؛ القليوبي سميحة، الشركات التجارية، المرجع سابق، ص 242.

2 العريني محمد فريد، القانون التجاري، مرجع ساق، ص 261.

3 كانت قيمة السهم قبل تعديل 1993 تساوي 100 دج، المادة (596) ت.ج.

4 ابتداءً من سنة 1988 لم تعد القيمة الاسمية للسهم محددة بموجب القانون.

5 حددت القيمة الاسمية للسهم في التشريع المقارن على النحو التالي: القانون المغربي لا تقل عن 100 درهم المادة (246)، في القانون السعودي 50 ريال المادة (49)، القانون البحريني لا تقل عن دينار ولا تزيد على مائة دينار المادة (103)، القانون اليمني لا تقل عن 100 ريال ولا تزيد عن ألف ريال المادة (94)، القانون الأردني دينار واحد المادة (95)، القانون الإماراتي لا تقل عن درهم ولا تزيد عن 100 درهم المادة (153)، القانون القطري 10 ريال المادة (152)، القانون العماني ريال واحد المادة (58).

قانون سوق رأس المال المصري¹ أن لا تقل القيمة الاسمية للسهم عن خمس جنيهاً ولا تزيد عن ألف جنيه.

والذي نميل إليه الحل المكرس في التشريع الجزائري والفرنسي لأنه يعطي للشركة حرية تحديد قيمة الأسهم في ضوء احتياجات الشركة وفي ضوء الظروف الاقتصادية والمالية للشركة، وحتى لظروف الاقتصاد الوطني هذا من زاوية، ومن زاوية أخرى فإن هذا الحل يدعم مبدأ حرية التجارة والصناعة الذي يقوم عليها فلسفة التشريع التجاري الجزائري².

أما القيمة السوقية أو التجارية للسهم فهي قيمة السهم في البورصة، وهذه القيمة عرضة للتقلبات ارتفاعاً وانخفاضاً تبعاً لمدى قوة المركز المالي للشركة، ولمدى ما تجنيه الشركة من أرباح، ولمدى استقرار الظروف الاقتصادية والسياسية في الدولة، ولقانون العرض والطلب، أي بمدى إقبال الجمهور على أما القيمة الحقيقية أو الفعلية للسهم فهي ما يمثله السهم في صافي أصول وموجودات الشركة بعد خصم ما عليها من ديون، وهذه القيمة أيضاً عرضة للتقلبات حسب قوة المركز المالي للشركة، فإذا كانت أصول الشركة مساوية لخصومها فالقيمة الحقيقية للسهم تكون مساوية للقيمة الاسمية، وإذا كانت الأصول أكبر من الخصوم فإن القيمة الحقيقية تكون أكبر من القيمة الاسمية، وإذا كانت الخصوم أقل من الأصول فإن القيمة الحقيقية تكون أقل من القيمة الاسمية³، أسهم الشركة في البورصة⁴.

1 قانون رقم 95 لسنة 1992 باصدار قانون سوق رأس المال المعدل بالقوانين أرقام 1995، و1996، و1998.

2 هذا المبدأ مكرس في الدستور الجزائري حيث تنص المادة 37 على أن "حرية التجارة والصناعة مضمونة وتمارس في إطار القانون".

3 أبو زيد رضوان، شركات المساهمة والقطاع العام، المرجع السابق، ص 112؛ ثروت عبد الرحيم، القانون التجاري المصري، المرجع السابق، ص 575.

4 العريني محمد فريد، القانون التجاري، المرجع السابق، ص 262؛ فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص 391؛ القليوبي سميحة، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص 246.

الفرع الثالث: المسؤولية المحدود للمساهم بقدر أسهمه

كرست هذه الخاصية المادة 01/592 ت.ج. بقولها "شركة المساهمة هي الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى أسهم وتتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا بقدر حصتهم".

وأكدتها المشرع الفرنسي حيث قرر أن شركة المساهمة هي شركة يقسم رأسمالها إلى أسهم وتتكون من عدد المساهمين لا يسألون إلا في حدود ما قدموه من حصة في رأس المال¹.

كما أكدت عليها المادة 01/02 ش.م. بقولها "تقتصر مسؤولية المساهم على أداء قيمة الأسهم التي أكتتب بها ولا يسأل عن ديون الشركة إلا في حدود ما أكتتب فيه من أسهم"².

