

زيادة رأسمال شركة المساهمة عن طريق التمويل الذاتي

Increase the capital of the shareholding company through self-financing

أمينة مصطفاوي¹¹ كلية الحقوق، جامعة الجزائر 1 (الجزائر)، mostefaouiamina2014@gmail.com

تاريخ النشر: مارس/2021

تاريخ القبول: 2021/02/18

تاريخ الإرسال: 2019/04/30

المخلص:

يتم التمويل الذاتي لشركة المساهمة عن طريق زيادة رأسمالها بضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار، وينبغي توافر شروط لتحقيق هذه الزيادة، ويتميز التمويل الذاتي بالمرونة وسهولة تحقيقه وقلة تكاليفه، عكس ما هو عليه الحال في التمويل الخارجي الذي يتطلب إجراءات معقدة وتكاليف كبيرة. وتبرز أهمية البحث في إظهار كيفية تحقيق ضم عناصر التمويل الذاتي إلى رأسمال شركة المساهمة، ومدى أهميته كسياسة تمويلية مناسبة للشركة وكذلك إبراز الاستغلال الجيد للموارد المالية المتاحة للشركة، حيث يعتبر التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل باعتباره يحقق الاستقلالية المالية للشركة. وعلى الرغم من المزايا العديدة للتمويل الذاتي إلا أنه غير كافي كمصدر وحيد لتمويل الشركة، فينبغي على الشركة أن تتنوع من مصادر تمويلها.

الكلمات المفتاحية: زيادة رأس المال، شركة المساهمة، الاحتياطي، الأرباح، علاوة الإصدار.

Abstract:

The self-financing of the shareholding company is done by increasing its capital including reserves, profits or premiums, and the conditions must be met to achieve this increase. Self-financing is characterized by its flexibility, ease of implementation and low costs, unlike the case of external financing, which requires complex procedures and high costs.

The importance of the research is evident by showing how to achieve the inclusion of self-financing elements in the capital of the joint stock company, and its importance as an appropriate financing policy for the company, as well as by emphasizing the good use of the financial resources available to the company, because self-financing is considered one of the most important sources of financing because it ensures the financial independence of the company.

Despite the many advantages of self-financing, it is not sufficient as the only source of financing for the company; the company must therefore diversify its sources of financing.

Key words: capital increase, Shareholding Company, reserves, profits, premium.

مقدمة:

تحضى الزيادة في رأسمال شركة المساهمة باهتمام متزايد من قبل الشركات، حيث ألاحظ أن الشركات المساهمة في الوقت الحاضر تلجأ إلى زيادة رأسمالها بشكل كبير، وتعتبر هذه الزيادة استثمار إضافي في الشركة التي يزداد رأسمالها، وتبدو أهمية رأس المال التي لا يمكن تجاهلها في تحقيق أهداف الشركة، وتعزيز ثقة الغير بها، لكونه يمثل الحد الأدنى للضمان العام للدائنين.¹

وقد أولى المشرع الجزائري اهتمام بالغ لموضوع زيادة رأسمال شركة المساهمة في أحكام المواد من 687 إلى 708 من القانون التجاري كما تطرق إلى المخالفات المتعلقة بالزيادة في المواد من 822 إلى 826 من القانون التجاري.²

وتتعدد طرق زيادة رأسمال شركة المساهمة إلى تقديم حصص نقدية أو عينية، أو تحويل الديون والسندات إلى أسهم، أو ضم الاحتياطي والأرباح وعلاوة الإصدار³، ولكل طريقة مزاياها وشروطها وإجراءات تخضع لها لإتمامها.

وتعد عملية زيادة رأسمال شركة المساهمة أسلوب لتمويل الشركة، فللشركة حسب الظروف الداخلية لها أو الخارجية المحيطة بها أن تقرر زيادة رأسمالها إما بتمويل خارجي، ولما بتمويل داخلي.

ويتم التمويل الخارجي للشركة عن طريق زيادة رأسمال شركة المساهمة من طرف الغير سواء بتقديم حصص نقدية أو عينية جديدة أو بتحويل الديون والسندات إلى أسهم، ويتطلب هذا التمويل إجراءات معقدة وتكاليف كبيرة.

بينما يتم التمويل الداخلي عن طريق زيادة رأسمال شركة المساهمة من قبل المساهمين عن طريق تقديم حصص نقدية أو عينية جديدة، أو من طرف الشركة نفسها عبر مواردها الخاصة وذلك بضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار.

ويعد ضم الاحتياطي والأرباح وعلاوات الإصدار إلى رأسمال شركة المساهمة أحد طرق زيادة رأس المال، وطبقا لهذه الطريقة لا تتم زيادة رأس المال من مصادر تمويل خارجية، بل تتم هذه الزيادة بواسطة إدماج أحد عناصر الذمة المالية للشركة⁴، فهي عملية يقصد منها تجميد الاحتياطي أو الأرباح حتى لا يكون للمساهمين الحق في مطالبة الشركة بتوزيعها⁵، وتسمى هذه الطريقة بالتمويل الذاتي، وتفضل الشركة هذا الأسلوب على أسلوب التمويل الخارجي⁶.

وعليه يتمثل التمويل الذاتي في تمويل الشركة نفسها بنفسها عن طريق ضم الاحتياطي والأرباح وعلاوات الإصدار إلى رأسمال الشركة، ويتميز هذا التمويل بالمرونة وسهولة تحقيقه وقلة تكاليفه.

وتقتضي الإدارة السليمة لشركة المساهمة ألا توزع جميع أرباحها على المساهمين، بل يجب أن تحتفظ الشركة بقدر من الأرباح تتمكن به من مواجهة الظروف غير العادية والأزمات أو تجعل منه مصدر للتمويل الذاتي وتمويل المشروعات التوسعية الجديدة، بدلا من اللجوء إلى زيادة رأس المال من مصدر خارجي أو الاقتراض من الغير.⁷

وتعمل شركات المساهمة عادة على دعم مركزها المالي، وذلك بحجز جزء من أرباحها السنوية وتكوين احتياطات بقيمتها، ويجوز للشركة أن تقوم في الوقت الذي تراه مناسباً بتوزيع قيمة هذه الاحتياطات، أو جزء منها - ما عدا الاحتياطي القانوني - على المساهمين، غير أنها قد تكون في حاجة إلى وجود هذه الاحتياطات والأرباح لإعادة استثمارها في أعمالها، ولذلك تلجأ إلى ضمها كلها أو بعضها إلى رأس المال حتى لا يكون للمساهمين الحق في مطالبة الشركة بتوزيعها عليهم نقداً وبطريقة مباشرة.⁸

وتلعب هذه الاحتياطات دوراً مهماً في تدعيم ائتمان الشركة أمام الغير، وثأميناً ضد مخاطر الخسارة، كما تيسر لها سبل السيولة النقدية لكي تتمكن من مواجهة متطلباتها مستقبلاً دون حاجة إلى الاقتراض، كما تلعب هذه الاحتياطات دوراً مهماً في السياسة المالية لشركة المساهمة التي أصبحت توجه اهتمامها إليها باعتبارها أداة للتمويل الذاتي.⁹

