

القانون و المجتمع

أدى الانفتاح على الأسواق المالية ونشاط البورصات إلى تنامي حركة رؤوس الأموال بشكل ملحوظ، خاصة بظهور شركات المساهمة الكبرى التي تعد الميكانيزم القانوني الا فضل لهذا النشاط، وهو ما أدى بالعديد من الشركات الكبرى والمتعددة الجنسية التي تسيطر على الاقتصاد العالمي لتبنى هذا الشكل. وبالنظر إلى تركيبة رأس مال هاته الشركات نجدها تتكون من أسهم غالبا ذات قيمة رمزية يمتلكها الملايين من المساهمين⁰

ولان السهم الواحد يجعل من صاحبه شريكا كقاعدة بالنظر لنص المادة 416ق م فانه يمنحه بالمقابل حقوقا مالية وحقوق إدارة ورقابة لسير قرارات الشركة.

ولان المساهم مستثمر فهذا الوضع اوجد تباينا واضحا في رغباته من وراء المساهمة بالنظر لتلك الحقوق، من اجل ذلك فقد راعت التشريعات المختلفة تلك الرغبات وأوجدت أنواعا متعددة من الأسهم تماشيا مع تلك الرغبات .

وإذا كان ها الوضع أصبح تقليديا بالنسبة للتشريعات الأجنبية التي عرفت البورصة وشركات المساهمة منذ أكثر من قرن، فالوضع مختلف بالنسبة للتشريع الجزائري الذي لم يعرف إلا انفتاح على الأسواق المالية والبورصة إلا في التسعينات، ومن ثمة فلا تزال فكرة إلا استثمار عن طريق القيم المنقولة غضة ذات مفاهيم عامة تستدعي الدراسة

والتوضيح خاصة حول مفهوم السهم والمساهمة وأنواعه، إضافة إلى موقف المشرع الجزائري من هذه الأنواع.

أ.الزهران نواصرية

**أنواع الأسهم و موقف
المشرع الجزائري منها**

المبحث الأول /تعريف السهم وخصائصه**أولا/ مفهوم السهم:**

عادة ما نستعمل كلمة للإشارة إلى النصيب أو الحصة، إما في القانون فالسهم له معنيان، فنارة هو السند العائد لصاحبه في شركة مساهمة أو توصية بالأسهم، أما الثاني فيشير إلى السند الذي يمثل هذا النصيب، و قد عرف المشرع الجزائري السهم في المادة 715 مكرر 40 بقولها " السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها.

وكان أول من استعمل هذا المصطلح هي الشركة La Compagné des indes accidentales التي تأسست سنة 1664.

و قد أستعمل لفظ سهم في المنظور الحالي في معنيان مختلفان لكنهما غير متناقضان، من جهة فالتعبير الجاري سهم يعني قيمة منقولة مسعرة في البوصة كمقابل لسندات الدولة Les rentes ، سندات الاستحقاق، حصص المؤسسين، و كذلك تعني السند الذي يمثل حقوق المساهمين و قد يكون اسمي أو لحامله.

أما قانونا فالسهم هو نصيب الشريك في شركة أسهم و التي تقابل الحصص في شركة الأشخاص، و هو ما يخول الحقوق و الالتزامات المعترف بها للشريك إذا فالسهم هو ذلك الصك المكتوب و الذي يمثل فيه حق المساهم و يخول له ممارسة الحقوق الناتجة عن هذا الحق.

و التفرقة بين السهم و الحصص هي القاعدة للتفرقة بين شركات الأشخاص و شركات الأموال و بهذه التفرقة ترتبط مزايا هامة من حيث النشاط و كذلك من حيث الجباية^أ

فالتنازل بحرية هو اهم ما يميز السهم عن الحصة، فالمساهم يمكنه أن يتنازل بحرية عن سندات فيما بناء على الاعتبار الشخصي فالشريك في شركات الأشخاص لا يمكنه ذلك.

إذا فالتنازل بحرية هي صفة عادية في السهم إلا أنها ليست مطلقة لأنه يمكن أن يدخل القانون الأساسي شروط تحد من هذه الصفة^أ، و قد يثور التساؤل إلى أي مدى يمكن لهذه الشروط أن تفقد السهم صفته تلك؟ في كل الحالات فالقضاء لا يعترف إلا بالشروط التي لا تؤدي إلى الإلغاء^أ.

يبقى إذا الصفة التداولية للسهم، إلا أنه ليس هو السند الوحيد الذي يحمل هذه الميزة فتوجد سندات أخرى قابلة للتداول: كسندات الاستحقاق Les obligations، حصص المؤسسين دون أن يكون لهم نفس الآثار التجارية، كما توجد بعض الأسهم الغير قابلة للتداول و مثال ذلك أسهم الضمان م 619 - 659 ق ت. و على ذلك يقتضي الأمر لتعريفه بدقة، معرفة خصائصه.

ثانيا/ الخصائص الصيغة بالسهم: يتفق أغلب الفقه أن خصائص الأسهم هي:

التساوي في القيمة الاسمية و قابليتها للتداول بالطرق التجارية، وعدم قابليتها للتجزئة، إلا أنه و دون التطرق لكل هذه الخصائص يمكننا اختصار كل ذلك في عنصرين: القيمة الاسمية للسهم، و ملكية الأسهم.

1- القيمة الاسمية للسهم:

فالسهم هو قيمة اسمية تتحدد في القانون الأساسي للشركة، و يحضر وضع أسهم بدون قيمة اسمية تحت طائلة عقوبات جزائية م 835 ق ت، نصت المادة 715 مكرر 50 على أنه "تحدد القيمة الاسمية للسهم عن طريق القانون الأساسي" فالمشرع و على خلاف باقي التشريعات و التي إما قامت بتحديد القيمة الدنيا للسهم كما فعل المشرعين المصري و الفرنسي أو تحديدها بين حدين أدنى و أقصى، أو ترك ذلك للشركة على ضوء احتياجاتها لرأس المال، و على خلاف كذلك شركة المسؤولية المحدودة أين فرض الحد الأدنى للحصة الذي لا يقل عن 1000 دج فقد ترك الأمر للقانون الأساسي للشركات بالرغم من أنه رتب عقوبات جزائية على إصدار أسهم بقيمة أقل من الحد الأدنى قانوناً¹.

فهذه الحرية - كقاعدة - ظهرت في الواقع العملي للتباين الواضح في تحديد القيمة الاسمية لأسهم الشركات التي لجأت مؤخرا للادخار العلني، كشركة صيدال بـ 800 دج و شركة الأوراس بـ 400 دج، و إرياض سطيف 2300 دج..

في كل الحالات فكلما كانت القيمة الاسمية أقل كلما كان الإقبال عليها أكبر، و هو ما أصبحت تتجه إليه الشركات حالياً قصد جلب أكبر عدد ممكن من المدخرين. و لإنقاص عدد الأسهم المتراكمة فقد سهل المشرع عملية تجميع الأسهم، إلا أن هذه العملية تؤدي بالضرورة إلى زيادة القيمة الاسمية للسهم الجديد، وهنا ما على المساهم الذي لا يملك العدد المطلوب للأسهم القديمة للحصول على عدد معين من الأسهم الجديدة إلا شراء أسهم على شكل تكميلي، مثال ذلك فإذا قررت شركة تجميع أسهمها ذات قيمة 50 دج لأسهم جديدة تساوي 200 دج، فالتجميع يكون على قاعدة أن السهم الجديد بـ 4 أسهم قديمة، فالمساهم الذي يملك 22 سهماً مثلاً تحصل 20 أسهم جديدة في مواجهة 20 سهم قديماً (20/4)، و يبقى له سهمان قديمان فما عليه إلا إما بيعها، أو شراء سهمان قديمان ليحصل على سهم واحد جديد.

و يعتبر هذه الإجراءات استثناء عن الإلزام بعدم زيادة التزامات المساهمين و الذي يحضر على الجمعية العامة أي كانت الأغلبية التي تستند إليها م 674 ق ت.

و التساوي في القيمة الاسمية يعني التساوي بالضرورة في الحقوق التي تمنحها الأسهم لأصحابها ما دامت من طائفة واحدة، غير أن ذلك لا يمنع الشركة من إصدار أسهم ممتازة تعطي حقوقاً و مزايا أكبر من تلك التي تمنحها الأسهم العادية، و مهما كان الامتياز فالقيمة الاسمية واحدة.

و تختلف القيمة الاسمية عن قيمة الإصدار، عن القيمة السوقية عن الفعلية عن الحقيقية و فيمايلي معنى كل منها.

1. القيمة الاسمية: و هي كما عرفناها سابقاً تتحدد في القانون الأساسي، و يحسب على أساسها رأس مال الشركة و ذلك تحت طائلة عقوبات جزائية م

2. قيمة الإصدار: أي أكثر من القيمة الاسمية و ذلك عندما تكون للشركة احتياطات و تقوم بزيادة رأس مالها فالمكتتبون الجدد يدفعون فوق قيمة السهم الاسمية قيمة الإصدار أو كما تسمى بعلاوة الإصدار.

3. القيمة الحقيقية أو الفعلية: و هي حاصل الأصول الصافية من الخصوم، في مواجهة الغير و تختلف باختلاف مدى سلامة المركز المالي للشركة و تحقيقها لأرباح و لا تتبلور هذه القيمة الفعلية نهائيا إلا عند تصفية الشركة، و تسوية ديونها سواء تصفية نهائية عندما تحل الشركة أو تصفية نظرية مثل ما يحدث عند اندماج الشركات^{vi}

4. قيمة التصفية: و هي مرتبطة بالقيمة الفعلية و هذا بعد خصم الديون المستحقة في حالة التصفية مثل الضرائب، و التزامات الشركة الأخرى.

5. القيمة البورصية أو القيمة السوقية: و هي قيمة تعطىها البورصة للأسهم المسعرة لديها انطلاقا من العرض و الطلب عليها، و هي قيمة عرضة للتقلبات و تدور دائما بين الارتفاع و الانخفاض تبعا لمدى سلامة المركز المالي للشركة و نجاح مشروعها.

2- ملكية الأسهم: مادية السند تسمح باعتبار المساهم كمالك لسنداته و في الواقع فتفسير ملكية السندات هي عامة، إذا كان سند ثابت في شكل لحامله فهو يخضع لنظام المنقول المادي مع مراعاة في كل الأحوال قاعدة مختلفة في حالة الفقد أو السرقة.^{vii}

أما إذا كان في شكل اسمي فالحيازة العادية لا تعد سند للملكية فيجب على صاحبها أن يثبت هويته و هو يستعمل السند المسجل باسمه الذي يثبت صفته.