ومفاد هذه الخاصية مساءلة المساهم ومطالبته بديون الشركة في حدود ما يملكه من أسهم في رأسمال الشركة بحيث لا يمتد نطاق المسؤولية إلى ذمته المالية المستقلة، على خلاف الشريك في شركات الأشخاص الذي يسأل في كافة ذمته المالية ولذلك تعتبر شركة المساهمة من الشركات ذات المخاطر المحدودة³.

وتأسيساً على ما سبق فإن المساهم في شركة المساهمة لا يكتسب صفة التاجر كما هو الشأن في الشريك المتضامن الأمر الذي يستتبع عدم التزامه بالتزامات المفروضة على التجار.

1 المادة 01/225 ت.ف.

2 تحرص التشريعات المقارنة على تأكيد هذه الخاصية صراحة مثل: القانون البلجيكي المادة (437)، قانون الالتزامات السويسري المادة (620)، القانون التونسي المادة (160)، القانون المغربي المادة (03/01)، القانون الموريتاني المادة (400)، القانون الإماراتي المادة (64)، القانون البحريني المادة (59)، القانون القطري المادة (61)، القانون العماني المادة (56)، القانون الأردني المادة (91)، القانون الكويتي المادة (63)، القانون السعودي المادة (48)، القانون اليمني المادة (59).

3 قاسم علي سيد، قانون الأعمال، المرجع السابق، ص 284.

الفرع الرابع: عدم قابلية السهم للتجزئة

كرست هذه الخاصية المادة 715 مكرر 32 من القانون التجاري الجزائري. بقولها "تعتبر القيم المنقولة تجاه المصدر سندات غير قابلة للتجزئة، مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بحق الانتفاع وملكية الرقابة".

كما أكدت على هذه الخاصية المادة 05/228 من القانون التجاري الفرنسي بقولها "تعتبر الأسهم في مواجهة الشركة غير قابلة للتجزئة مع مراعاة أحكام المواد (10-01/225 و 11-01/225)".

وأكدتها المادة 128 من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري بقولها "تصدر الأسهم بقيمة اسمية متساوية، وتكون بالنسبة للشركة غير قابلة للتجزئة، فإذا تملك السهم أكثر من شخص واحد بطريق الإرث، كان على الورثة أن ينيبوا واحداً يتولى مباشرة الحقوق المتصلة بهذا السهم في مواجهة الشركة"¹.

وفحوى عدم قابلية السهم للتجزئة أنه لا يجوز أن يتعدد مالكو السهم في مواجهة الشركة، فإذا حدث وأن تملك السهم أكثر من شخص بطريق الإرث أو الوصية أو الهبة فإن هذه التجزئة وإن كانت صحيحة بين هؤلاء، إلا أنها لا تسري في مواجهة الشركة، وفي هذا الوضع يتعين على الورثة أو الموصى لهم أو الموهوب لهم اختيار شخص واحد من بينهم أو من الغير ليتولى ممارسة الحقوق المرتبطة بالسهم في مواجهة الشركة، لأن الشركة تعرف السهم أكثر مما تعرف المساهم².

وفي حالة عدم الاتفاق بين الأطراف على تعيين من يمثلهم ففي هذه الحالة يعين الوكيل من قبل القضاء بناء على طلب المالك الشريك الذي يهمله الأمر هذا ما

1 تحرص جل التشريعات المقارنة على النص صراحة على هذه الخاصية من ذلك:

القانون المغربي المادة (252)، القانون التونسي المادة (03/315)، القانون الموريتاني المادة (613)، القانون البحريني المادة (105)، القانون القطري المادة (154)، القانون اليمني المادة (94/ج)، القانون الإماراتي المادة (155)، القانون السعودي المادة (98)، القانون العماني المادة (74)، القانون الأردني المادة (96)، القانون الكويتي المادة (99).

2 أبو زيد رضوان، شركات المساهمة والقطاع العام، المرجع السابق، ص 113.