وتبرز أهمية البحث في إظهار كيفية تحقيق ضم عناصر التمويل الذاتي إلى رأسمال شركة المساهمة، ومدى أهميته كسياسة تمويلية مناسبة من أجل تحقيق رغبة الشركة في توسيع نشاطها الاستثماري وتطوير مشاريعها الاقتصادية، وكذلك إبراز الاستغلال الجيد للموارد المالية المتاحة للشركة، حيث يعتبر التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل باعتباره يحقق الاستقلالية المالية للشركة، وذلك نظراً لصعوبة الحصول على مصادر التمويل المناسبة، وخصوصاً في ظل تزايد حدة المنافسة وسعي الأفراد لاستثمار أموالهم في الشركات الناجحة، وكذلك في ظل الصعوبات التي أصبحت تفرضها البنوك لمنح القروض وسعر الفائدة العالية والأزمة المالية.

ولدراسة هذا الموضوع تم الاعتماد على المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، إذ يتعلق المنهج الوصفي بسرد مختلف المفاهيم و التعاريف الضرورية المقدمة في البحث، بينما نحاول من خلال المنهج التحليلي، فهم النصوص التشريعية التي تتعلق بموضوع البحث.

وأستطيع طرح الإشكالية التالية: **كيف تتم زيادة رأسمال شركة المساهمة بضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار؟**

ونقسم هذا الموضوع إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: تعريف الاحتياطي والأرباح وعلاوات الإصدار.

المبحث الثاني: مزايا ضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار.

المبحث الثالث: شروط ضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار.

المبحث الرابع: تحقيق ضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار.

المبحث الأول: تعريف الاحتياطي والأرباح وعلاوات الإصدار

ينبغي لنا تعريف كل من الاحتياطي والأرباح وعلاوات الإصدار قبل التطرق إلى مزايا ضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار في رأس المال وشروطه وكيفية تحقيقه.

المطلب الأول: تعريف الاحتياطي

يعرف الاحتياطي بأنه "المبالغ المقتطعة من الأرباح والمخصصة أو غير المخصصة لاستعمال محدد ومعين، فهي أرباح مجمدة، أو موضوعة رهن إشارة الشركة، من أجل تقوية أموالها الخاصة"¹⁰. ويظهر الاحتياطي في ميزانية الشركة في جانب الخصوم بوصفه ديناً على الشركة للمساهمين شأنه في ذلك شأن رأس المال، ويقابله في جانب الأصول الصور التي يتخذها استغلاله.¹¹ ويعتبر إنشاء احتياطي تعزيراً لمبدأ ثبات رأسمال الشركة حيث يكون الغرض منه جبر الخسائر التي أدت إلى تخفيض رأسمال الشركة والاحتياط للخسائر المحتملة مستقبلاً، عن طريق اقتطاع نسبة معينة من الأرباح بدل توزيعها كلها على المساهمين، والاحتياطي ثلاثة أنواع: احتياطي قانوني، احتياطي نظامي، واحتياطي اختياري.¹²

وقد أزم المشرع الجزائري شركة المساهمة بتكوين احتياطي قانوني، إذ توجب المادة 721 من القانون التجاري على الجمعية العامة اقتطاع سندات نصف العشر على الأقل من الأرباح حتى يبلغ الاحتياطي عشر رأس المال، فيجوز أن يتوقف الاقتطاع، وإذا قل هذا الاحتياطي عن عشر رأس المال بسبب ظروف الشركة وجب العودة إلى الاقتطاع حتى يبلغ مجموعه هذا القدر¹³، وعليه فتكوين الاحتياطي القانوني إلزامي إذا قل عن عشر رأس المال وجوازي إذا بلغ عشر رأس المال¹⁴.

وقد رتب المشرع على عدم اقتطاع الجمعية العامة لذلك الجزء المخصص لتكوين الاحتياطي القانوني بطلان مداولتها، وبمعنى آخر، لا يطبق هذا البطلان إذا بلغ الاحتياطي عشر رأس المال.¹⁵ ويعتبر الاحتياطي القانوني جزء من الأموال الخاصة المرصودة لدعم المركز المالي للشركة، وهو من ملحقات رأسمال الشركة، يخصص لضمان حقوق الدائنين ولأجل ذلك فهو مشمول بمبدأ الثبات على وجه يحضر على الشركة التصرف فيه، فلا يجوز توزيعه على المساهمين تحت غطاء الأرباح¹⁶، ولكن يجوز استخدامه في زيادة رأسمال الشركة¹⁷ وفقاً لما ينص عليه القانون.

كما أجاز المشرع الجزائري تكوين احتياطات أخرى إلى جانب الاحتياطي القانوني، وهذا ما أستنتجه من الفقرة الثانية من المادة 722 والفقرة الثانية/1 من المادة 723 من القانون التجاري، غير أنه لم يبين أنواع هذه الاحتياطات.

وأقترح في هذا الصدد إضافة مادة في القانون التجاري يبين فيها الاحتياطات التي يمكن تكوينها، ونسبة الاقتطاع وسقف هذه الاحتياطات، وأغراضها أو مجالات استعمالها.

وينشأ الاحتياطي النظامي بموجب نص في القانون الأساسي للشركة، ويتكون هذا الاحتياطي باقتطاع نسبة من الأرباح يحددها ويبين كيفية إجراءاتها نظام الشركة.¹⁸

والحكمة من إنشاء هذا الاحتياطي هو دعم المركز المالي للشركة أثناء ممارسة نشاطها، وغالباً ما ينص القانون الأساسي على الغاية والغرض من تكوينه كاستهلاك الأسهم والسندات، ومتى أدرج هذا الغرض في القانون الأساسي فلا يجوز للجمعية العامة العادية تحويل غرض هذا التخصيص إلى غرض

آخر¹⁹ إلا بتعديل القانون الأساسي للشركة، أما إذا كان القانون الأساسي لا يعين هذه الوجوه، فيمكن أن يستخدم هذا الاحتياطي بما يعود بالنفع على الشركة²⁰.