فملكية السند تسمح إذا بممارسة حقوق المساهم^{viii} لكن لا يوجد على الإطلاق إجماع لهذه الحقوق في السند، فالملكية أصبحت حقا على قيمة كما لاحظ بدقة الفقيه ريبير Ripert و صاحب السهم ليس له إلا في مواجهة المصدر أو الوسيط المؤهل حق دائنيته الذي يخضع ماسك الحساب لعدد معين من الالتزامات الصارمة الذي يضمن القيمة المقدمة من طرف المكتتب.

كما أن السند الممثل لجزء من رأس المال يكون غير قابل للتجزئة، و هو المبدأ الذي نصت عليه المادة 715 م 32، و في كل الحالات فقد سمح تعديل 1993 بإنشاء شهادات الإستثمار و شهادات الحق في التصويت ضمن شروط معينة تمنح حقوقا باجتماعها تشكل نفس الحقوق الممنوحة للسهم الواحد.

خارج هذا الاستثناء فعدم القابلية للتجزئة تصطدم بالملكية الجماعية للسهم الواحد - كحالة الشيوع- فهذه التجزئة ذات الطبيعة المدنية غير معترف بها في القانون التجاري فالشركة لا تعترف إلا بمساهم واحد^{ix} و يترتب على ذلك أن الحقوق المرتبطة بهذه الأسهم تمارس جماعة مما يتعين عليهم تعيين من يمثلهم سواء أحدهم أو بوكيل موحد يختارونه، و عند عدم الاتفاق يعين من طرف القضاء بطلب ممن يهمله التعجيل و يعترف بصفة الشريك لكل مجزأ^x

و تجدر الإشارة أن ملكية الأسهم لا تعود للمساهم في الشركة فحسب بل يمكن أن تكون كذلك للشركة نفسها.

فلا شيء يمنع الشركة من أن تكون مساهمة في شركة أخرى بدون شك، فهل يمكننا تطوير المبدأ و التسليم بأن الشركة تصبح مالكة لأسهمها الخاصة؟ فالمزايا متعددة بالنسبة للشركة و دوافعها كثيرة فيمكنها تدعيم أسعار أسهمها و ذلك بإحضار مشتري لها أو إذا انخفضت قيمتها ببيع السندات التي تملكها في حافظتها، لكن هذه الوضعية خطيرة على المدخرين، و من جهة أخرى فهذه الإمكانية تجعلها تكون رأس مال صوري Auto-détenir و لا يعرض أي ضمان للدائنين.^{xi}

و قد عرفت العملية باسترجاع الأسهم و هو تفسير خاطئ يعود لاعتبار الإصدار بمثابة بيع، كما يختلف شراء الأسهم عن استهلاكها حيث يبقى المساهم متمتعاً بكافة حقوقه في الشركة كما لا تستطيع الشركة التصرف فيها للغير، بينما في شراء الأسهم فيتم وفقاً للقيمة السوقية لها و يؤدي ذلك إلى انقطاع الصلة بين المساهم البائع و الشركة و يمكن لهذه الأخير فيما بعد أن تتصرف للغير بكل حرية.^{xii}

و قد أقر التشريع في فرنسا أنه من غير العادي أن تكون الشركة مساهمة في نفسها و الذي يحد من مبدأ المساواة بين المساهمين.^{xiii} و نصت المادة 714 ق ت على المبدأ إلا أن المشرع أورد استثناءات عنه كما سيأتي:

أ. المبدأ:

نصت المادة 714 ق ت على مبدأ الحضر على الشركة ان تكون مالكة لأسهمها الخاصة، و تخضع شهادات الاستثمار لنفس المبدأ م 715 م 72. و قد وجد هذا المبدأ انطلاقاً من أنه لا يمكن لشخص ما أن يكون دائناً و مدنياً لنفسه^{xiv} و يطبق هذا المنع على الشراء كما على الاكتتاب الذي تقوم به الشركة سواء باسمها أو باسم مستعار طبيعي أو معنوي لحساب الشركة.

كما يمنع عليها كذلك أن تأخذ رهناً عن أسهمها مباشرة أو بواسطة شخص يتصرف باسمها لحسابها م 715 مكرر 33، و يستثنى من هذا المنع العمليات الجارية لمؤسسات الاعتماد، البنوك، و المؤسسات المالية.

و السندات المملوكة بطريقة غير شرعية من طرف الشركة، يجب أن تتخلى عنها قبل أجل سنة واحدة ابتداء من تاريخ الاكتتاب بها أو اكتسابها، و باستفاد هذا الأجل يجب إبطالها م 715 م/ف 3.

و كما أوجد المشرع المبدأ قد أوجد عليه إستثناءات و هو ما يبين غياب حضر المضاربة، أو على الأقل أن الحضر محدود^{xv} و ذلك في الحالات التالية:

1. إذا كان تخفيض رأس المال و الذي قرره الجمعية العامة غير مبرر بخسائر فيمكن لها أن تسمح لمجلس الإدارة أو المديرين حسب الحالة، شراء عدد من الأسهم قصد إبطالها م 715 مكرر ف/2.

2. الشركات التي تكون أسهمها مقبولة في التسعيرة الرسمية لبورصة الأوراق المالية يمكنها شراء أسهمها من أجل تنظيم سعرها في السوق، فتدخل الشركة يسمح بتجنب متغيرات مهمة جدا في سعر السوق أو يمكن ان تسهل العمليات اللاحقة للتجميع، كما يمكن أن تستعمل هذه الأسهم المكتسبة لإشراك العمال في ثمار التوسع l'expansion ، أو تسمح لهم بممارسة اختيار الشراء. فالجمعية العامة العادية التي يمكنها السماح للشركة بالقيام بعمليات البورصة على أسهمها الخاصة، و تحدد كيفيات إجراء العملية و لاسيما السعر الأقصى للشراء و السعر الأدنى للبيع و كذا العدد الأقصى من الأسهم الواجب حيازتها، و الأجل الذي يجب أن تتم خلاله الحيازة و لا يمكن أن تستمر الرخصة لأجل يفوق السنة م 715 مكرر.

و يجب على الشركات أن تصرح للسلطة المكلفة بتنظيم عمليات البورصة و مراقبتها بالصفقات التي تنوي القيام بها تطبيقا للمادة 714، و تعلم لجنة البورصة بعمليات الحيازة التي قامت بها م 715 مكرر 1.

و يجوز لهذه السلطة أن تطلب من الشركات المعنية كل التوضيحات و التبريرات التي تراها ضرورية، و إذا لم تستجيب الشركة لذلك يمكن لها أن تتخذ كل الإجراءات لمنع تنفيذ الأوامر التي تصدرها هذه الشركات بصفة مباشرة أو غير مباشرة م 715 مكرر 2 و يمكن للشركة أن تتبع جزء أو كل أسهمها التي أشترتها في البورصة بشرط أن يكون سعر البورصة على الأقل يساوي السعر العادي للشراء.

و تجدر الإشارة إلى أن أغلب التشريعات التي أخذت بهذه الإمكانية أشتراط أن تكون هذه الأسهم في شكل إسمي، فيما لم يشير المشرع الجزائري إلى هذا الالتزام مما يجعلنا نتساءل هل يمكن أن تكون الأسهم المملوكة للشركة على النحو السابق في شكل لحامله؟!

كما أن هناك إشكالية أخرى لا تقل أهمية و خطورة عن سابقتها و هي بالنسبة للحقوق المرتبطة بالأسهم التي في حيازة الشركة، كذلك لم يتكلم المشرع عن بقائها لصيقة بها أو لا؟

على خلاف المشرع الفرنسي الذي فصل في الأمر بعدم قدرة الشركة الاستفادة من هذه الحقوق إذ أنه لا يمكن للشركة أن تصوت بأسهمها الخاصة و لا تعطيهما الحق في الأرباح، و في حالة زيادة رأس المال بالاكنتاب بالأسهم الجديدة فلا يمكنها أن تمارس بنفسها حق الأولوية بالاكنتاب.^{xvi}

المبحث الثاني: أنواع الأسهم و موقف المشرع ج من هذه الأنواع:

قبل التطرق إلى أنواع الأسهم يقتضي الأمر التطرق إلى مبدأ هام، و هو مبدأ المساواة بين المساهمين، فمساواة المساهمين هي مساواة في الحقوق في شركة أموال فكل مساهم يمارس الحقوق التي تمنحها له سنداته يعني أسهم أكثر حقوق أكثر^{xvii}

الواقع أكثر تعقيدا ففي الشركات المتعددة يوجد نوعين من المساهمين في وضعية غير متساوية، و يعود الاختلال في مبدأ المساواة إلى طبيعة السندات و الأسهم التي يملكها المساهمون في الشركة مما يقودنا إلى التكلم عن أنواعها ثم إلى موقف المشرع الجزائري من كل هذه الأنواع.

أولاً: أنواع الأسهم: اختلف الفقه في إعطاء التقسيمات للأسهم، في كل الحالات يمكن تقسيمها بالنظر إلى مصدر حقوق المساهمين و المتعلقة بها إلى أسهم نقدية- عينية - أسهم عمل. أسهم تمتع.

و إما بوجود أو عدم وجود المزايا الخاصة التي تعطي لهم إلى: أسهم عادية و أسهم ممتازة - أو أسهم الأولوية.

و التقسيم بالنظر إلى شكل الأسهم إلى: أسهم اسمية و لحاملها و أسهم لأمر. و يمكن لسهم واحد أن ينتمي إلى الكثير من هاته الفئات^{xviii}

I - تقسم الأسهم بالنظر إلى شكلها: و يمكن تقسيمها إلى أسهم اسمية و أسهم لحاملها و أسهم لأمر.