قررت المادة 02/679 تجاري جزائري. بقولها "ويمثل المالكون الشركاء للأسهم المشاعة في الجمعيات العامة بواحد منهم أو بوكيل وحيد فإذا لم يتم الاتفاق بين الوكيل عين القضاء بناءً على طلب أحد المالكين الشركاء الذي يهيمه الاستعجال". ويلاحظ أنه لا يجوز للشركة أن تعين هذا الشخص.

المبحث الثاني: الأسهم الممتازة والحقوق المرتبطة بها.

نتناول مسألة الأسهم الممتازة في القانون الجزائري والأنظمة القانونية المقارنة، بتحديد تعريف الأسهم الممتازة، ونبين موقف المشرع الجزائري وبعض التشريعات المقارنة من هذا النوع من الأسهم، كما نبين صور الامتياز الذي يمنحه هذا النوع من الأسهم لحاملتها.

حيث نتناول دراسة هذه العناصر في مطلبين، المطلب الأول تحديد مضمون الأسهم الممتازة، والمطلب الثاني صور المزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة

المطلب الأول: تحديد مضمون الأسهم الممتازة.

نقسم تناولنا لهذا المطلب لفرعين الفرع الأول نتناول تعريف الأسهم الممتازة وأهميتها، وفي الفرع الثاني نتناول موقف المشرع الجزائري والتشريع المقارن من الأسهم الممتازة

الفرع الأول: تعريف الأسهم الممتازة وأهميتها

تعرف الأسهم الممتازة بأنها: « الأسهم التي تخول أصحابها حقوقاً أعلى مرتبة من تلك الحقوق التي تخولها لهم الأسهم العادية »¹.

وتكون الأسهم ممتازة إذا كانت تعطي أولوية في الحصول على الأرباح أو في قسمة ناتج التصفية وتسمى هنا بأسهم الأولوية أو الأفضلية، ويكون السهم أيضاً

1 فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص 396.

ممتازاً إذا كان يقرر لصاحبه أكثر من صوت في الجمعيات العامة للشركة ويسمى هنا بالسهم ذي الصوت المتعدد¹.

وهي: "تلك التي تخول لأربابها بجانب الحقوق العادية للصيقة بالسهم - بعض المزايا الخاصة- كأولوية في الحصول على نصيب من أرباح الشركة، أو من فائض التصفية، وتسمى الأسهم الممتازة في هذه الحالة بأسهم الأولوية، أو تمنح أصحابها عدد من الأصوات في الجمعيات العامة للشركة زيادة على تلك المقررة للأسهم العادية وتعرف الأسهم في هذه الحالة بالأسهم ذات الصوت المتعدد"².

وفي ضوء التعريفات السابقة يتبين أن الأسهم الممتازة تمنح أصحابها بالإضافة إلى الحقوق التي تخولها الأسهم العادية والتي سبق بيانها ، امتيازات إضافية غير مقررة لأصحاب الأسهم العادية.

ويمكن تصنيفها في زمرتين الأولى ذات طابع مالي كالأسهم التي تمنح امتياز الحصول على الربح أو الحصول على فائض التصفية والأولوية في الاكتتاب بأسهم جديدة أو سندات.

والثانية ذات طابع إداري كالأسهم التي تمنح الامتيازات في التصويت أي تملك أكثر من صوت.

والأسهم الممتازة تنطوي على فائدة جلية بالنسبة للشركة المساهمة، ويتجلى ذلك من ناحية في أنه قد يكون وسيلة تمويلية ناجعة في بعض الحالات كما في مرحلة التأسيس حيث يلجأ المؤسسون قصد إغراء جمهور المدخرين على الاكتتاب بأسهم الشركة وبالتالي جمع رأسمال اللازم لممارسة النشاط الصناعي أو التجاري يلجئون إلى تقرير امتيازات لبعض الأسهم، ومن ناحية ثانية قد تحتاج الشركة بعد

1 الماحي حسين، الشركات التجارية، دار ام القرى، القاهرة، 1993 ، ص 171.

2 أعريني محمد فريد، الشركات التجارية، د.ط، دار المطبوعات الجامعية، القاهرة، 2002، ص 272-273.

تأسيسها إلى أموال إضافية ولا ترغب في الاقتراض من البنوك بسبب عبء الفائدة أو سندات القرض، فتقرر امتيازات لبعض أسهمها إغراءاً للمكتتبين¹. ومن ناحية أخرى سنرى أن الأسهم الممتازة تمثل ميكانيزم قانوني بموجبه يضمن القائمون على الإدارة استقرار الإدارة في الشركة تحقيقاً لمصالحها.