وينشأ الاحتياطي الاختياري بعد المصادقة على الحسابات السنوية ومعاينة وجود أرباح قابلة للتوزيع، إذ يكون للجمعية العامة الخيار بين توزيع هذه الأرباح على المساهمين أو وضعها كلها أو جزء منها ضمن الاحتياطي الاختياري.²¹

ويتوقف حق الجمعية في تكوين احتياطي اختياري على وجود نص في القانون الأساسي يسمح لها بذلك، فإذا لم ينص القانون الأساسي للشركة على جواز ذلك ولكن ورد فيه أن الأرباح توزع على المساهمين بعد خصم مبالغ معينة يحددها القانون الأساسي، فلا يجوز لها أن تحجب الأرباح عن المساهمين بعد إجراء هذا الخصم بحجة تكوين احتياطي اختياري.²²

ويثير إنشاء الاحتياطي الاختياري مسألة حماية الأقلية من المساهمين الذين يرغبون في الحصول على الأرباح عوض وضعها في الاحتياطي لذلك تلجأ الجمعية العامة إلى تكوين الاحتياطي تحت حجة توسيع سوق الشركة أو الاحتياط للمخاطر المستقبلية ويجب أن يكون قرارها مسببا وإلا قبل بالرفض بسبب التعسف في استعمال الحق²³، ويمكن للأقلية في الجمعية أن تلجأ للقضاء، وتراقب المحكمة جدية ووجاهة أسباب تكوين هذا الاحتياطي²⁴.

المطلب الثاني: تعريف الأرباح

لا يمكن إغفال أن الهدف الرئيسي للمساهم من الدخول في شركة المساهمة هو بقصد الحصول على الأرباح²⁵، ويعد الحق في الحصول على نصيب من الأرباح من أهم الحقوق الملازمة لملكية السهم، ويدخل في تكوين الشركة بوجه عام²⁶.

وقد منح المشرع للمساهم الحق في الحصول على نصيب من الأرباح بموجب الفقرة الثانية من المادة 715 مكرر 42 من القانون التجاري، والتي نصت على أنه: "وتمنح الأسهم العادية، علاوة على ذلك، الحق في تحصيل الأرباح عندما تقرر الجمعية العامة توزيع كل الفوائد الصافية المحققة أو جزء منها"²⁷، وبين المشرع في نص المادة 722 من نفس القانون على أن تكون الأرباح القابلة للتوزيع على المساهمين من الربح الصافي للسنة المالية وبزيادة الأرباح المنقولة²⁸.

بينما نصت المادة 688 من القانون التجاري على إمكانية قيام الشركة بضم الأرباح إلى رأس المال بمناسبة تقرير زيادة رأسمال الشركة.

ويوجب المشرع على مجلس الإدارة عند قفل كل سنة مالية أن يضع جردا بمختلف عناصر الأصول والديون الموجودة في ذلك التاريخ وأيضا حساب الاستغلال العام وحساب النتائج والميزانية²⁹ فتظهر الأرباح الاجمالية³⁰ للشركة، ولكن لا يمكن أن ينصب التوزيع إلا على الربح الصافي بعد خصم مبالغ معينة حددها القانون أو القانون الأساسي للشركة³¹، وذلك على التفصيل الآتي:

أولاً: يجب أن تخصم من الربح الإجمالي المصاريف العامة وتكاليف الشركة الأخرى بإدراج جميع الإستهلاكات والمؤونات حتى نتحصل على الربح الصافي للسنة المالية.³²

ويجب أن يشرع في الإستهلاكات وجمع المؤونات الضرورية حتى في السنوات التي لا تحقق فيها الشركة أرباحاً أو تحقق أرباحاً غير كافية وذلك حتى تكون الميزانية صحيحة.³³

ثانياً: يجب أن تخصم من الربح الصافي، قبل أن يجرى أي توزيع، الاحتياطات والمبالغ المرحلة من جديد ومصاريف تأسيس الشركة، وما تبقى يعد ربح قابل للتوزيع يحسب على أساسه العشر مكافآت لأعضاء مجلس الإدارة وما تبقى منه يوزع كريح على المساهمين.³⁴

وقد يضم إلى الربح الذي يوزع على المساهمين الأرباح المرحلة، حيث عادة ما تلجأ الشركة إلى ترحيل الأرباح عندما تكون زهيدة، ففضل نقلها إلى السنة التالية، لتضم إلى الأرباح لهذه السنة، وتوزع معه³⁵، وقد لا توزع هذه الأرباح على المساهمين وإنما تضم إلى رأسمال الشركة لحاجتها إليه.

المطلب الثالث: تعريف علاوة الإصدار

تعرض المشرع الجزائري لعلاوة الإصدار في المادة 690 من القانون التجاري والتي تنص على ما يلي: "تصدر الأسهم الجديدة إما بقيمتها وإما بتلك القيمة مع زيادة علاوة الإصدار".

وأستنتج من هذا النص أن علاوة الإصدار ليست وجوبية، غير أن عدم تقرير علاوة الإصدار من قبل جمعية المساهمين يشكل - في بعض الحالات التي تسمح بمنح مزايا للغير في رأسمال الشركة - تعسف الأغلبية يسمح ببطلان عملية زيادة رأسمال الشركة.³⁶

وتفرض علاوة الإصدار عندما تقرر الشركة زيادة رأسمالها بإصدار أسهم جديدة للاكتتاب³⁷، ومن البديهي أنه لا تلجأ الشركة إلى فرض علاوة الإصدار إلا إذا كان مركزها المالي متيناً بحيث تطمئن إلى الإقبال على الاكتتاب في الأسهم الجديدة على الرغم من ذلك³⁸.

وتعتبر علاوة الإصدار بمثابة رسم دخول إلى الشركة يدفعه المساهم الجديد نظير تقرر حقه على الاحتياطي الذي لم يساهم في تكوينه³⁹، فهي تهدف إلى تحقيق المساواة بين المساهمين القدامى والجدد.

وتحدد الشركة مبلغ علاوة الإصدار⁴⁰، والأصل أن لها سلطة تقديرية وحرية في تحديد قيمة العلاوة، استناداً على ما تتوفر عليه من احتياطات وعلى حجم رقم معاملاتها، وللقضاء أن يراقب هذه الحرية، وأن يتأكد من موضوعية وجدية وشرعية هذه العلاوة، وذلك للحيلولة دون المبالغة في تقديرها بشكل كبير ينم على أن هناك غشاً من جانب الشركة، أو أن هناك تعسفاً من جانب الأغلبية⁴¹.

وتكون علاوة الإصدار واجبة الوفاء كاملة عند الاكتتاب⁴²، ويتم قيد المبلغ المحصل عليه من علاوة الإصدار في حساب يدعى "العلاوات المرتبطة برأس مال الشركة"⁴³ ولا تقيد لا في حساب "رأس المال" ولا في حساب "مرحل من جديد"، لأنها لا تشكل ربحاً⁴⁴، وتستعمل هذه العلاوة في تسديد نفقات زيادة رأس المال المتعلقة بها، وتشمل نفقات الإعلان عن الاكتتاب وعمولة المصرف الذي تولى عملية الاكتتاب وباقي المصاريف⁴⁵، كما تستعمل في عملية زيادة رأسمال الشركة⁴⁶.

المبحث الثاني: مزايا ضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار

تعتبر زيادة رأسمال الشركة بضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار إلى رأس المال مفيدة لكل من الشركة والمساهمين والدائنين على حد سواء.