1. الأسهم الاسمية: و هي التي تنتج من تسجيل في حساب يمك من طرف الشركة المصدرة فالشركة هنا تعرف هوية مساهميتها، و هو ما يسهل علاقتها معه، خاصة فيما يتعلق بإعلامه و استدعائه لحضور الجمعيات العامة و قبض الأرباح و هو ما يسمح بمتابعة التغيرات التي تطرأ على رأس المال الاجتماعي للشركة، و كذا تضمن له أن يسير بنفسه سندات و ممارسة حقوقه مباشرة، و الشكل الاسمي ليس له فائدة على المساهمين و الشركة فقط بل كذلك الإدارة الجبائية التي يمكنها أن تعرف بدقة ملتزميتها و خصوصا من أجل أذاره بالدفع^{xix} و تقرر الشركة بقانونها الأساسية ما إذا كانت الأسهم اسمية أو لحاملها، كما يمكنها أن تفرض أن تكون إلزاميا في شكل اسمي، و هذا من أجل تأمين المراقبة و الحماية لذمتها المالية^{xx} لكن ليس لها الحق أبدا أن تفرض إلزاميا الشكل لحامله لأنه من حق كل مساهم أن يطلب سند اسمي^{xxi}.

و قد فرض المشرع الشكل الاسمي على أسهم معينة و هذا نظرا لطبيعتها قاصدا بذلك حماية مصالح معينة، و يبقى مبدئيا و أنه يمكن تصور ذلك، الشركات غير مسعرة في البورصة، أما بالنسبة للشركات التي تتداول أسهمها في سوق منتظمة، فلمساهم الخيار بين الشكل الاسمي أو لحامله^{xxii}.

و في ما يلي الأسهم الواجب أسميتها بنص القانون:

1. الأسهم النقدية الغير محررة بأكملها م 715 مكرر 52 يجب أن تبقى في الشكل الاسمي لحين تحريرها بأكملها و ذلك من أجل تجنب وجود حاملين متتابعين مسؤولين عن عدم التسديد^{xxiii}.

2. الأسهم المحررة من قبل أعضاء مجلس الإدارة و مجلس المراقبة م 619 و 659 و ذلك من أجل ضمان تسيرهم، و بالرغم من ان المشرع لم ينص صراحة على وجوب أسميتها من خلال إيداعها في حساب مغلق و حضر التصريف فيها، كما أن وجوب تملك نسبة معينة منها 20 % على الأقل لا يمكن إثباتها إلا بالشكل الاسمي.

3. الأسهم الخاضع التنازل عنها لشرطي الاعتماد و الشفعة، و التي يجب أن تكون في شكل اسمي من أجل ضمان تطبيق هذا الشرط م 715 مكرر 55/ف 5.

4. الأسهم التي اشترتها الشركة باسمها من أجل العمليات المالية التي تقوم بها وفقا للمواد 714 و ما بعدها، أو لتقديمها لعمالها

5. الأسهم الحاصلة على حق التصويت المتعدد م 715 مكرر 44، و تفقد هذا الحق بتحويلها إلى سندات لحاملها، و كذلك التي تتمتع بامتياز الأولوية في الاكتتاب للأسهم أو سندات استحقاق الجديدة.

6. الأسهم - السندات الأخرى- للمؤسسة العمومية التي ستخصص و المكتتب فيها من قبل الجمهور^{xxiv}

و قد كان يفرض على الأسهم العينية الشكل الاسمي خلال فترة عدم قابليتها للتداول بموجب المادة 709 و على غرار التشريع الفرنسي الذي ألغى هذا الحضر و معه شرط الاسمية بقانون 05 جانفي 1988، فقد استبعد المشرع الجزائري بدوره ذلك بمرسوم 93-08 و منه فلا شيء يمنع أن تكون الأسهم الممثلة لحصة عينية في شكل لحامله.

و كذلك يضاف الشكل الاسمي عادة على الأسهم المشتراة أو المكتتب بها من قبل العمال ضمن بعض الشروط تتعلق بالشركاء في الشركة التي تشغلهم، كما فرضت بعض التشريعات الشكل الاسمي على أسهم بعض الشركات نظرا لخصوصية نشاطها، مثل شركات الصحافة، و الإعلام و شركات التأمين... و إلخ ، و كذلك الشركات ذات رأس المال المتغير في فرنسا.

في كل الحالات فالشكل الاسمي قد يفرض بالقانون أو القانون الأساسي للشركة ، و يتم التنازل عن الأسهم الاسمية بتحويل من حساب المتنازل إلى حساب المتنازل له و ذلك بأمر تحويل ممضى من طرف المتنازل، و تقوم الشركة بقيد عادي في سجلاتها تطبيقا لهذا الأمر بالإحالة.

أما بالنسبة للعملية بين المتنازل و المتنازل له فيحكمها إتفاق التنازل، بينما في مواجهة الشركة الغير فالتحويل لا يسري إلا ابتداء من التسجيل في الحساب و عند فقدان حيازة السهم أو السند الإسمي فما على مالكة إلا إبلاغ الشركة بالضياع أو السرقة حتى ما إذا تقدم الحائز لتحصيل الربح أو الفائدة، أو لإستفاء قيمة الصك، طوبى بإثبات حيازته فإذا عجز عن ذلك أسترد منه الصك و أعيد لمالكة الحقيقي الثابت إسمه في سجلات الشركة، كما لمالك الصك أن يحصل من الشركة على نسخة أخرى منه^{xxv} و لأن الشكل الإسمي يعيق عمليات التداول في البورصة فقد وجد الشكل لحامله.

2. الأسهم لحاملها: و هي الأسهم التي تصدر دون ذكر إسم مالكةا، مما يجعل حامل السند مالكا له، و تعرف هذه الأسهم بكون حقوق أصحابها تمثل في وثيقة مادية "ورقة صك" و التي تتجسد فيها حقوق المساهمين.

و قد نصت المادة 715 مكرر 34 على إمكانية إعتداد الشركة لهذا النوع من الأسهم، و التي أخضعها لأحكام خاصة، و يترتب على عدم ذكر إسم صاحبها إعتبار الحامل مالكا و نظرا لإندماج الحق مع الصك فإنها تعتبر من قبل المنقولات المادية، حيث يسرى عليها قاعدة الحيازة في المنقول سند الحائز^{xxvi} ، هذا إذا اكتسبت الأسهم لحاملها الشكل المادي حيث تنتقل فيها الملكية بمجرد التسليم اليدوي. م 715 مكرر 37 "يمكن أن تكسى القيمة الصادرة بالجزائر إما شكلا ماديا بتسليم سند " و المادة 715 مكرر 38 "... يحول السند للحامل عن طريق مجرد التسليم أو القيد في الحساب".

كما يمكن أن تكتسى هذه الأسهم شكل تسجيل في الحساب عن طريق وسيط مؤهل و في هذه الحالة فالنظام القانوني للمنقول المادي لا يطبق بمعنى أن تحويل ملكية هذا النوع من الأسهم لحاملها لا يتم بمجرد التقديم أو التسليم اليدوي، بل يستوجب

تحويل من حساب لآخر و تبعا لأمر نقل ملكية يعطى للوسيط المالي سواء شركة بورصة أو بنك أو مؤسسة مالية إلخ.

كما أن رهن الأسهم لحاملها لا يتم أبدا بإيداع مادي للسند بل يستوجب تسجيل في حساب خاص كما هو الحال في السندات الإسمية فقط على المساهم أن يختار من يتوسطه على النحو السابق و الذي يمسك محاسبة السندات لكل فئة مسجلة في حساباته و يحتفظ بالنتائج في حساب إجمالي^{xxvii} و في حالة فقدان هذا السهم و حصل تداوله فإن من يحوزه بحسن نية و سبب صحيحا يعتبر مالكا له، و عليه يمكن للشركة دفع الأرباح و الفوائد للحائز دون أن تلزم بالتحري على حقيقة ملكيته، و مع ذلك يجوز للمالك الحقيقي أن يسترد الصك من حائزه حسن النية خلال 3 سنوات تبدأ من يوم ضياعه أو سرقة و يمكن للحائز أن يعود على من تلقى منه السند، أما إذا كان قد إشتهر بحسن نية في سوق عام أو بائع لنفس السلعة، فلا يجبر على إعادته لمستحقيه إلا بمقابل الثمن الذي دفعه، و هذه هي الحماية التي تقرها القواعد العامة للمالك الحقيقي للمنقول المادي^{xxviii}.

إذا فالفرق بين هاته السندات لحاملها و السندات الإسمية ترتكز في أن الشركة تجهل هوية أصحاب السندات لحاملها، فهي سندات مغفلة حتى لو كان الحساب ممسوك من طرف وسيط مؤهل.

و في كل الحالات فقد نصت المادة 715 مكرر 36 على إمكانية إدراج بند في القانون الأساسي للشركة يمكن هذه الأخيرة من حق معرفة هوية حائزي أسهمها و العدد العائد لهم أو سندات أخرى - التي تمنح الحق في التصويت على الفور أو لأجل عن طريق مجرد طلب م 715 م 36.

3. **الأسهم لأمر:** و في هذا السهم يذكر إسم صاحبه مسبقا بعبارة لأمر أو لإذن و هذا الشرط يخول له الإنتقال بطريق التضهير l'endossement دونما الرجوع للشركة للحصول على موافقتها أو لإعلام الغير عن طريق التسجيل في دفاترها و لا يكون إسم من أصدر السند مدرجا في سجلات الشركة، و يعتبر المظهر له الأخير هو صاحب الحق تجاه الشركة، و هذا النوع من السندات نادرة الإستعمال.

II- تقسم الأسهم بالنظر إلى طبيعته الحصاة:

و ترتكز التفرقة على طبيعة الحصاة و التي يمثلها السند، و إجتماع الأسهم النقدية و العينية يشكل رأس المال الإجتماعي، إذا فهما يدخلان في تكوين رأس المال.^{xxix} إذا القاعدة العامة في المساهمة تكون بتقديم مبالغ مالية تتمثل في الأسهم النقدية، غير أن الشركة في حاجة كذلك إلى عقارات و منقولات لنشاطها، و بالرغم من المخاطر المالية التي يتضمنها تقديم الحصاة العينية، خاصة فيما يتعلق بتقدير قيمتها، فقد أحاطتها معظم التشريعات بما فيها الجزائري بقواعد معينة تحسبا لإمكانية المغالاة في قيمتها مما يشكل صوريه رأس المال، و يطلق على هذا النوع من التأسيسي " بالتأسيس الموصوف " " Fondation qualifiée " و يخضع لمجموعة من الإجراءات و القواعد أهمها الإستعانة بالخبراء لتقديرها حماية لمصلحة الشركة و الشركاء، و الغير

و فيمايلي يمكن التطرق إلى هذه الأسهم كالتالي:

1. الأسهم النقدية: حسب المادة 715 مكرر 41 تعتبر أسهم نقدية:

الأسهم أين قيمتها حررت نقدا أو بمقاصة دين لما يتم الإصدار بضم الإحتياطيات - الأرباح- أو علاوة الإصدار. أين مبلغها جزء منه نتيجة ضمه في الإحتياطيات أو الفوائد أو علاوة الإصدار و في جزءه الآخر عن طريق الوفاء بها نقدا.