وعلى الرغم من هذه الإيجابيات والفوائد فإن بعض الفقه يعترض عليها من زاوية أنها تركز الفئويّة أو الطبقيّة بين المساهمين في الشركة الواحدة مما يؤدي إلى الإخلال بمبدأ المساواة بين المساهمين الذي تقوم عليه الشركة المساهمة².

واعتراض عليها البعض³ الآخر من زاوية أنها تؤدي إلى ما يسمى بفاشية السهم حيث تؤدي إلى تحكم أقلية من المساهمين في مصائر الأغلبية. واعتبرها البعض الآخر⁴ وضعاً غريباً يتنافى مع علامة جوهرية في السهم ألا وهي المساواة في الحقوق والالتزامات.

ويرى جانب آخر⁵ من الفقه وهو ما نؤازره أنه ليس في إصدار أسهم ممتازة أي إخلال بمبدأ المساواة بين المساهمين، وتفسير ذلك أن المساواة المقصودة هي تساوي المساهمين الذين ينتمون إلى فئة واحدة أو طائفة واحدة من الأسهم في الإصدار الواحد هذا من جانب، ومن جانب آخر فإن النص في القانون الأساسي للشركة على جواز تقرير بعض الامتيازات لفئة من المساهمين هو قاعدة اتفاقية صحيحة وغير متعلقة بالنظام العام.

1 القليوبي سميحة، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص 256

2 أبو زيد رضوان، شركات المساهمة والقطاع العام، المرجع السابق، ص 117؛ فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص 397.

3 Ripert (G) et Roblot (R), op. cit., P328 .

4 محرز أحمد، الوسيط، المرجع السابق، ص 469.

5 قاسم علي سيد، قانون الأعمال، المرجع السابق، ص 346؛ بريري محمود مختار، قانون المعاملات التجارية، المرجع السابق، ص 292؛ القليوبي سميحة، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص 248 وما بعدها؛ كمال مصطفى طه، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص 232.

وهذا المعنى كرسه المشرع الجزائري بنص المادة 715 مكرر 03/42 بقوله «وتتمتع جميع الأسهم العادية بنفس الحقوق والواجبات».

والنص المصري أوضح وأظهر للمعنى السابق حيث تنص المادة 132 لائحة «...على أن تتساوى الأسهم في نفس النوع في الحقوق والواجبات والمميزات والقيود»¹.

الفرع الثاني: موقف المشرع الجزائري والتشريع المقارن من الأسهم الممتازة.

أنعكس الخلاف الفقهي من الأسهم الممتازة إلى التشريعات التجارية المقارنة حيث تجيزها بعض التشريعات بنصوص صريحة مثل القانون الجزائري بموجب المادة 715 مكرر 44 والقانون السوري² واللبناني³ والفرنسي⁴ والسويسري⁵ والموريتاني⁶ والتونسي⁷ والمغربي⁸ والبحريني⁹ والكويتي¹⁰ والسعودي¹¹ والعماني¹² وحرمتها بعض التشريعات كالقانون اليمني¹³.

1 هذا المعنى نجده مكرس في بعض التشريعات المقارنة: مثل القانون التونسي (المادة 317)، القانون العماني (المادة 75 مكرر)، نظام الشركات السعودي (المادة 103).

2 المادة (98/ 03) .

3 المادة (02/110).

4 المادة (369) والمادة (174).

5 المادة (654).

6 المادة (625).

7 المادة (317) .

8 المادة (262) .

9 المادة (103).

10 المادة (101) مكرر .

11 المادة 103.

12 المادة 715 مكرر .

13 المادة 99/ج.

ووقفت منها تشريعات أخرى موقف الوسط كالقانون الألماني الذي أجاز إصدار أسهم ممتازة ذات أولوية في الأرباح وفي فائض التصفية وحرّم الأسهم ذات الصوت المتعدد¹، وسكتت عنها تشريعات أخرى مثل القانون الأردني والقطري.

المطلب الثاني: صور المزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة.