المطلب الأول: مزايا ضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار بالنسبة للشركة

تعتبر هذه الطريقة مفيدة للشركة لأنها تؤدي إلى إقامة نوع من التناسب بين القيمة الاسمية للسهم وقيمتها السوقية في بورصة الأوراق المالية؛ فوجود احتياطي كبير لدى الشركة يعني متانة مركزها المالي، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار أسهمها في البورصة ارتفاعا كبيرا وزيادة الفارق بين قيمتها الاسمية وقيمتها الحقيقية، ومثل هذا الارتفاع من شأنه إعاقة تداول الأسهم وتشجيع المضاربات، وضم الاحتياطي إلى رأس المال يسمح بخفض قيمة الأسهم وتيسير سبل تداولها.⁴⁷

وتقوي هذه الطريقة ائتمان الشركة وتفرض غالبا من قبل المصرف من أجل الحصول على قرض عندما يكون للشركة رأسمال ضعيف واحتياطات مهمة، وتبعث الثقة في نفوس المتعاملين معها⁴⁸، لأن الاحتياطي بأنواعه المختلفة - فيما عدا الاحتياطي القانوني - لا يسري عليه مبدأ الثبات الذي يسري على رأس المال، فيجوز للشركة أن تغير الغرض الذي خصص الاحتياطي من أجله، وتقوم بتوزيعه على المساهمين أثناء حياتها، أما إذا تم إدماجه في رأس المال، فإنه يصبح جزء منه، ويكتسب صفته، ومن ثم يشمل مبدأ ثبات رأس المال وعدم جواز المساس به⁴⁹.

وكذلك استعمال هذه الطريقة يجنب الشركة دفع المصاريف التي يتطلبها الاكتتاب العام.⁵⁰

المطلب الثاني: مزايا ضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار بالنسبة للمساهمين

تعتبر هذه الطريقة مفيدة للمساهمين؛ لأنها تساعد على استقرار أسعار الأسهم الأصلية ومرونة تداولها، وصحيح أن دمج الاحتياطي في رأس المال يفوت، من حيث الظاهر، على المساهمين فرصة إمكانية توزيعه عليهم في صورة أرباح أثناء حياة الشركة، لكن الحقيقة غير ذلك، إذ أنهم سيحصلون على أسهم جديدة، تمثل الزيادة التي طرأت على رأس المال بعد ضم الاحتياطي إليه، يستطيعون، بتداولها، تحويل حقهم المفترض نظريا على الاحتياطي إلى حق فعلي وتيسير تداوله، بل أكثر من ذلك، سيحصلون على نصيبهم في الاحتياطي، دون ما انتظار لقرار يصدر من الجمعية العامة بذلك، عن طريق بيع الأسهم أثناء حياة الشركة.⁵¹

كما تعتبر مفيدة للمساهمين من خلال كونها ترضي حرصهم على عدم دخول مساهمين جدد يشتركون معهم في احتياطي الشركة الذي تكون من مشاركتهم وجهودهم.⁵²

ولا تغفل الإشارة إلى الدور الإيجابي لهذه الطريقة في شد المساهم إلى الشركة بزيادة عدد الأسهم المسجلة باس مه.⁵³

المطلب الثالث: مزايا ضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار بالنسبة للدائنين

تعتبر هذه الطريقة مفيدة لدائني الشركة لأنه يترتب عليها زيادة الضمان العام المقرر لهم على رأس المال، ولا يصح القول بأن هذه الزيادة ظاهرة أكثر منها حقيقية باعتبار أن الاحتياطي يعد، حتى قبل ضمه في رأس المال، داخلا في الضمان العام المقرر للدائنين، ذلك لأن الاحتياطي ضمان غير مستقر حيث يمكن للشركة أن تقوم بتوزيعه على المساهمين في السنوات التي لا تحقق فيها أرباحا، أما إذا تم ضمه إلى رأس المال، فينقلب إلى ضمان ثابت وأكد ويمتنع على الشركة توزيعه على المساهمين وإلا اعتبر توزيع هذه الأرباح صورية يترتب عليه البطلان لأنه اقتطاع من رأس المال.⁵⁴

المبحث الثالث: شروط ضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار

يتطلب ضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار إلى رأس المال مجموعة من الشروط تتمثل في الآتي:

المطلب الأول: عدم تسديد رأسمال الشركة الأصلي بالكامل

لا يشترط لضم الاحتياطي والأرباح وعلاوات الإصدار إلى رأس المال ضرورة التسديد الكامل لرأسمال الشركة الأصلي⁵⁵، عكس ما هو عليه الأمر حين زيادة رأسمال الشركة عن طريق حصص نقدية⁵⁶. كما لا يشترط التسديد الكامل لرأسمال الشركة الأصلي عند زيادة رأس المال عن طريق المقاصة مع ديون معينة المقدار المقدار ومستحقة الأداء من الشركة، أو عن طريق ما يقدم من حصص عينية، أو عن طريق تحويل الديون إلى أسهم.⁵⁷

كما لا مجال لإعمال شرط التسديد الكامل لرأسمال الشركة من عدمه بالنسبة للمؤسسات التي تأخذ شكل شركة المساهمة، كالبنوك، وشركات التأمين، وشركات الاستثمار ذات رأس مال متغير، حيث اشترط المشرع عند تأسيسها التسديد الكامل لرأس المال عند الاكتتاب.⁵⁸

المطلب الثاني: الاحتياطي والأرباح وعلاوات الإصدار القابلة للضم

تستطيع الشركة أن تستخدم لزيادة رأسمالها الاحتياطي بأنواعه المختلفة⁵⁹، والمقيد في حسابات الشركة، سواء كان احتياطي اختياري، احتياطي نظامي، احتياطي إعادة التقييم، وحتى الاحتياطي القانوني⁶⁰، لأن الغرض من الاحتياطي بوجه عام هو المحافظة على مبدأ ثبات رأس المال وتقوية ضمان الدائنين، وهذه الأغراض تتحقق بشكل أوفى إذا تم ضم الاحتياطي في رأس المال واكتسب صفته القانونية، على أن هذا الضم يلزم شركة المساهمة بتكوين احتياطي آخر طبقا للقانون والقانون الأساسي للشركة⁶¹.