و أضافت هذه الأخيرة ان كل ما يخرج عن هذه الحالات هي أسهم عينية. و يخضع تقديم الأسهم النقدية إلى قواعد خاصة، حيث يسوجب عند الإكتتاب تسديد الربع^{xxx} 1/4 من قيمتها على الأقل - لكل سهم - و عليه فإذا إكتتب بـ 4 أسهم إسمية 100 دج لكل واحد منها فإنه على صاحبها تسديد الربع من قيمة كل منها أي 25 دج و عليه تكون القيمة الواجبة الدفع هي 100 دج، و ما بقي يسدد خلال 5 سنوات على الأكثر م 596 ق ت و لا تعطى الشهادات او البطاقات النهائية للأسهم إلا بعد تسديد قيمتها كاملة- و يجب أن تودع لدى موثق أو بنك أو صندوق إيداعات على انه بالنسبة للمؤسسات العمومية الإقتصادية العمومية فقد كان يشترط المشرع دفع ثلث 1/3 من قيمتها الإسمية المكتب بها، و تستكمل الزيادة خلال سنتين فقط من تاريخ إنشاء المؤسسة^{xxxi}. و يشترط التسديد الكلي لأسهم شركات الإستثمار^{xxxii}.

2- الأسهم العينية: كما أكدت عليها الشريعات المختلفة و التشريع الجزائري فإن ما تخرج عن حالات الأسهم النقدية فهي أسهم عينية، و يمكن أن تكون في شكل أرضي أو علامة تجارية أو عقار مبني ... إلخ. و تخضع الأسهم العينية لنفس القواعد التي تسري على الأسهم النقدية فيما عدا الأمور الأتية:

أ. أنه يجب تقدير الحصص العينية تقديرا صحيحا قبل منح الأسهم العينية م 601 ق ت.

ب. أنه يجب الوفاء بقيمتها كاملة عند تأسيس الشركة م 715 مكرر 40، و يتفرع عن ذلك أنه لا يجوز إصدار أسهم مختلطة يوفى جزء من قيمتها حصص عينية و الجزء الباقي بالنقود.^{xxxiii}

و تختلف أسهم المقدمات (العينية) باختلاف ما إذا كانت قد قدمت على سبيل التمليك أو الإنتقاع فإذا كانت على سبيل الإنتقاع فإن الأسهم التي تمثلها لا تولى صاحبها حق الإشتراك في توزيع موجودات الشركة عند التصفية ما دام أن المساهم سيستعيد مقدماته، بينما إذا كانت على سبيل الملكية فإنها تولى أصحابها هذا الحق غير أنه لا يسترد ما قدم و إنما يقسم فائض التصفية.^{xxxiv}

و في كل الحالات فالذي يقدم مالا للشركة تحدد قيمتها و الشركاء الآخريين يقبلون ذلك التقدير بالتوقيع على عقد الشركة، و تقييم الحصص يمثل مصلحة خاصة للغير لأن الشركاء ليسو مسؤولون شخصيا عن ديون الشركة تجاه الدائنين لأننا في شركة أموال و عليه فرأس المال هو محل الإعتبار، فإجراءات التحقيق هي حماية الغير و خاصة الدائنين و في نفس الوقت الحفاظ على المساواة بين المساهمين^{xxxv} و كذلك الحال في شركة المسؤولية المحدودة فقد فرض المشرع إجراءات للتقييم من طرف مندبو الحصص و الضمان من طرف الشركاء تجاه الغير حول قيمة الحصة العينية التي قدروها بالتضامن لمدة 5 سنوات م 568 و هو ما يختلف مع شركات المساهمة أين لا توجد مثل هذا الضمان.

و يختلف الأمر في شركات المساهمة التي لا تلجأ للإدخار العلني من تلك التي يقوم بذلك، و التي يستبعد المشرع تطبيق الفقرات 2-3-4 من المادة 601، (م 605 ق ت) و تستوجب المادة 601 تعيين مندوب واحد للحصص أو أكثر و يخضع لأحكام التنافي المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 6^{xxxvi}، حيث و يحددون على مسؤوليتهم قيمة هذه الحصص.

و في كل الأحوال لا تؤخذ بعين الإعتبار في حساب الأغلبية عند التداول حول تقييم هذه الحصص أصوات مقدميها لا بأنفسهم و لا كموكلين م 603 ق ت.

و لا يجوز للجمعية أن تخفض هذا التقدير الذي قدمه مندبو الحصص المعنيين على الوجه السابق الذكر إلا بموافقة جماعية للمكتتبين على ذلك، بما فيها مقدمي الحصص أنفسهم.

لكن السؤال المطروح أنه في حالة عدم موافقة مقدمي الحصص العينية على ذلك سواء عند الإكتتاب أو في بداية التأسيس او عند زيادة رأس المال، فماذا يترتب على ذلك؟

الإجابة على ذلك صريحة من المشرع في الحالتين:

ففي الحالة الأولى أثناء التأسيس تعد الشركة غير مؤسسة م 601/ف أخيرة.

و في الحالة الثابتة فإن الزيادة تعتبر غير محققة م 707 / فقرة 3.

مما يقودنا للتساؤل عن غاية المشرع من وراء تقرير مثل هذا الجزاء، فهذا الحل بالطبع شرعي ذلك أن تخفيض القيمة يكون كأثر له تخفيض لرأس المال او على الأقل إذا وجد مكتتبين جدد تتغير النسبة الأصلية الموجودة بين الحصص في

الحقيقة و الحصص في رأس المال و من جهة اخرى فهذا يؤدي إلى ريبية حقيقية للمكتبيين الآخرين^{xxxvii}.

أما إذا وافقت الجمعية العامة على هذا التقدير لقيمة الحصة فهذا يعطي ثبات نهائي لقيمة الحصة و لا يكون لمقدميها بعدها تقديم أي ضمان لهذه القيمة^{xxxviii}.
أما عن حرمان مقدمي الحصص العينية من حق التصويت فمبعثه تعلق الأمر بمصلحتهم الخاصة، كما ان الحكمة من حرمانهم من التصويت و لو كانوا من أصحاب الأسهم النقدية هي خشية المشرع من أن يكتتبوا في الأسهم النقدية بمجرد إمكان التصويت على تقدير الحصص العينية و لذلك لا يجوز لهم التصويت بصفتهم وكلاء عن أصحاب الأسهم النقدية.

و يتفرع عن ذلك أنه لا محل لعقد الجمعية التأسيسية لمناقشة تقرير الخبراء و تقدير الحصص، إذا تكوّن رأس المال من حصص عينية فحسب و لم يدخل فيه حصص نقدية، و يقتصر تقدير الحصص في هذه الحالة على تقرير الخبراء^{xxxix}.

111- تقسيم الأسهم بالنظر إلى المزايا التي تمنحها لأصحابها:

القانون التجاري ينص على ان رأس المال يقسم إلى أسهم ذات قيمة متساوية، و هذا ما يقودنا إلى أن للمساهمين حقوق متساوية و إلزامات مماثلة لكن هذه القاعدة ليست من النظام العام، فيمكن للشركة دائما أن تضع أشكالاً مختلفة لإحداث حقوق غير متساوية^{xl}.

و هذا ما يقودنا للتكلم عن هذه الأشكال المختلفة على النحو التالي:

أسهم رأس المال و أسهم تمتع.

أسهم عادية و أسهم ممتازة.

1. أسهم رأس المال و أسهم التمتع: أسهم التمتع على خلاف أسهم رأس المال فهي تلك التي تم تسديد قيمتها الإسمية للمساهم تبعا لعملية إستهلاك رأس المال^{xli} م 709 /2، فهي تقابل أسهم رأس المال التي تمثل جزء من رأس المال الإجتماعي للشركة، و التسديد يتم بإقتطاعات من الأرباح أو الإحتياطات مع إقصاء الإحتياطي القانوني من تلك العملية كما يبقى رأس المال على حدى لأنه يعد ضمان للدائنين و لا يمكن ان يعاد للمساهمين إلا عند التصفية، و لاتعد هذه العملية توزيع إستثنائي للأرباح لأنه ليس للشركة الحق في إعطاء أرباحا مرتفعة لبعض المساهمين دون غيرهم، خاصة و أنه لا يمكن إعتبارها كثمار مدنية كذلك، كما أن العملية لا تتزامن مع تخفيض رأس المال م 709، و لا مع الشراء الإستثنائي للشركة لأسهمها الخاصة.

فالإستهلاك هو دفعة معجلة تؤدي للمساهم على حصته للتصفية المستقبلية للشركة، فالقيمة المستهلكة تكون إذا رأس المال الذي يمكن أن يوظف إذا وجد منتفع^{xlii} و تعطى أسهم التمتع حقوقا بقدر حقوق أسهم رأس المال بإستثناء في كل الأحوال الإمتيازات التي تكون و بناءا على التسديد الكلي للحصة مصدرا للإثراء الغير عادل^{xliii}.

و يمكن إجمال الحقوق التي تمنحها أسهم رأس المال فيما يلي:

الحق في الأرباح و الإحتياطات الإجتماعية.
الحق في جزء من رأس المال يقابله حق إسترجاع الأسهم المحررة (فائض التصفية).

الحق في الإكتتاب بالأولوية.

حق الإدارة و الرقابة في أعمال الشركة عن طريق الإعلام و التصويت.
حق التخلي أو تحويل الأسهم.

فيما الأسهم المستهلكة كلياً أو جزئياً تفقد بالمقابل للقيمة المستهلكة حقها في الأرباح الأولى، و حق إسترجاع قيمتها الإسمية، لكنها تحتفظ بكل حقوقها الأخرى م 710 ق ت.

و إذا كان إستهلاك رأس المال قد عرف بعض الحضوة في بداية القرن 18^{xliv}، لكنه الآن أصبح أقل تطبيقاً و ذلك من جهة بسبب جبائي، فقد أعتبر كتوزيع للإحتياطات و بالتالي عومل كتوزيع للأرباح، و من جهة أخرى لسبب إقتصادي، فالشركة خاصة بحاجة إلى مصادر لتمويل إستثماراتها و نادراً ما يكون لها مصلحة لإجراء هذه العملية^{xlv}

و تجدر الإشارة أن التسديد لقيمة الحصة يمكن أن يكون من أجل تلاشي كل رابطة بين المساهم و الشركة كما في القانون الألماني لكن في فرنسا فهي ليست كذلك لأن السهم لم يستهلك و لكن إسترجع^{xlvi}، و هو نفس المبدأ السائد بالتشريع الجزائري.