إن أهم المزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة لأصحابها بالأفضلية على الأسهم العادية تتمثل في نوعين من الأسهم، النوع الأول يسمى بأسهم الأولوية، والنوع الثاني تسمى بالأسهم ذات الصوت المتعدد. وفيما يلي نبسط هذه المزايا على النحو التالي:

الفرع الأول: أسهم الأولوية.

وهي التي تمنح لأصحابها أولوية عن أصحاب الأسهم العادية من ثلاث نواحي: فمن الناحية الأولى قد تمنح الأسهم الممتازة لأصحابها أولوية في الحصول على نسبة معينة من الأرباح قبل توزيع الأرباح على المساهمين، أو تمنح لهم نسبة ثابتة تقتطع لهم من الأرباح قبل توزيعها على جميع المساهمين.

وهذا النوع من الأسهم يمكن القول أن المشرع الجزائري لا يجيز إصداره بدليل نص المادة 715 مكرر 44 التي حددت صور الامتياز ولم تذكر الأولوية في الحصول على الأرباح، فلو كان المشرع الجزائري يسمح بها لكان قررها شأنه في ذلك شأن أنواع الامتياز الأخرى.

وعلى خلاف المشرع الجزائري يجيز المشرع المصري للشركة المساهمة إصدار أسهم ممتازة تعطي لأصحابها أولوية الحصول على الأرباح حيث نصت المادة 132 لائحة قانون الشركات: "ويجوز أن ينص النظام على تقرير على بعض الامتيازات لبعض أنواع الأسهم وذلك في التصويت أو الأرباح أو فائض التصفية".

1 أبو زيد رضوان، شركات المساهمة والقطاع العام، المرجع السابق، ص 118.

وتأسيساً على هذا النص فإنه يشترط لإصدار أسهم تمنح أصحابها أولوية الحصول على الربح وجود نص في النظام الأساسي للشركة يسمح بذلك، ومن جهة أخرى يجب تساوي جميع الأسهم التي تنتمي إلى نفس النوع في الحقوق والقيود¹، يضاف إلى ذلك أنه يجب أن يحدد نظام الشركة عند تأسيسها شروط وقواعد إصدار الأسهم الممتازة.

وأخيراً فإن المشرع المصري قيد زيادة رأس مال الشركة بإصدار أسهم ممتازة بضرورة أن ينص النظام الأساسي للشركة على ذلك وموافقة الجمعية العامة غير العادية² ولا يمكن تعديل الامتيازات المرتبطة بالأسهم أو القيود إلا بقرار من الجمعية العامة غير العادية أيضاً، بالإضافة إلى موافقة أصحاب الأسهم الذين يخصهم التعديل (أي تعديل حقوقهم) بأغلبية الأصوات الممثلة لثلثي رأس المال الذي تمثله هذه الأسهم³.

ويجيز هذا النوع من الأسهم القانون التونسي⁴ والعماني⁵ والمغربي⁶، والموريتاني⁷ والبحريني⁸، ومن زاوية ثانية فقد تقرر الأسهم الممتازة لأصحابها نسبة أعلى أو أولوية في الحصول على القيمة الاسمية للأسهم عند قسمة موجودات الشركة عند التصفية.

وهذا النوع من الامتيازات يمكن القول أيضاً إن المشرع الجزائري لا يجيزه لاعتبارات السابقة.

1 المادة 132 من اللائحة السابقة الذكر .

2 المادة 132 من اللائحة والمادة 34 ش.م.

3 المادة 133 لائحة ش.م .

4 المادة 317.

5 المادة 57 .

6 المادة 262 و 263.

7 المادة 625 و 626.

8 المادة 103.

ومع تقديرنا لنهج المشرع هذا إلا أننا ننتقده، وأساس ذلك أنه لا يدعم مبدأ حرية التجارة والصناعة الذي يقوم عليها فلسفة الاقتصاد هذا من جانب، ومن جانب آخر أنه يحرم الشركة المساهمة من أداة تمويلية فعالة تستعملها في حالة احتياجها للأموال.

لهذا كله نرى ضرورة تكريس هذا النوع من الامتياز في التشريع الجزائري مع التشديد على ضرورة تنظيمها بنود في القانون الأساسي للشركة، ويمكن السير على هدى التشريع المصري، ومن ناحية أخرى قد تخول الأسهم الممتازة أصحابها الأولوية في الاكتتاب بأسهم جديدة أو سندات.