إلا أن عملية ضم الاحتياطات لا تكون ممكنة وقانونية إلا إذا كان لهذه الاحتياطات مقابل حقيقي في أصول الشركة، وبالتالي متى كان للشركة "مرحل من جديد" سلبي، فإنه يتعين استعمالها وتخصيصها لتغطية هذه الخسائر أولا، أو أن يتم الاحتفاظ في حساب الاحتياطي، بمبلغ يساوي على الأقل قيمة تلك الخسائر، ومن واجب محافظ الحسابات أن يصرح بعدم قابلية زيادة رأس المال.⁶²

ونتيجة لذلك، يتعين ألا تتجاوز الخسائر قيمة الاحتياطات التي ترغب الشركة في ضمها في رأس المال، لأن زيادته في هذه الحالة لا يمكن أن تتم إلا بعد خصم أو استئزال مبلغ هذه الخسائر من

الاحتياطات، أو توفير احتياطات كافية لدى الشركة، وهذا ما سار عليه القضاء الفرنسي في العديد من قراراته حيث اعتبر أنه متى كانت زيادة رأس المال في هذه الحالة، فإنه تكون وهمية، وبالتالي بمثابة العدم.⁶³

وتلجأ الشركة الناجحة أحيانا إلى ضم أرباحها في رأسمالها، إذا رأت أن الأرباح التي توزعها على مساهميها كبيرة جدا بالنسبة إلى رأس المال، وأنه من الحكمة إخفاء هذه النسبة العالية، فتعتمد الشركة إلى زيادة رقم رأس المال بضم الاحتياطي إليه، وبذلك تصبح نسبة الأرباح الموزعة بالنسبة إلى رأس المال نسبة عادية⁶⁴، غير أن الأرباح التي تستطيع الشركة ضمها إلى رأسمالها هي الأرباح القابلة للتوزيع والأرباح المرحلة.

وتستطيع الشركة أن تضم علاوات الإصدار، وأيضا أرباح السنة بدون مرورها إلى حساب الاحتياطات⁶⁵، كما تستطيع ضم كل من الاحتياطي والأرباح وعلاوات الإصدار.

المطلب الثالث: صدور قرار من الجمعية العامة غير العادية

تتضمن عملية زيادة رأسمال شركة المساهمة عن طريق ضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار تعديل القانون الأساسي للشركة وبالتالي لا يمكن تقريره إلا من قبل الجمعية العامة غير العادية، فهي صاحبة الاختصاص باتخاذ قرار زيادة رأسمال الشركة بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة.⁶⁶

والأصل أن تجتمع الجمعية العامة غير العادية لتقرير زيادة رأس المال بحسب شروط الأغلبية والنصاب المقررة لها، ولكن استثناء وعندما يتعلق الأمر بضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار فإنها تقرر حسب شروط الأغلبية والنصاب المقرر للجمعية العامة العادية.⁶⁷

ولا يصح اجتماع الجمعية العامة غير العادية في الدعوة الأولى إلا إذا حاز عدد المساهمين الحاضرين أو الممثلين على الأقل ربع الأسهم التي لها الحق في التصويت، ولا يشترط أي نصاب في الدعوة الثانية، وتبث هذه الجمعية قرارها بأغلبية الأصوات المعبر عنها.⁶⁸

ويجوز للجمعية العامة غير العادية أن تفوض لمجلس الإدارة أو مجلس المديرين السلطات اللازمة لتنفيذ قرار زيادة رأس المال، دون أن يتعدى هذا التفويض إلى سلطة تقرير زيادة رأس المال بناء على شرط ورد في القانون الأساسي حيث يعد هذا الشرط كأن لم يكن.⁶⁹

المبحث الرابع: تحقيق ضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار

تتحقق عملية زيادة رأسمال شركة المساهمة بضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار بإحدى الطريقتين، إما بإصدار أسهم جديدة تخصص للمساهمين، وإما برفع القيمة الاسمية للأسهم الموجودة، ومهما كانت الطريقة المتبعة يجب على الشركة تعديل قانونها الأساسي.

المطلب الأول: زيادة رأس المال بتخصيص أسهم جديدة للمساهمين

إن حق التخصيص هو ذلك الحق الذي يمنح لحائزه حق أو مجموعة من الحقوق المجانية في مواجهة الشركة، ينتج في حالة زيادة رأس المال بضم الاحتياطي أو الأرباح أو علاوة الإصدار، ويستفيد منه كل شريك بطريقة تناسبية مع حقوقه القديمة.⁷⁰

وإن الإجراء المتبع عند اللجوء إلى هذه الطريقة، هو أن الشركة توزع الأسهم الجديدة على المساهمين كل بنسبة أسهمه القديمة في رأس المال من غير اللجوء إلى الاكتتاب، وتكون الأسهم الجديدة بالقيمة الاسمية، وتوزع على المساهمين دون مقابل، بحيث يسدد ثمن الأسهم الجديدة باستعمال الموارد الخاصة للشركة، وذلك بضم الاحتياطي والأرباح وعلوات الإصدار في رأس المال.⁷¹

وإن توزيع أسهم مجانية على المساهمين لا يسمح دائما بتخصيص أسهم جديدة لكل سهم قديم، ولا تحدث هذه الحالة إلا إذا تم زيادة رأسمال الشركة إلى الضعف أو إلى أضعاف، أما إذا كانت الزيادة أقل من رقم رأس المال فإنه في هذه الحالة من شأن تطبيق زيادة رأس المال بتخصيص أسهم جديدة للمساهمين قد يؤدي إلى خلق إشكالية الباقي المكسور (les rompus)، فمثلا لو تم تخصيص سهم جديد مقابل خمسة أسهم قديمة، فالمساهم الذي يملك خمسة أسهم قديمة سيتحصل على سهم جديد، والمساهم الذي يملك عشرة أسهم سيتحصل على سهمين جديدين، وفي هاتين الحالتين لا يطرح أي إشكال، ولكن ما هو الحل لو أن المساهم يملك أقل من خمسة أسهم، أو أنه لا يملك ضعف خمسة أسهم؟⁷²

فإذا كان للمساهم سبعة عشر سهما، ففي هذه الحالة يخصص له ثلاثة أسهم جديدة لقاء خمسة عشرة سهم، ويبقى له سهمين دون تخصيص (5/2)، فهذه الأخيرة تشكل الباقي المكسور، أي أن الأسهم الباقية قامت بتكسير حق التخصيص⁷³، فيمكن للمساهم أن يشتري ثلاثة أسهم تضاف لسهميه من أجل الحصول على سهم مجاني جديد.⁷⁴

وبالرجوع إلى الأحكام القانونية، ألاحظ أن المشرع الجزائري، مثل نظيره الفرنسي، سمح بتداول أو التنازل عن هذا الحق، وهذا الأخير أوجد حلين، فإما أن يتم تداول الباقي المكسور لحق التخصيص وحده حسب نفس شروط تداول الحق التفاضلي في الاكتتاب، ولما أن تقرر الجمعية العامة، التي قررت الزيادة بضم الاحتياطي أو الأرباح أو علوات الإصدار، بيع الباقي المكسور وتوزع ثمنه على المساهمين أصحاب الحق فيه.⁷⁵

كما أقر المشرع الجزائري أنه إذا كانت الأسهم القديمة محملة بحق الانتفاع، فإن الأسهم الجديدة المتحصل عليها من عملية زيادة رأس المال بإلحاق الاحتياطي أو الأرباح أو علوات الإصدار تبقى تابعة لمالك الرقبة، مع مراعاة حقوق صاحب حق الانتفاع.⁷⁶

وتجدر الإشارة أن توزيع أسهم مجانية على المساهمين تقتضي تعديل القانون الأساسي بتعديل رأسمال الشركة بنسبة الزيادة الطارئة فيه.