2. الأسهم العادية و الممتازة: الأسهم المدعوة بأسهم الأولوية أو الأفضلية أو الممتازة تعطي لأصحابها حقوقاً تختلف عن حقوق المساهمين الآخرين، فإنشائها يكون إذا مساساً مباشراً بمبدأ المساواة مما يستوجب تدخل تشريعي لكي يعترف بصلاحيته^{xlvii}

و قد أعتبرت المساواة بين المساهمين أهم مبدأ في شركات المساهمة، و بقيت منذ زمن طويل في فرنسا في صف القواعد الأساسية لهذا النوع من الشركات، و خاصة في عدسة النظرية الديمقراطية - شركات المساهمة- التي قدر من أجلها هذا المبدأ، لأنه نفس الشيء فالمساواة بين الأفراد تشير إلى الإتحاد - أي الشروط الأساسية للموطن - كذلك المساواة بين المساهمين أصبحت الشاهد على إتحاد شروطهم، لكن هذه المساواة قد تقيد "Rompue" في بعض الأحيان بالنصوص الخاصة للقانون الأساسي لبعض الشركات، و هذا ما أوجد إلى جانب الأسهم العادية أسهم الأولوية، و تدعى كذلك أسهم الأفضلية، و كذلك الأسهم الممتازة و التي تعطي كما يشير إلى ذلك إسمها حقوقاً أكثر من الأسهم العادية.

أو الأفضلية في الحصول على الحقوق قبل العادية، و تظهر أهمية هذا النوع من الأسهم في تقسيم رأس المال إلى أنواع، و ذلك لتسهيل الإكتتاب و كذلك لإعطاء الإختيار للمكتتبين بين هاذين النوعين من الأسهم^{xlviii}

و قد ظهر هذا النوع من الأسهم في الدول الأنجلوساكسونية و بالتحديد بنيويورك (أمريكا) عام 1955 حيث لوحظ غياب المساهمين في الجمعيات العامة و قد أدى

ذلك إلى تطوير التطبيق في هذه البلاد إلى إنشاء سندات دون حق التصويت تتلائم مع المزايا المالية و الأولوية الممنوحة مقابل ذلك، و تم إنشاءها فيما بعد في كل من ألمانيا عام 1937 و إيطاليا عام 1974 أما بالنسبة للمشرع الفرنسي و هذا النوع الجديد من السندات فقد قرر للمستثمرين لأنه يعطي لهم حق الأولوية في توزيع الأرباح و في إسترداد رأس المال و تجنيبهم المسؤولية للقرارات الجماعية للشركة.

و تنشأ الأسهم الممتازة اثناء تأسيس الشركة، و ينص عليها في القانون الأساسي، لكن ما هو شائع أن أسهم الأفضلية تنشأ بمناسبة زيادة رأس المال، و يتم ذلك بقرار من الجمعية غير العادية للمساهمين.

و يمكن لأصحاب هذه الأسهم الإجماع في جمعية خاصة و ذلك إذا تعلق الأمر بتعديل حقوقهم، و تتلخص في المزايا التي قد ترتبط بالأسهم الممتازة عموما في إمكانية الزيادة في حق الأرباح السنوية و يكون ذلك بدوره على شاكلتين: إما الحصول على أرباحا أكثر من التي تمنحها الأسهم الأخرى، و هي الأرباح الأعلى Super dividendes ، كما قد يكون الامتياز في الحصول على جزء أكبر في الأرباح غير العادية Les dividendes supérieur .

كما قد يكون الامتياز، الأسبقية في توزيع الأرباح أي أنه يتم تسديد الأرباح الممتازة قبل الأسهم العادية، و التي قد تفقد كل توزيع إذا لم تحقق الشركة أرباحا كما أنه إذا لم تتحقق أرباحا في سنة مالية معينة لتوزع على الأسهم الممتازة يتم اقتطاعها بالأسبقية من أرباح السنوات اللاحقة قبل أي توزيع للأسهم العاديةXlix. إذا أسهم الأفضلية أو الأولوية السابقة تنصب أساسا على الحقوق المالية للمساهم و هي لا تكون على الحق في الأرباح فقط بل كذلك قد تكون على الحقوق المالية الأخرى م 715 م 44، كما يمكن للإمتياز ذاته أن يمتد إلى عملية التصفية، مما يمنح لصاحبه الأسبقية في إسترجاع القيمة الإسمية لأسهمه قبل الأسهم العادية الأخرى أو أن تكون لها حصة أعلى في فائض التصفية كما يمكنها أن تجمع بين المزيئين كما قد ينصب الإمتياز على حق الأفضلية في الإكتتاب م 715 م 2/44 قبل الأسهم الأخرى.

أي أن الإمتياز قد يكون على الأرباح أو على أصول الشركة أو عليهما معا. أما إذا إنصب الإمتياز على الحقوق غير المالية فإننا نكون أمام أسهم الإمتياز او الممتازة و التي تنصب على الحق في التصويت أساسا و لها أشكال عدة أهمها:

أ. الأسهم ذات الصوت المتعدد و قد أسعتملت هذه الأخيرة بعد الحرب العالمية الأولى 1914 كوسيلة لدفاع الشركة ضد وضع اليد الأجنبي، لكن هذا الواقع التجاري آثار الكثير من الإنتقادات لأنها تدل على التعسف.

و قد وجدت هذه الأسهم لتأمين الأغلبية في الجمعيات لصالح فئة من المساهمين و كانت بمثابة الضمان للمؤسسين و المديرين ضد تحويل الأغلبية.

ب. إلى جانب الأسهم ذات الصوت المتعدد هناك أسهم ذات الصوت المزدوج التي أدرجها المشرع الفرنسي بقانون 1933/11/13 بعد إلغاءه الأسهم ذات

الصوت المتعدد و كانت هذه الأسهم كبديل لها من أجل متطلبات الصناعة الوطنية و مواجهة النفوذ الأجنبي و قد كانت هذه الأسهم بمثابة الوسيلة للشركات من أجل حماية مساهميتها الأوفياء فهي أسهم رقابة كما انها علاوة وفاء Prime de *fidélité*ⁱⁱ و لأنها رخصة و إستثناء عن القاعدة فقد قيدتها التشريعات التي أخذت بها بشروط أهمها:

وجوب النص عليها بالقانون الأساسي للشركة أو بقرار من الجمعية العامة غير العادية.

تستفيد من هذا الإمتياز الأسهم الإسمية المحررة بكاملها و المسجلة بإسم نفس المساهم سنتين (2) على الأقل.

و يفقد هذا الحق بقوة القانون عندما تحول الأسهم لحاملها أو لأمر، غير أنها لا تفقد هذه الميزة عندما يكون سبب إنتقالها هو الإرث أو الوصية أو تقسيم لحالة شيوع أو الهبة بين الأصول و الفروع و الأزواج.

كما انه في حالة إستغراق الشركة لأخرى تحتفظ هذه الأسهم بحق التصويت المزوج في الشركة الجديدة إذا كان قانونها الأساسي يسمح بذلك.

و في كل الحالات فهذه الأسهم لا تخلو من ضرر لأنها تسمح بالإحتفاظ على رأس الشركة بمجلس إدارة لم تنتخبه الأقلية من المساهمين و يؤدي عمليا إلى القضاء أو الإنتقاص من حق المساهمين في الرقابة على إدارة الشركةⁱⁱⁱ

الأسهم بالأولوية في الأرباح دون حق التصويت: و التي تعرف أكثر في الدول الأنجلوساكسونية بإسم *shares-no-volting* و وجدت بفرنسا بقانون 741/78 المتعلق بتوجيه الإدخارات نحو مالية المؤسسات.

أما بالنسبة للمشرع الجزائري فقد تبناها المرسوم 170/91، و يهم إنشاء هذه الأسهم المدخرين المهتمين بمرودية أموالهم من المساهمة في مراقبة و تسيير السياسة الإقتصادية و المالية للشركة، كما تم كذلك مسيري الشركة في الشركات العائلية، فالمسيرين الذين هم بحاجة إلى زيادة رأس المال بالحصص النقدية الخارجية يمكنهم أن يترددوا للقيام بذلك خشية إنعكاس الأغلبية بعد دخول المساهمين الجدد.ⁱⁱⁱⁱ

فهذه الأسهم تسمح لهم القيام بدعوى عامة للإدخار دون أن يفقدوا الرقابة على مؤسستهم فحاملو هذه الأسهم يقتربون من الدائنين - أصحاب سندات الإستحقاق

Les obligataires

حيث يستفيدون من عوائد أكثر ضمانا من المساهمين العاديين، لكنهم لا يساهمون بطريقة عادية في نشاط سلطة المداولة و إصدار القرارات.

و قد بدا جليا من إنشاء هذه الأسهم فئتين من المساهمين، المساهمين الذين يسيرون الشركة و يمارسون بقوة حقهم في التصويت. و الذين لا يهمهم إلا العائدات، المستعدين للتخلي على حقهم في التصويت الذي لا يستعملونه عادة مقابل مزايا مالية.