وهذا النوع من الامتياز كرسه المشرع الجزائري صراحة بقوله « تتمتع الفئة الأولى بحق تصويت يفوق عدد الأسهم التي بحوزتها، أما الفئة الثانية فتنمتع بامتياز الأولوية في الاكتتاب لأسهم أو سندات استحقاق جديدة ».

وتلجأ الشركات المساهمة إلى إصدار مثل هذا النوع من الأسهم في الحالة التي تقرر فيها زيادة رأسمالها، فالتشجيع جمهور المدخرين على الاكتتاب والإقبال على الأسهم الجديدة تقرر مثل هذه الامتيازات.

وقد ترغب الشركة في التخلص من عبء الفائدة المقررة لسندات أصدرتها فتقرر لهم أولوية الاكتتاب في الأسهم، بتحويل سنداتهم إلى أسهم ويتحولون من دائنين إلى مساهمين¹.

الفرع الثاني: الأسهم ذات الصوت المتعدد

وهذا النوع من الأسهم يقرر لأصحابها عدداً من الأصوات عند التصويت في الجمعيات العامة للمساهمين أكثر من تلك التي تخولها الأسهم العادية.

1 القليوبي سميحة، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص 249؛ فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص 396 وما بعدها؛ العريني محمد فريد، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص 273.

وهذا النوع من الأسهم كرسه المشرع الجزائري صراحة بقوله في المادة 715 مكرر 2/44: " تتمتع الفئة الأولى بحق تصويت يفوق عدد الأسهم التي بحوزتها..." ويجيزها المشرع الفرنسي¹ والمصري² وبعض التشريعات التجارية المقارنة³ وتحرمها بعض التشريعات الأخرى⁴.

وينطوي هذا النوع من الأسهم على فوائد عظيمة، فمن ناحية قد يكون تعدد الأصوات مفيداً في بعض الحالات والظروف مثل تقريره للمساهمين من مواطني الدولة في الشركات المساهمة التي يكون فيها مساهمون أجنب، بقصد تمكين الوطنيين من الحصول على الأغلبية عند التصويت في الجمعيات العامة ولو لم تكن لهم أغلبية رأس المال⁵.

ومن ناحية أخرى فإن هذا النوع من الأسهم مفيد للمؤسسين بحيث يمكنهم من معارضة رغبات مساهمين في تغيير أعضاء مجلس الإدارة ويضمنون بذلك ثبات هيئة الإدارة بقصد تحقيق مصالح الشركة.

غير أنه يلاحظ أنه في بعض الحالات قد ينطوي هذا النوع من الأسهم على أضرار، وتفسير ذلك أنها قد تسمح بالاحتفاظ على رأس الشركة بمجلس إدارة قد يكون منتخباً من أقلية من المساهمين من جهة، ومن جهة أخرى قد تجعل الرقابة من مجموع المساهمين على نشاط الشركة وقرارات مجلس الإدارة رقابة ناقصة.

1 المادة 223 ت.ف.

2 المادة 132 لائحة.

3 القانون التونسي المادة (317)، القانون البحريني المادة (71) مكرر، القانون الكويتي المادة (101) مكرر، القانون السويسري المادة (655-656).

4 القانون السعودي المادة (103) - القانون الموريتاني المادة (622) و(626) - القانون المغربي المادة (262-263).

5 القليوبي سميحة، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص 250.

خاتمة:

عاجت الدراسة الأسهم الممتازة والحقوق التي تمنحها لأصحابها، وخلصت الدراسة الى ان الفقه اختلف في تحديده لمعنى السهم، فجانبا منهم اعتمد على المعيار الموضوعي والجانب الآخر اعتمد على الجانب الشكلي، واقترحت الدراسة تعريفا يجمع بين المعيارين معا. كما بينت الدراسة ان الأسهم الممتازة تتطوي على أهمية عظيمة بالنسبة للشركة، فمن ناحية هي وسيلة تمويلية ناجعة، ومن ناحية أخرى قد تحتاج الشركة الى أموال إضافية لتوسعة نشاطها ولا تريد اللجوء الى الاقتراض، فتصدر أسهما ممتازة لإغراء الجمهور على الاكتتاب بها.