المطلب الثاني: زيادة رأس المال برفع القيمة الاسمية للأسهم

إن زيادة رأسمال شركة المساهمة عن طريق رفع القيمة الاسمية للأسهم⁷⁷ يمكن أن تتحقق عن طريق ضم الاحتياطي أو الأرباح أو علوات الإصدار، وترفع القيمة الاسمية للأسهم بنسبة المبالغ التي يحصل ضمها في رأس المال.⁷⁸

وإن الزيادة في القيمة الاسمية للسهم تبدو ظاهريا بسيطة، وتسمح بتفادي إشكالية الباقي المكسور، التي تواجهها الشركة في حالة زيادة عدد الأسهم، وهذه التقنية قليل اللجوء إليها في الحياة العملية، إذ يفضل المساهمون الطريقة الأولى لزيادة رأس المال، لأنها تمكنهم من امتلاك عدد كبير من الأسهم، وهذا ما يؤدي إلى زيادة حقوقهم في مواجهة الشركة.⁷⁹

وتجدر الإشارة في أن رفع القيمة الاسمية القديمة للسهم من شأنه التأثير على الأسهم فتصبح لها قيمة اسمية جديدة تقتضي التأشير على الأسهم بقيمتها الجديدة⁸⁰، كما تقتضي أيضا تعديل القيمة المحددة في القانون الأساسي بنسبة الزيادة الطارئة في رأس المال، وتعديل رأسمال الشركة المحدد في القانون الأساسي.

المطلب الثالث: تعديل القانون الأساسي

تخضع عملية زيادة رأسمال شركة المساهمة إلى تعديل القانون الأساسي للشركة، ويتم إيداع العقد المعدل للقانون الأساسي لدى المركز الوطني للسجل التجاري، وينبغي كذلك القيام بعملية الإشهار القانوني.⁸¹ ويتم الإشهار القانوني في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية تحت مسؤولية الشركة وعلى نفقتها⁸²، ويسري الإشهار القانوني بعد يوم كامل ابتداء من تاريخ النشر⁸³.

ويهدف الإشهار هنا إلى إطلاع الغير على العمليات التي تمس رأسمال شركة المساهمة ومنها زيادة رأسمالها مهما كانت الطريقة المتبعة.⁸⁴

وتعاقب الشركة على عدم القيام بالإشهار بغرامة من 30.000 دج إلى 300.000 دج، ويتعين على المركز الوطني للسجل التجاري في هذه الحالة إعلام المصالح المكلفة بالرقابة لإدارة المكلفة بالتجارة.⁸⁵

وبعد القيام بالإشهار القانوني اللازم يجب تعديل قيد الشركة في السجل التجاري.⁸⁶ وألزم المشرع الجزائري تسجيل العقود المعدلة لعقد الشركة بالإدارة الجبائية الواقعة في دائرة اختصاص الموثق، وعند الاقتضاء في مكتب الولاية الذي يوجد بها مكتبه في أجل لا يتجاوز شهرا واحدا ابتداء من تاريخ تحرير العقد المعدل.⁸⁷

خاتمة:

يعتبر التمويل الذاتي طريق من طرق زيادة رأسمال شركة المساهمة، ويتحقق ذلك بضم الاحتياطي والأرباح وعلاوات الإصدار إلى رأس المال، حيث يعد أهم مصدر من مصادر تمويل الشركة، ويتميز بالمرونة وسهولة تحقيقه وقلة تكاليفه، وهذا الأمر يؤدي إلى دعم المركز المالي للشركة ذاتيا دون اللجوء إلى التمويل الخارجي الذي يتطلب إجراءات معقدة وتكاليف كبيرة.

وأخلص مما تقدم بيانه إلى مجموعة من النتائج، تتمثل في:

- لم يحدد المشرع الاحتياطات الأخرى التي يمكن تكوينها إلى جانب الاحتياطي القانوني، وعموما يوجد في شركة المساهمة ثلاثة أنواع: احتياطي قانوني، احتياطي نظامي، احتياطي اختياري.

- يعد تكوين الاحتياطي القانوني وجوبي إذا قل عن عشر رأس المال وجوازي إذا بلغ عشر رأس المال، وقد رتب المشرع على عدم اقتطاع الجمعية العامة لسندات نصف العشر على الأقل من الأرباح لتكوين الاحتياطي القانوني بطلان مداولتها، ولا يطبق هذا البطلان إذا بلغ الاحتياطي عشر رأس المال.
 - تفرض علاوة الإصدار عند رغبة الشركة في زيادة رأسمالها عن طريق إصدار أسهم جديدة، وتهدف هذه العلاوة إلى تحقيق المساواة بين المساهمين القدامى والمساهمين الجدد.
 - يقوي التمويل الذاتي ائتمان الشركة، ويبعث الثقة في نفوس المتعاملين معها، ويزيد من الضمان العام للدائنين.
 - يسمح التمويل الذاتي بحصول المساهمين على الاحتياطي في شكل أسهم جديدة مجانية، يمكن لهم تداولها دون انتظار قرار توزيع هذا الاحتياطي عليهم، حيث يساعد التمويل الذاتي على استقرار أسعار الأسهم ومرونة تداولها، وقد يدفع حصول المساهم على أسهم جديدة مجانية الاهتمام بأمور الشركة والحرص على نجاحها، حيث يمنع التمويل الذاتي دخول مساهمين جدد يزاحمون المساهمين القدامى في الاحتياطي، وهذا الأمر يرضي المساهمين القدامى.
 - يعتبر التمويل الذاتي وسيلة تمويلية تقلل من مخاطر الإفلاس وفوائد القروض العالية، غير أنه قد لا يؤدي إلى تحقيق استثمارات الشركة بالسرعة التي تريد تحقيقها.
 - يحدث التمويل الذاتي حتى في حالة عدم تسديد رأسمال الشركة بالكامل.
 - مبدئياً تكون كل عناصر التمويل الذاتي قابلة للضم في رأسمال الشركة، حيث يعتبر الاحتياطي على كل أنواعه قابل للضم، ولكن يجب أن يكون لهذا الاحتياطي مقابل حقيقي في أصول الشركة، ويكون من واجب محافظ الحسابات مراقبة ذلك، والتصريح بقابلية أو عدم قابلية زيادة رأس المال، وتعتبر الأرباح القابلة للضم الأرباح القابلة للتوزيع والأرباح المرحلة.
 - تستطيع شركة المساهمة أن تقرر زيادة رأسمالها بضم كل من الاحتياطي والأرباح وعلاوات الإصدار، أو تكتفي بالبيع أو بأحدهم كله أو جزء منه.
 - تعود صلاحية اتخاذ قرار زيادة رأسمال شركة المساهمة عن طريق التمويل الذاتي إلى الجمعية العامة غير العادية، ويمكن لهذه الجمعية أن تفويض لمجلس الإدارة أو مجلس المديرين السلطات اللازمة لتنفيذ قرار زيادة رأس المال، دون أن يتعدى هذا التفويض سلطة إصدار قرار زيادة رأس المال، وقد سهل المشرع في شروط النصاب والأغلبية للجمعية العامة غير العادية عندما يتعلق الأمر باتخاذ قرار زيادة رأس المال عن طريق التمويل الذاتي.
 - يتحقق التمويل الذاتي إما بإصدار أسهم جديدة ولما برفع القيمة الاسمية للأسهم الموجودة، وتسمح هذه الأخيرة بنفادي إشكالية الباقي المكسور التي تواجهها الشركة في حالة زيادة عدد الأسهم، وفي حالة إصدار أسهم جديدة وكانت الأسهم القديمة محملة بحق الانتفاع، فإن الأسهم الجديدة تأخذ حكمها.
 - يترتب على زيادة رأسمال شركة المساهمة عن طريق التمويل الذاتي تعديل القانون الأساسي للشركة.
- وعلى ضوء النتائج السابقة أقترح التوصيات التالية:

-
- إضافة مادة في القانون التجاري يبين فيها الاحتياطات التي يمكن تكوينها إلى جانب الاحتياطي القانوني، ويحدد نسبة الاقتطاع وسقف هذه الاحتياطات، وأغراضها أو مجالات استعمالها.
 - ينبغي على الشركة الموازنة بين نسبة الأرباح الموزعة على المساهمين ونسبة الاقتطاع منها لتمويل استثماراتها عن طريق التمويل الذاتي دون أن ترهق كاهلها بالاستدانة والفوائد المرتبة عنها ودون تعريض نفسها إلى مخاطر الإفلاس.
 - ينبغي على الشركة اللجوء إلى التمويل الخارجي عندما لا يحقق التمويل الذاتي إنجاز استثماراتها بالسرعة التي تريد تحقيقها، وللمدير المالي للشركة سلطة تقدير ذلك بموافقة الجمعية العامة غير العادية.
 - ينبغي على شركة المساهمة التنويع من مصادر تمويلها.

الهوامش

- 1- نغم حنا رؤوف نئيس، النظام القانوني لزيادة رأس مال الشركة المساهمة "دراسة مقارنة"، الطبعة الأولى، الدار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002، ص 15.
- 2- الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 يتضمن القانون التجاري، الجريدة الرسمية عدد 101 الصادرة بتاريخ 19 ديسمبر 1975، المعدل والمتمم.
- 3- المادة 688 من الأمر رقم 75-59، المعدل والمتمم.
- 4- أسامة كامل، عبد الغنى حامد، مبادئ في المالية (شركات الأموال)، مؤسسة لورد العالمية للشئون الجامعية، البحرين، 2006، ص 163.
- 5- أحمد حلمي جمعة، مؤيد راضي خنفر، عبد الناصر نور، أساسيات المحاسبة في الشركات المساهمة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1998، ص 50.
- 6- أنظر: محمود الكيلاني، الموسوعة التجارية والمصرفية، المجلد الخامس الشركات التجارية "دراسة مقارنة"، الطبعة الأولى، الإصدار الأول، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 103.
- 7- أكثم أمين الخولي، قانون التجارة اللبناني المقارن، الجزء الثاني الشركات التجارية، دار النهضة للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1968، ص ص 275-276.
- 8- علي توفيق علي، حسابات الشركات، الطبعة الرابعة، 1963، ص ص 320-321.
- 9- الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الجزء الثامن الشركات المغفلة الأسهم، توزيع منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2004، ص 240.
- 10- علال فالي، مفهوم رأس المال في شركة المساهمة، الطبعة الثانية، المغرب، ص 76.
- 11- أكثم أمين الخولي، مرجع سابق، ص 276.
- 12- علال شليغم، مبدأ ثبات رأس المال في القانون التجاري الجزائري، التواصل في الاقتصاد والادارة والقانون، جامعة باجي مختار عنابة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، عدد 39، سبتمبر 2014، ص 176.
- 13- أكثم أمين الخولي، مرجع سابق، ص ص 276-277.
- 14- المادة 721 من الأمر رقم 75-59، المعدل والمتمم.
- 15- علال شليغم، مرجع سابق، ص 176.
- 16- علال شليغم، المرجع نفسه، ص 176.
- 17- أكثم أمين الخولي، مرجع سابق، ص 277.
- 18- علال شليغم، مرجع سابق، ص 176.
- 19- علال شليغم، المرجع نفسه، ص 176.
- 20- أكثم أمين الخولي، مرجع سابق، ص 278.
- 21- علال شليغم، مرجع سابق، ص ص 176-177.
- 22- أنظر: أكثم أمين الخولي، مرجع سابق، ص 279.
- 23- علال شليغم، مرجع سابق، ص 177.

- 24- أكثم أمين الخولي، مرجع سابق، ص 279.
- 25- مزديدي حدة، الحقوق المالية للمساهم في شركة المساهمة، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر 1، كلية الحقوق، جانفي 1995، ص 5.
- 26- الياس ناصيف، الجزء الثامن، مرجع سابق، ص 223.
- 27- ألاحظ في نص المادة 715 مكرر 42 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم، أن المشرع استعمل مصطلح "الفوائد" الوارد في نفس الفقرة المذكورة أعلاه باللغة العربية بدل مصطلح "الأرباح" المقابل والمطابق للمصطلح "bénéfice" الواردة في نص المادة باللغة الفرنسية.
- 28- أنظر: محمد مصطفى عبد الصادق، الشركات التجارية في ضوء التشريعات العربية، الطبعة الأولى، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، المنصورة، 2012، ص 189.
- 29- الفقرة الأولى والثانية من المادة 716 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم.
- 30- الأرباح الاجمالية هي التي تتحصل عليها الشركة خلال السنة المالية وذلك بعد الانتهاء من تقييم أصول الشركة وخصومها وتنظيم الميزانية السنوية وحساب النتائج فإنه يمكن عندئذ معرفة ما إذا كانت الشركة قد حققت أرباحا أم لم تحقق، فإذا كانت أقيام الأصول تزيد عن أقيام الخصوم فمعنى ذلك أن الشركة قد حققت أرباحا، أما إذا كانت أقيام الخصوم تزيد على أقيام الأصول فإن ذلك معناه أن نشاط الشركة قد آل إلى خسارة ومن ثم يتمتع عليها توزيع أية أرباح وإنما عليها جبر الخسائر التي لحقتها، وهذا ما يقضي به مبدأ ثبات رأس المال، فاروق إبراهيم جاسم، حقوق المساهم في الشركة المساهمة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2008، ص 51.
- 31- أكثم أمين الخولي، مرجع سابق، ص ص 405-406.
- 32- المادة 720 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم.
- 33- الفقرة الأولى من المادة 718 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم. عبد الفضيل محمد أحمد، الشركات، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، المنصورة، 2011، ص 432.
- 34- وهذا ما أستنتجه من المواد: 721، 722، 728، 1/719 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم.
- 35- الياس ناصيف، الجزء الثامن، مرجع سابق، ص 266. أنظر: مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، مصر، 1997، ص 316.
- 36- Maurice Cozian, Alain Viandier, droit des sociétés, deuxième édition, Litec, Paris, 1988, p 298.
- 37- رحيم عبيد عطية، علاوة الاصدار (premium) (دراسة قانونية مقارنة)، مجلة رسالة الحقوق، جامعة كربلاء، كلية الحقوق، السنة الرابعة، العدد الأول، 2012، ص 113.
- 38- نغم حنا رؤوف نونيس، مرجع سابق، ص 88.
- 39- أكثم أمين الخولي، مرجع سابق، ص 337.
- 40- رحيم عبيد عطية، مرجع سابق، ص 112.
- 41- علاء فالي، مرجع سابق، ص ص 83-84.
- 42- المادة 705 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم.