فمثل هذه الأسهم تجعلنا نتساءل حول مبادئ عدة أهمها: اين نية الإشتراك لكل المساهمين؟ و أين مبدأ المساواة بين المساهمين؟ كما ان أصحاب هذه الأسهم هم دائنين Les obligataires أكثر منهم مساهمين؟

و قد فرضت أغلب التشريعات على تبني هذا النوع من الأسهم شروط أهمها:

- أن إنشاءها يستوجب نص في القانون.
- أن تكون الشركة قد حصلت على أرباح قابلة للتوزيع أثناء السنتين الأخيرتين و يستوي أن تكون تلك الأرباح قد وزعت أو وضعت في الإحتياجات.
- لا يمكن لهذه الأسهم ان تمثل 1/4 من رأس المال، فالمشرع أراد بذلك تحديد اهمية "رأس المال الصامت" في الشركة، و لا يمكن لهذه الأسهم أن تكتسب من طرف مسيري الشركة أو أفرائهم.
- إن إنشاء هذه الأسهم قد يكون عن طريق زيادة رأس المال أو بتحويل الأسهم العادية التي أصدرت فيما بعد - علاوة على إمكانية إنشاءها عند التأسيس- و يمكن أن تحول إلى أسهم عادية، كما ان أصحاب هذه السندات هم كالمساهمين العاديين لهم حقوق مالية و غير مالية^{liv}

- و تتركز حقوق هذه الفئة من المساهمين في حق الأولوية في إقتطاع الأرباح القابلة للتوزيع لكل سنة قبل أي توزيع آخر، كما أن الأرباح الأولى التي يمكن تسديدها بسبب عدم وجود أرباحا قابلة للتوزيع في سنة من السنوات تؤجل إلى السنة اللاحقة و إن كان هناك محل فمن السنتين اللاحقتين، و إن لم يتم تسديد مستحققاتها مدة 3 سنوات فأصحابها يكتسبون حق التصويت في الجمعيات العامة يساوي الممنوح للمساهمين الآخرين بالتناسب مع جزء رأس المال الذي يمثله فهذا التهديد موجه إلى مسيري الشركة، فعدم التسديد المتكرر للأرباح يمكن أن يدخل انعكاس في الأغلبية و يكلفهم منصبهم.^{lv}

و تكون لهم نفس حقوق المساهمين العاديين عند توزيع الإحتياجات بالتناسب مع القيمة الإسمية لسنداتهم، و عند حل الشركة فالإسترجاع يتم قبل الأسهم العادية، و لهم نفس حقوق المساهمين العاديين في فائض التصفية، و يمكن للمساهمين ذوي حقوق ممتازة أن يشكلو جمعية خاصة و التي يمكنها أن تخرج بأراء معنية تبلغ إلى الجمعيات العامة للمساهمين العاديين، و الأكثر من ذلك كل قرار يعدل حقوق أصحاب الأسهم بالأولوية في الأرباح دون حق التصويت لا يكون نهائي إلا بعد المصادقة عليه في الجمعية الخاصة بهم.

IV- أنواع أخرى من الأسهم: إلى جانب هذه الأسهم التي أخذت بها أغلب الشريعات تماشيا مع مقتضيات السوق و متطلباته- فهناك أنواع أخرى أقل رواجاً و أهمها:

1. الأسهم الصناعية: فهي أسهم تخصص كمكافأة لحصة صناعية- معرفة تقنية، إعتد... إلخ) فهي ليست أسهم حصصية بالمعني الحقيقي لأنها لا تسدد بكاملها عند إنشائها كما يتطلب القانون، لأن الحصة الصناعية تتابعية مستمرة، كما أنها ليست أسهم نقدية و لايمكن تقييمها نقداً و لا تدخل في تكوين رأس المال^{lvi} و لا

تعطي الحق إلا في جزء من الأرباح و لكن ليس لها نصيب في رأس المال، فما هي في الواقع إلا حصص للمستفيدين أو المؤسسين صنقت أو سميت خطأ و لأنها أسهم صناعية بالمعنى السابق فهي قابلة لتطوير أصول الميزانية إنطلاقا من أن لها قيمة تجارية^{lvii}

و الأسهم الصناعية صنقت ضمن الأسهم العينية و أخضعت لنظامها و هذا التشبيه مرتبط بالتفرقة التي جاءت بها المادة 715 مكر 41 عندما عرفت الأسهم النقدية و جعلت كل ما تخرج عن هذا التعريف فهو من قبل الأسهم العينة، و لأن الأسهم الصناعية ليست نقدية و بالتالي فهي أسهم عينية حسب هذا النص و حسب بعض الفقهاء.

2. أسهم العلاوة: Les Actions de prime و لا يجب الخلط بين علاوة الإصدار و أسهم العلاوة لأن علاوة الإصدار هي أن تصدر الأسهم النقدية بإضافة ثمن الإصدار و عليه يرتفع ثمنها بالعلوة، فيما أسهم العلاوة هي تلك التي تخصص من أجل خدمة أديت (كمساعي مثلا....) أثناء التأسيس، و الإجماع منعقد على رفض إضفاء الطبيعة العينية على هذه السندات و جعلها حصص للمؤسسين.

3. أسهم العمل: و هي تلك الأسهم التي يمتلكها جماعة العمال في شركات المساهمة ذات المساهمة العمالية، و رغم إسمها فهي ليست أسهما بالمعنى القانوني^{lviii} و تسجل بإسم تعاونية اليد العاملة و هي غير قابلة للتنازل مثل الأسهم الصناعية، و في الأصل يمكن إدماج هذه الأسهم ضمن تقسم الأسهم بالنظر إلى مصدر حقوق المساهمين، و هي أكثر إنتشارا من الأسهم السابقة.

هذا عن أغلب أنواع الأسهم التي نصت عليها التشريعات، و إعتدتها الشركات لسبب أو لآخر لكن ما موقف المشرع الجزائري منها، و إن كان كذلك فماذا كان يقصد به من وراء تقريرها؟

ثانيا: موقف المشرع الجزائري من أنواع الأسهم:

المشرع الجزائري و كغيره من التشريعات المقارنة أقر العديد من أنواع الأسهم تماشيا مع النهج الذي تسلكه الجزائر نحو إقتصاد السوق و الرأسمالية و التي تقوم على ميكانيزمات السوق الحرة المبنية على الإستثمار المالي في جميع المجالات بما فيها إمكانية الإدخار عن طريق المساهمة في رأس مال الشركات مما يحقق مزايا متعددة سواء للشركة المساهمة و التي تحتاج إلى سيولة لتمويل مشاريعها و كذلك للأشخاص المدخرين للمساهمة في رأس مالها و إنتظار فائدة مالية سنوية تزيد أو تنقص وفقا لنشاط الشركة إضافة للمزايا الأخرى غير المالية من إدارة و رقابة لتسيير هذه الأخيرة.

غير أن تطلعات المساهمين و أهدافهم من وراء الإستثمار في رأس مال الشركة لم يعد كما في السابق يتوقف على المزايا المالية المعهودة بل تطور، فمنهم من يهدف إلى الحصول على ربح مالي فحسب مما يجعله غير مبالي بالحقوق الإدارية التي تمنحها الأسهم و منهم من يريد التداول السريع لهذه السندات مما تحقق له مكسبا

من وراء المضاربة على قيمتها في السوق المالية، و منهم من يريد السيطرة على قرارات الشركة من خلال حق التصويت المتعدد في الجمعيات دون أن يبالي بالربح الذي تحققه، و غالبا ما يكون هؤلاء لهم علاقة بأجهزة الإدارة في الشركة، على كل فهذه الأهداف و التطلعات للمساهمين أوجدت إختلافا في الأسهم التي تصدرها الشركة لمساهميها ويقوم هذا التقسيم أساسا على نوع و شكل و صفة الحقوق التي تمنحها الأسهم عادة.

و قد بلور المشرع الجزائري هذه الأفكار في مجموعة من النصوص القانونية، كان أولها المرسوم التنفيذي 170/91 المتعلق بانواع القيم المنقولة و أشكالها و الذي جاء تطبيقا للمادة 5 من قانون 04/88 المتعلق بمؤسسات العمومية و الإقتصادية آنذاك.

و قد نصت المادة 2 من المرسوم السابق على هذه الأنواع من القيم المنقولة و التي يمكن إعتبارها عشرة أنواع و هي: الأسهم العادية- الأسهم ذات الحصص المستحقة بالأولوية مع الحق بالتصويت - الأسهم المستحقة بالأولوية دون حق التصويت - شهادات الإستثمار مع حق التصويت - شهادات الإستثمار دون حق التصويت - سندات المساهمة - سندات الإستحقاق العادية - سندات إستحقاق ذات قسما إكتتاب بالأسهم - و القابلة للتحويل لأسهم - و القابلة للتبديل.

ثم جاء المرسوم التشريعي 93-08 بتعديلات ضمن القسم الحادي عشر من الفصل III تحت عنوان - القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة، و هذا ما يجعلنا نتساءل عن ما مدى مسابرة المشرع الجزائري للتشريعات المقارنة الأخرى؟ أي هل أخذ المشرع بكل هذه الأنواع السابق ذكرها و ما مدى الإرتباط بين المرسوم التشريعي 93-08 و المرسوم التنفيذي 91-170^x، و هذا ما نحاول معرفته من خلال التحليل لنصوص القانون التجاري نص المادة 715 مكرر 33 على أنه يمكن لشركات المساهمة أن تصدر ما يأتي:

1- سندات كتمثيل لرأس مالها ... إلخ.

إذا ما يهمننا من كل أنواع السندات التي تصدرها شركات المساهمة هي تلك التي تمثل جزء من رأس مالها أي الأسهم و غير ذلك لا تعد أسهما و لا يعد مالكيها مساهمين.

عرفت المادة 715 مكرر 40 السهم بكونه " سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأس مالها و يمكن أن تكون هذه السندات إسمية أو لحاملها، كما يمكن أن تفرض الشكل الإسمي بأحكام قانونية أو بإرادة الشركة بالنص عليها في القانون الأساسي م 715 مكرر 34 و يجوز تحويل السند لحامله إلى سند إسمي م 715 مكرر 35 و مكرر 37 و عليه يكون المشرع الجزائري قد أخذ بكل من السندات الإسمية و لحاملها فيما لم يأخذ بالسند لأمر.

أما بالنسبة للتقسيم من حيث نوع الحصاة: نصت المادة 715 مكرر 41 على الأسهم النقدية على سبيل الحصر و أعتبرت ما يخرج عن ذلك سندات عينية و هي نفس النص الفرنسي.

أما من حيث علاقة الأسهم برأس المال أو فكل الأسهم السابق ذكرها تمثل جزء من رأس مال الشركة ما لم تستهلك م 715 مكرر 40 و مكرر 33/ف1. بينما أسهم التمتع و التي تنشأ بمناسبة إستهلاك رأس المال و الذي يعد دفعا مسبقا للمساهم عن حصته من أجل التصفية المستقبلية للشركة فقد نصت عليها م 715 مكرر 45 و حضرت المادة 715 مكرر 46 ان يتم الإستهلاك عن طريق القرعة و نصت المواد 709 - 710-711 على أحكام هذه الأسهم الإنتفاعية كليا أو جزئيا.