كما بينت الدراسة الخلاف الفقهي والتشريعي من الأسهم الممتازة، فعلى مستوى الفقه اعترض عليها جانب من الفقه من ناحية أنها تكرر الطائفية والفئوية في الشركة الأمر الذي يؤدي إلى الإخلال بمبدأ المساواة في الشركة، بينما أيدها غالبية الفقه، وهو الاتجاه الذي أيدناه.

وعلى مستوى التشريع، فجانبا من التشريعات أجازتها كالمشرع الجزائري والفرنسي، ومنعتها تشريعات بنصوص صريحة كالقانون اليمني، وسكتت عنها تشريعات كالقانون الأردني والقطري.

وبخصوص المزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة تبين ان هذه الأخيرة تعطي لأصحابها الحق في الأولوية؛ أي أولوية الحصول على الأرباح قبل المساهمين العاديين، وهذا النوع من الأسهم لم يجزه المشرع الجزائري. والنوع الثاني من الامتيازات يتمثل في الأصوات المتعددة للسهم الواحد وهو ما يسمى بأسهم الأولوية، وهذا النوع من الأسهم أجازته المشرع الجزائري والفرنسي.

وخرجت الدراسة بالتوصيات التالية:

- نوصي بتعديل نص المادة 715 مكرر 44 بحيث يجيز المشرع صراحة للشركة المساهمة حق إصدار أسهم تعطي لأصحابها أولوية الحصول على الربح.
- إلغاء نص المادة 715 مكرر 40 التي تعرف السهم ذلك أن التعريفات من اختصاص الفقه والقضاء.

قائمة المراجع:

أولاً- باللغة العربية:

- القليوبي سميحة، الشركات التجارية، ط3، دار النهضة العربية، القاهرة، 1993.
- عوض علي جمال الدين، شركات الأموال، (د. ط)، دار النهضة العربية، القاهرة، 1984.
- محسن شفيق، الوسيط في القانون التجاري المصري، ج1، ط3، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1957.
- المرزوقي صالح، شركة المساهمة في النظام السعودي (دراسة مقارنة مع الفقه الإسلامي)، (د. ط)، (د.ن). 1999.
- أبو زيد رضوان، شركات المساهمة والقطاع العام، (د. ط)، دار الفكر العربي، القاهرة، 1983.
- يونس علي حسن، الشركات التجارية، (د. ط)، (ب. د. ن)، 1991.
- ثروت عبد الرحيم، شرح القانون التجاري المصري الجديد، ج1، ط5، دار النهضة العربية، القاهرة، 2004.
- أكثم أمين الخولي، قانون التجارة اللبناني المقارن (الشركات التجارية)، ج2، (د. ط)، دار النهضة العربية، بيروت، 1988.
- فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، (د. ط)، مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة، القاهرة، 1994.
- محرز. أحمد، الوسيط في الشركات التجارية، (د. ط)، منشأة المعارف بالإسكندرية، القاهرة، 2004.
- قاسم علي سيد، قانون الأعمال، (د. ط)، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001.

- أنشورابي عبد الحميد، موسوعة الشركات، (د. ط)، منشأة المعارف بالإسكندرية، القاهرة، 1997.
- كمال مصطفى طه، الشركات التجارية، (د. ط)، دار الجامعة الجديدة بالإسكندرية، القاهرة، 1998.
- ألعريني محمد فريد، القانون التجاري، (شركات الأموال)، ط1، دار المطبوعات الجامعية، القاهرة، 2001.
- ألعريني محمد فريد، الشركات التجارية، دار المطبوعات الجامعية، القاهرة، 2002.
- الماحي حسين، الشركات التجارية، دار ام القرى، القاهرة، 1993.

ثانياً- باللغة الفرنسية:

- Ripert (G), et Roblot (R), traité de droit commercial, T1, 18ed, LJDJ, paris, 2001.
- Merle (PH), droit commercial, 8^{ème} ed, Dalloz, paris, 2001.
- Brigitte Hess (L), main Simon (A), droit des aff aires 15ed, Dalloz, 2003.
- Dominique (L), droit commercial et des aff aires 14ed, Dalloz, paris, 2001.
- Yves (G), droit des affaires, T1, 9^{ème} ed, paris. 1996.