- 43- القرار المؤرخ في 26 جويلية 2008 يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية عدد 19 الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 45.
- 44- علال فالي، مرجع سابق، ص 84.
- 45- الفقرة الثانية من المادة 719 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم. نغم حنا رؤوف نئيس، مرجع سابق، ص 87.
- 46- أنظر: المادة 688 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم.
- 47- محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي، الشركات التجارية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2005، ص 413. مصطفى كمال طه، مرجع سابق، ص 325.
- 48- Philippe Merle, droit commercial, sociétés commerciales, 5^e édition, Dalloz, 1996, p 575. Yves Guyon, droit des affaires, tome 1 droit commercial général et sociétés, 12^e édition, Economica, Paris, 2003, p 478.
- 49- أسامة كامل، عبد الغني حامد، مرجع سابق، ص 163.
- 50- عباس مرزوك فليح العبيدي، الإكتتاب في رأس مال الشركة المساهمة "دراسة قانونية وعملية"، مكتبة الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1998، ص 63.
- 51- محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 414.
- 52- عباس مرزوك فليح العبيدي، مرجع سابق، ص 63.
- 53- عباس مرزوك فليح العبيدي، المرجع نفسه، ص 63.
- 54- أسامة كامل، عبد الغني حامد، مرجع سابق، ص 163-164.
- 55- Bianca Lauret, Christine Bannel, Véronique Bourgninaud, droit des sociétés (civiles et commerciales), 2^e édition, Economica, Paris, 1993, p 329. Bernard Saintourens, droit des sociétés, 2^e édition, Vuibert, Paris, 1998, p 126.
- 56- Renaud Mortier, augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, juris-classeur, à jour au 12 juillet 2005, Fasc. 156-40, p 6.
- 57- وهذا ما أستنتجه من المادتين 688 و693 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم.
- 58- المادة 88 من الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية عدد 52 الصادرة بتاريخ 27 أوت 2003، المعدل والمتمم. المادة 216 من الأمر رقم 95-07 المؤرخ في 25 جانفي 1995 يتعلق بالتأمينات، الجريدة الرسمية عدد 13 الصادرة بتاريخ 8 مارس 1995، المعدل والمتمم.
- المادة 5 من الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10 جانفي 1996 يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م) (ش.إ.ر.م.م) و(ص.م.ت)، الجريدة الرسمية عدد 3 الصادرة بتاريخ 14 جانفي 1996.
- 59- أسامة كامل، عبد الغني حامد، مرجع سابق، ص 164.
- 60- Philippe Merle, Op-Cit, p 575.
- 61- مصطفى كمال طه، مرجع سابق، ص 326.
- 62- علال فالي، مرجع سابق، ص 78.
- Renaud Mortier, Op-Cit, pp 6-7.
- 63- علال فالي، مرجع سابق، ص 78.

- 64- علي توفيق علي، مرجع سابق، ص 321. أنظر: أحمد حلمي جمعة، مؤيد راضي خنفر، عبد الناصر نور، مرجع سابق، ص 50.
- 65- Philippe Merle, Op-Cit, p 575.
- 66- الفقرة الأولى من المادة 674 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم.
- 67- الفقرة الأولى من المادة 691 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم.
- Philippe Merle, Op-Cit, 575.
- 68- أنظر: الفقرة الثانية والثالثة من المادة 675 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم.
- 69- الفقرة الثانية والفقرة الثالثة من المادة 691 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم.
- 70- Renaud Mortier, Op-Cit, p 13.
- 71- نغم حنا رؤوف نئيس، مرجع سابق، ص 100، ص 107.
- 72- Yves Guyon, Op-Cit, p 479.
- 73- Yves Guyon, Ibidem, p 479.
- 74- Bianca Lauret, Christine Bannel, Véronique Bourgninaud, Op-Cit, p 330.
- 75- المادة 708 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم.
- Yves Guyon, Op-Cit, p 479.
- 76- المادة 708 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم.
- 77- تحدد القيمة الاسمية للسهم عن طريق القانون الأساسي، وهذا بموجب المادة 715 مكرر 50 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم، وبالتالي فالشركة حرة في تحديد هذه القيمة، كما تستطيع رفعها مع تعديل القانون الأساسي.
- 78- نغم حنا رؤوف نئيس، مرجع سابق، ص 118.
- 79- Pierre Bézard, la société anonyme, Editions Montchrestien, Paris, 1986, p 190. Philippe Merle, Op-Cit, p 576. Bianca Lauret, Christine Bannel, Véronique Bourgninaud, Op-Cit, p 329.
- 80- محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 415.
- 81- المادة 548 من الأمر رقم 59-75، المعدل والمتمم. المادة 11 من القانون رقم 08-04 المؤرخ في 14 أوت 2004 يتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية، الجريدة الرسمية عدد 52 الصادرة بتاريخ 18 أوت 2004، المعدل والمتمم.
- 82- المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 16-136 المؤرخ في 25 أفريل 2016 يحدد كفاءات ومصاريف إدراج الإشهارات القانونية في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية، الجريدة الرسمية عدد 27 الصادرة بتاريخ 4 ماي 2016.
- 83- المادة 13 من القانون رقم 08-04، المعدل والمتمم.
- 84- المادة 12 من القانون رقم 08-04، المعدل والمتمم.
- 85- المادة 35 من القانون رقم 08-04، المعدل والمتمم.
- 86- وهذا ما أستنتجه من نص المادة 16 من المرسوم التنفيذي رقم 15-111 المؤرخ في 3 ماي 2015 يحدد كفاءات القيد والتعديل والشطب في السجل التجاري، الجريدة الرسمية عدد 24 الصادرة بتاريخ 13 ماي 2015.
- 87- المادتان 3/58 و 1/75 من الأمر رقم 76-105 المؤرخ في 9 ديسمبر 1976 يتضمن قانون التسجيل، الجريدة الرسمية عدد 81 الصادرة بتاريخ 18 ديسمبر 1977، المعدل والمتمم.