نأتي بعدها إلى التقسيم من حيث الحقوق التي تخولها إلى عادية أو غير عادية: فقد عرف القانون التجاري الجزائري الأسهم العادية في المادة 715 مكرر 42 بكونها تمثل الإكتتاب و الوفاء لجزء من رأس مال الشركة و هذه الأخيرة تمنح الحقوق التالية:

- المشاركة في الجمعيات العامة، الحق في إنتخاب هيئات التسيير أو عزلها او المصادقة على كل العقود للشركة أو بعضها بالتناسب مع حق التصويت الذي بحوزته وفقا للقانون أو القانون الأساسي، كذلك الحق في الأرباح، و الحق في فائض التصفية و كذلك في حق الأولوية في الإكتتاب في الأسهم الجديدة م 694 ق ت.

و يتمتع المساهمين العاديين بهذه الحقوق و الواجبات وفقا لمبدأ المساواة بينهم م 715 مكرر 42 و قسمت المادة 715 مكرر 44 الأسهم العادية السابقة إلى فئتين وفقا لإدارة الجمعية التأسيسية

أسهم عادية إسمية تمنح حق التصويت يفوق عدد الأسهم.

أسهم تمتع بإمتياز الأولوية في إكتتاب أسهم أو سندات إستحقاق جديدة.

مما يثير التساؤل حول هذا التقسيم فهل يؤدي ذلك لإعتبارها أسهم ممتازة أو أنواع خاصة من الأسهم العادية؟ بالمقارنة مع سمات الأسهم التي أوردناها عند التطرق لأنواعها في الفرع الأول يتضح أنها أسهم ممتازة و هي:

أسهم ذات أصوات متعددة.

أسهم بالأولوية في إكتتاب بالأسهم الجديدة أو سندات الإستحقاق.

و تختلف عن الأنواع السابقة في كون المشرع الجزائري جعل من هاذين الإمتيازين إضافيين عن الحقوق العادية الأخرى التي تمنحها الأسهم عادة م 715/مكرر 42، بينما أنواع الأسهم الممتازة التي إعتمدها التشريعات المقارنة خاصة المشرع الفرنسي بإعتباره مرجع للقانون الجزائري كثيرا ما يصاحب ذلك إلغاء أحد الحقوق الأخرى مثل الأسهم بالأولوية في الأرباح دون حق التصويت، أو ... إلخ.

و على خلاف المرسوم التنفيذي 91 /170 الذي كان صريحا بتقريره للأسهم الممتازة على نوعين:

الأسهم الأولوية في الأرباح مع حق التصويت.

الأسهم بالأولوية في الأرباح دون حق التصويت.^{ix}

شهادات الإستثمار و شهادات الحق في التصويت: و تصدر هذه الأخيرة إما بمناسبة زيادة رأس المال أو عند ما يقرر تجزئة الأسهم الموجودة، و في هذه الحالة يتم عرض إحداث شهادات الإستثمار على جميع حاملي الأسهم في نفس الوقت بنسبة تساوي نصيبهم في رأس المال م 715 مكرر 6/66 + 715 مكرر 70، و تحدد الجمعية العامة طرق توزيع الرصيد الذي كان من الممكن إحداثه و لم يحدث الفقرة 1 من المادة السابقة بمعنى أنه يستبعد إمكانية إنشاء هذه الشهادات عند تأسيس الشركة م 715 مكرر 61 و تصدر هذه الشهادات بقرار من الجمعية العامة بناء على تقرير مجلس الإدارة، و المراقبة حسب الحالة و بناء على تقرير مندوب الحسابات، و يجب أن لا تزيد قيمة هذه الشهادات عن نسبة 1/4 من رأس المال الإجتماعي للشركة المصدرة م 715 مكرر 66، و يخضع إصدار هذه الشهادات و تسديدها لنفس القواعد التي تخضع لها الأسهم م 715 مكرر 68 و تحكم شهادات الإستثمار و شهادات الحق في التصويت قواعد متباينة خاصة بالنسبة للحقوق التي تمنحها كل منهما لأصحابها.

أ. شهادات الإستثمار: لا يستفيد أصحاب هذه الشهادات إلا من حقوق المالية المرتبطة بالسهم عادة م 715 مكرر 62 و هي الحق في تحصيل الأرباح عندما تقرر الجمعية العامة ذلك و كذلك الحق في فائض التصفية بالتناسب مع مساهتهم، و كذلك الحق في الأفضلية في الإكتتاب بزيادة رأس المال م 694 ق ت، و حق الإطلاع م 715 مكرر 113 على خلاف نوع شهادات الإستثمار الواردة بالمرسوم التنفيذي 91 - 170 حيث تكلم على نوعين مختلفين و هي:

شهادات الإستثمار بدون حق التصويت و هو النوع ذاته الذي أخذ به المشرع في القانون التجاري الحالي

و شهادات الإستثمار مع حق التصويت و بالتالي فهي تجمع بين الحقوق المالية و غير المالية الممنوحة عادة للأسهم العادية مما يثير التساؤل هل هي شهادة إستثمار أو سهم صنف خطأ؟^{lxi}

و يجب أن تتساوى قيمتها القيمة الإسمية للسهم، و التي ترك المشرع للقانون الأساسي حرية تحديدها م 715 مكرر 50، و تكون هذه الشهادات قابلة للتداول، كما يستفيد حاملوها في حالة زيادة رأس المال بالأولوية في الإكتتاب بها مثلهم مثل المساهمين فيما يتعلق بحقهم في الإكتتاب بالأسهم الجديدة عند زيادة رأس المال، و فيما يتعلق بإمكانية التخلي عن هذا الحق يجب أن يتم ذلك في جمعية خاصة و التي تخضع لأحكام الجمعية العامة غير العادية للمساهمين أو الهيئة التي تحل محلها في الشركات التي لا تملكها م 715 مكرر 66.

و في حالة كون زيادة رأس المال نقدية فيجب أن يكون إصدار شهادات الإستثمار الجديدة بعدد يتناسب مع عدد الأسهم العادية مثلما هو الحال قبل الزيادة م 715 مكرر 70 و يكون حق الأفضلية في الإكتتاب غير قابل للتخفيض في حالتين:

حالة إصدار شهادات إستثمار جديدة فحق مالكي شهادات الإستثمار القديمة فالإكتتاب فيها يكون غير قابل للتخفيض م 715 مكرر 2/70 ف/2. و الحالة الثابتة هي حالة إصدار شهادات إستحقاق قابلة للتحويل إلى أسهم 715 مكر 71/ف 1 و في كل الحالات و على عزار المساهمين فيمكنهم التنازل عن هذا الحق بحرية.

ب. شهادات حق التصويت: تمنح هذه الشهادة حقوقا غير الحقوق المالية التي تمنحها شهادات الإستثمار م 715 مكرر 62، و هي كما عدتها المادة 715 مكرر 42: الحق في المشاركة في الجمعيات العامة و الحق في إنتخاب هيئات الشركة و عزلهم، و المصادقة على كل عقودها أو جزء منها و على قانونها الأساسي و تعديله بالتناسب مع حق التصويت.

و قد اخضعت شهادات الحق في التصويت لنصوص أكثر صرامة منها شهادات الإستثمار من بينها و إضافة للشروط المقررة لإصدار هذه الشهادات عموما:

1. يجب أن تكون في شكل إسمي م 715 مكرر 66.
2. أن يكون عددها يساوي عدد شهادات الإستثمار.
و توزيع هذه الشهادات بين حاملي الأسهم و حاملي شهادات الحق في التصويت كل حسب حقه.

3. أنه لا يجوز التنازل عن هذه الشهادات إلا إذا كانت مرفقة بشهادة إستثمار أو إذا تم هذا التنازل لحامل شهادة الإستثمار و في هذه الحالة يتم تكوين سهم Action بقوة القانون بين يدي المتنازل له م 715 مكر 67.
إذا يتضح من هذه المادة أمرين:

3/أ- أنه على خلاف شهادات الإستثمار التي يجوز التنازل عنها بحرية فهي قابلة للتداول مثلها مثل الأسهم م 715 مكرر 62، بينما شهادات الحق في التصويت محصور عليها التداول بل أن التنازل عنها لا يجب أن يكون إلا لمن تملك شهادة إستثمار مسبقا أو ان ترفق هي ذاتها بشهادة إستثمار للمتنازل له، و يظهر من خلال هذا النص إرادة المشرع في حضر ان تكون بالشركة أسهما بحق تصويت متعدد تسيطر على الأغلبية في الشركة و هو ما يقودنا للتساؤل مرة أخرى هل هناك تضارب بين المنع الوارد في هذه المادة و الذي ينم عن رغبة المشرع في حماية الأقلية في الشركة، و بين الإمكانية التي وردت بنص المادة 715 مكرر 44" يمكن تقسيم الأسهم العادية إلى فئتين ... تتمتع الفئة الأولى بحق تصويت يفوق عدد الأسهم التي بحوزتها" خاصة و انه لم يتم تحديد العدد الأقصى للأصوات التي يمكن أن يتمتع بها السهم الواحد.

3/ب أنه من خلال المادتين 715 مكرر 62 - 63 يتضح أن كلا من شهادات الإستثمار و شهادات الحق في التصويت هي تجزئة للسهم الواحد من خلال تجزئة الحقوق التي تمنحها كل منهما، إذا فيمكن القول أنهما وجهان لعملة واحدة و هي السهم.

4- أنه لا يجوز منح شهادات الحق في التصويت تمثل أقل من صوت واحد على الأقل م 715 مكر 67.

و بالإضافة إلى ما ورد بالقانون التجاري فقد فرضت الخوصصة للمؤسسات العمومية نوعا آخر من الأسهم " و هو السهم النوعي" الذي يمثل سهما من الرأسمال الإجماعي للشركة المكونة في إطار الخوصصة للمؤسسات العمومية و التي تحتفظ بها الدولة مؤقتا و تمنح من خلاله الحق لنفسها للتدخل لأسباب المصلحة الوطنية، و تكون الترتيبات المتعلقة بتكوينه و الصلاحيات التي تمنحها مدونة بدفتر الشروط و تحدد فيه شروط التنازل و يدرج وجود هذا السهم وجوبا في القانون الأساسي للشركة الجديدة المنبثقة عن المؤسسة العمومية و يسمح هذا السهم للدولة بتعيين ممثليها عن طريق الهيئة المكلفة بالخوصصة و الذين يشاركون في أعمال مجلس الإدارة او المراقبة دون أن تكون لهم حق المداولة و يعملون على ممارسة الحقوق المرتبطة بهذا السهم و مراقبة إحترام هيئات الشركة لهذه الحقوق.

و لا تتجاوز مدة السهم النوعي 5 سنوات و يمكن أن يحول في أي وقت إلى سهم عادي.

من خلال هذا التحليل البسيط لنصوص القانون التجاري و القوانين الأخرى المتعلقة بالقيم المنقولة، يتضح أن المشرع الجزائري لم يأخذ بكل أنواع السهم التي أخذت بها بقية التشريعات و على الأخص التشريع الفرنسي، و يرجع سبب ذلك لحدثة السوق المالية الجزائرية خاصة و أن الإفتتاح المالي لم يبدأ إلا مع مطلع التسعينات بصدور قانون النقد و القرض و ما تبعته من نصوص، كما أن البورصة لم تبدأ عملها إلا مؤخرا، و لاتزال تحتاج السوق الجزائرية لكثير من الوقت حتى تتبلور الفكرة لدى المدخرين و المستثمرين.

و كخلاصة يمكننا إجمال أنواع الأسهم الواردة بشكل خاص في القانون التجاري إلى:

الأسهم العينة و النقدية

الأسهم الإسمية و لحاملها.

أسهم رأس المال و أسهم التمتع

الأسهم العادية و الأسهم الممتازة و التي هي على شاكلتين:

تلك التي تمنح حق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم أو شهادات استحقاق جديدة.
تلك التي تمنح حق التصويت أكثر من عدد الأسهم.

5- شهادات الاستثمار و شهادات الحق التصويت و هي ليست أسهما إلا أن اندماجها ببعض يشكل سهما بقوة القانون.^{lxii}

الهوامش :

- ⁱ Juris Classeur . Sociétés IV- FASC 97 A les actions -droits et obligations attaches a l actions-ALAIN VIANDIER p2 N° 1.
- ⁱⁱ Juris Classeur . Sociétés IV- FASC 95 A les actions-criteres de l actions-PH/ LONGLOIS p N° 1.
- ⁱⁱⁱ شروط الإعتماد و الشفقة م 715 م 55 و ما بعدها من القانون التجاري.
- ^{iv} Réne Redière et Bronneaux – Bruno Oppetit – Droit commerciale- groupement commerciaux – précis Dalloz – 10 ed N° 91.
- ^v م 1/808 و التي يثير نصها الكثير من الجدل لأن المشرع لم يحدد في شركات المساهمة هذا الحد الأدنى الذي لا يجوز أن تقل قيمة السهم عنه.
- ^{vi} أبو زيد رضوان – شركات المساهمة و القطاع العام – دار الفكر العربي ط 1983 ص 112.
- ^{vii} المنقول المادي هو ما يقابل المنقول المعنوي الذي يمثل فيه ملكية شخص على قيمة معنوية مثل حقوق المؤلفين – و المخترعين – و غير ذلك يعتبر منقول مادي- أنظر إسحاق إبراهيم منصور نظريتنا القانون و الحق و تطبيقاتهما في القانون الجزائري – د م ج سنة 198 – ط 92 المنقول و أنواعه ص 263 – 265.
- ^{viii} Ripert + Roblot-traite elementaire de droit commercial-T1 -LGDJ N° 1151.
- ^{ix} Ripert + Roblot – (op cit) N° 1152 p 747
- ^x Philippe merle-droit commercial-societes commerciales-5ed 1996 N° 279 page 279.
- ^{xi} Philippe merle (op cit) N° 279 page 280
- ^{xii} أبو زيد رضوان – المرجع السابق- ص 123
- ^{xiii} Ripert + Roblot – (op cit) N° 1154.
- ^{xiv} Philippe merle (op cit) p 280 N° 279.
- ^{xv} Ripert et Roblot (op cit) N° 1154
- ^{xvi} Les articles 217/3 Ali1. Sur la forme nominative + art L 164, Art 217-3 al4 – loi N° 66 – 537 du 24/07/1966 sur les sociétés commerciales.
- ^{xvii} Ripert + Roblot N° 1173.
- ^{xviii} Ph – merle (op cit) p 284 N° 281
- ^{xix} م 134 فقرة 3/2 من قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة.
- ^{xx} Dalloz – Ency- Sociétés anonyme- I (Ls actions) G LAGARDE/F LAEDERICH 2ed-1970N° 89.
- ^{xxi} Ripert + Roblot (op cit) N° 1162
- ^{xxii} Ph – merle (op cit) p 285 N° 284.
- ^{xxiii} Ripert + Roblot (op cit) N° 1164.
- ^{xxiv} المادة 15 من المرسوم التنفيذي 96-134 المتعلق بشروط تملك الجمهور للأسهم و القيم المنقولة الأخرى في المؤسسات العمومية التي ستخصص. ج ر عدد 23.
- ^{xxv} مصطفى كمال-اصول القانون التجاري- (مقدمة الاعمال التجارية، التاجر، الاعمال التجارية) دار الجامعية للطباعة و النشر 1994 رقم 530.

- xxxvi أبو زيد رضوان – المرجع السابق رقم 98 ص 115.
- xxvii Philippe merle (op cit) w- 286
- xxviii إلياس ناصيف – الكامل في قانون التجارة – (الشركات التجارية) ج2 منشورات عويدات البحر الأبيض المتوسط بيروت ط1981 ص 241 + المادة : 836 ق م.
- xxix Dalloz – Nouveau – Repertoire IV (R.Z) 2^{ème} édition publier sur la direction du Emmanuel VERGE + Rogerde Segogne-1961 N° 633.
- xxx وفقا للقانون القديم 3/4 من قيمتها الإسمية م 709 أمر 59-75
- و حسب المرسوم التنفيذي 91-170 المتعلق بالقيم المنقولة و أشكالها و شروط إصدار شركات رؤوس الأموال لها- فقد كانت بشرط دفع ثمنها بالكامل عند الإكتتاب م 3..
- xxxi المادة 10 من قانون 88-04 و المواد 9-20 بالنسبة لزيادة رأس المال- المتعلق بالمؤسسات العمومية الاقتصادية.
- xxxii م ف 3، أمر 96 – 08 مؤرخ في 19 شعبان 1416 لـ 96/01/10 يتعلق لبيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.
- xxxiii مصطفى كمال طه – المرجع السابق – رقم 492.
- xxxiv إلياس ناصيف – المرجع السابق رقم 236.
- xxxv Ripert + Roblot (op cit) N° 1094.
- xxxvi تتعلق المادة 715 مكرر 6 بمندوبي الحسابات و قد حددت حالات التنافي مع هذه المهمة في 5 حالات – و التي توافقها من الناحية الجزائية المادة 829 ق ت.
- إلا أن التساؤل يطرح حول مخالفة هذه المادة بالنسبة لمندوبي الحصص – ماذا يترتب على ذلك من الناحية القانونية، البطالان للتقدير؟ أو ماذا؟ و يبقى التساؤل مطروحا في غياب نص صريح.
- xxxvii Ripert + Roblot (op cit) N° 1099.
- xxxviii Civ 10/01/1881 – D 81-1-161- Roa 3/01/1900 D 1900-1-289 Lyon 26/03/
- 1912-2-25 - Cité par Ripert + Roblot N° 1100.
- xxxix مصطفى كمال طه – المرجع السابق – رقم 477.
- xl Ency – Dalloz – Sociétés I . (Les actions) (op cit) N° 59.
- xli تعريف إستهلاك رأس المال Amortissement و هو قيام الشركة بدفع القيمة الإسمية للمساهمين أثناء حياة الشركة و دون إنتظار إنهاء أجلها و تصفيتها، ويعتبر الإستهلاك عملية إستثنائية إذا الأصل ألا يستريد المساهم قيمة ما أسهم به في رأس المال الشركة إلا بعد حلول أجلها و تصفيتها و تقسيم موجودها، و قد تضطر بعض الشركات لإستهلاك أسهمها كأن يكون موضوعها حكومي بحيث يؤول نشاطها و إمتياز موجوداتها في نهاية مدتها ملكا خالصا للدولة و بدون مقابل: أبو زيد رضوان المرجع السابق رقم 104 ص 120.
- xlii Ripert + Roblot (op cit) N° 1177.
- xliiii Phillipe merle (op cit) N° 288 + Juris classeur – Sociétés IV (54-105) FASC 100 – (les Actions – Les différentes espaces d’actions) par Fancis veante+ refondu par monique guilberteau– N°12.
- xliv Juris classeur société FASC 100. (op cit) N° 12.
- xliv Philippe merle (op cit) N° 288.
- xlvi Juris Classeur sociétés FASC 100 (op cit) N° 12 « notons cependant que le remboursement du montant de l’apport pourrait avoir pour conséquence

d'aneanter tout lien entre l'actionnaire et la société comme en droit Allemand, mais en France il en est ainsi lorsque l'action est non pas amortie mais racheter ».

^{xlvi} Ripert + Roblot (op cit) N° 1182.

^{xlvi} Juris classeur – sociétés IV .(54-104) . FASC 101 – (Les Actions) Les différentes especes d'actions. Par monique guilberteau N° 1-2-3-4.

^{xlvi} Ripert + Roblot (op cit) N° 1184

^l philippe merle op cit N° 289- page 291.

^{li} Albert Veyrence –les sociétés commerciales COMPTABILITE-31ed p59.

^{lii} مصطفى كمال طه – المرجع السابق – رقم 501.

^{liii} Philippe merle (op cit) N° 290 page 291.

^{liv} Phillipe merle (op cit) N° 291 p292.

^{lv} Philippe merle (op cit) N° 292.

^{lvi} Ency- Dalloz – Répertoire des sociétés – TomI (Actions) (op cit) N° 45 page 6.

^{lvii} Dalloz- Nouveau – Répertoire IV R.Z. (Les sociétés) 2 édition N° 658.

^{lviii} Ripert + Roblot (op cit) N° 1630.

^{lix} المرسوم التنفيذي 91-170 مؤرخ في 14 ذي القعدة 1411 موقف لـ 28 مايو 1991 نحدد أنواع القيم المنقولة وأشكالها و شروط إصدار شركات رؤوس الأموال لها و الذي جاء تطبيقا للمادة 5 من قانون 88-04.

^{lx} المواد 2 – 4 – 5 – 6 – 7 من المرسوم التنفيذي 91-170.

^{lxi} المادة 3/2 من المرسوم التنفيذي 91-170 " شهادات الإستثمار مع الحق في التصويت أو بدونه".

1- المواد 2 – 4 – 6 – 7 – 8 – 9 من المرسوم التنفيذي 96-133 مؤرخ في 1/04/1996 يتعلق بشروط ممارسة السهم النوعي و كفياته.