

حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة في التشريع الجزائري Freedom to trade shares in companies contributing to the Algerian legislation

تاريخ الاستلام: 2020/05/30؛ تاريخ القبول: 2020/06/11

ملخص

تشكل شركات المساهمة الإطار القانوني والاقتصادي الأمثل للاستثمار في الاقتصاديات الحديثة، لما تظطلع به من القيام بالمشاريع التجارية والصناعية الكبرى، بالنظر لما يمكنها تجميعه من رأس مال ومدخرات الأفراد والمؤسسات، ولعل أكثر ما ساعدها على ذلك قابلية أسهمها للتداول بالطرق التجارية التي تستجيب لمتطلبات الحياة التجارية، وهو ما يعبر عنه بمبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة، أي قدرة المساهم على التنازل عن أسهمه بكل حرية وبدون التعقيدات التي يفرضها القانون المدني، ودون أن يؤثر ذلك على وضعية الشركة وبقائها واستمرارية نشاطها، فتغير عنصر الشركاء باستمرار هو أكثر ما يميز شركات المساهمة باعتبارها النموذج الأصلي لشركات الأموال. و تزداد و تتضح أهمية هذا المبدأ في ظل نشاط أسواق المال و البورصة القائمة على المضاربة في الأسهم والسندات و التي أصبحت تشكل نشاطا اقتصاديا و ماليا تقاس به قوة اقتصاد أية دولة، كل ذلك جعل من إقرار مبدأ حرية تداول الأسهم و تدعيمه ضرورة استجاب لها المشرع الجزائري رغبة منه في خلق جو مناسب للادخار و الاستثمار .

الكلمات المفتاحية: شركة المساهمة، السهم، التداول، البورصة، المساهم.

* خلفاوي عبد الباقي

كلية الحقوق، جامعة الإخوة
منتوري قسنطينة 1، الجزائر.

Abstract

Joint stock companies constitute the optimal legal and economic framework for investing in modern economies, so that they carry out large commercial and industrial projects, taking into account the capital and savings of individuals and institutions that they can collect. , and perhaps most helped by the ability of their shares to be traded by trading methods which It meets the requirements of commercial life, which is expressed in the principle of free trading of shares in public limited companies, c that is to say the capacity of the shareholder to freely transfer his shares without the complications imposed by civil law, and without this affecting the status of the company and its survival and the continuity of its activity.

And the importance of this principle becomes clear in the light of the activity of the financial markets and the stock market based on speculation on stocks, which have become an economic and financial activity by which the strength of the economy of all country is measured, which made the adoption of the principle of freedom of negotiation of the shares and the support a need to respond to it The Algerian legislator, eager to create an atmosphere conducive to savings and investment.

Keywords: joint, Stock company, stocks, stock trading, stock market, shareholder

Résumé

Les sociétés par actions constituent le cadre juridique et économique optimal pour investir dans les économies modernes, pour ce qu'elles réalisent des grands projets commerciaux et industriels, compte tenu du capital et de l'épargne des particuliers et des institutions qu'elles peuvent collecter, et peut-être le plus aidé par la capacité de leurs actions à être négociées par des méthodes commerciales qui Il répond aux exigences de la vie commerciale, qui s'exprime dans le principe de la liberté de négociation des actions des sociétés anonymes, c'est-à-dire la capacité de l'actionnaire à céder librement ses actions sans les complications imposées par le droit civil, et sans que cela n'affecte le statut de la société et sa survie et la continuité de son activité.

Et l'importance de ce principe devient t claire à la lumière de l'activité des marchés financiers et du marché boursier basée sur la spéculation sur les actions , qui sont devenues une activité économique et financière par laquelle la force de l'économie de tout pays est mesurée, ce qui a rendu l'adoption du principe de la liberté de négociation des actions et le soutenir une nécessité d'y répondre Le législateur algérien, désireux de créer une atmosphère propice à l'épargne et à l'investissement.

Mots clés : Société Par Action, Actions, Négociabilité, Bourse, Actionnaire

* Corresponding author, e-mail: k.abdelbaki@gmail.com

مقدمة:

لا تقتصر مزاولة التجارة على الأفراد، بل تزاولها أيضا جماعات من الأشخاص في شكل قانوني هو الشركة التجارية فبسبب سعت وتنوع المشاريع التجارية والصناعية التي لا يقوى الفرد الواحد على النهوض بها، لما تتطلبه من مجهودات كبيرة وأموال ضخمة، تضافر الأشخاص وقاموا بتوحيد جهودهم وأموالهم ليتسنى لهم القيام بمشاريع يعجز الفرد عن القيام بها لوحده. إن الشركات التجارية من أهم الظواهر الإجتماعية وجدت في جميع العصور منذ بدء الحضارة ثم نمت وتوسعت مع الزمن ومع تطور حاجات البشر تبعا لتطور الحياة الإجتماعية و الإقتصادية حتى أصبحت تحتل في الوقت الحاضر المقام الأول في النشاط الصناعي والتجاري، فقد هيمنت الشركات على الجانب الهام من النشاط الإقتصادي في كثير من الدول، فأصبح لها سلطان لا يفوقه إلا سلطان الدولة.

ويقسم الفقهاء الشركات التجارية إلى شركات أشخاص وشركات أموال، هذه الأخيرة التي يعتبر أبرز نموذج لها شركة المساهمة وهي شركة تتكون من شركاء لا يتحملون الخسارة إلا بقدر حصتهم، يقسم رأس مالها إلى أسهم، وهي الإطار القانوني والإقتصادي الأمثل لتجميع رؤوس الأموال الضخمة والنهوض بالمشاريع الصناعية والتجارية التي قد تعجز الدول عن القيام بها، بالنظر لقدرتها على تجميع رؤوس الأموال، فهي أداة لجلب المستثمرين والمدخرين.

ويرجع كل ذلك إلى خصائص ومميزات النظام القانوني لشركة المساهمة، فمن جهة تتميز شركة المساهمة بضالة القيمة الإسمية للأسهم التي تصدرها، ومن جهة أخرى المسؤولية المحدودة للمساهم في حدود أمواله المقدمة في رأس المال، إضافة إلى عامل هام وهو قابلية أسهمها للتداول الحر بالطرق التجارية، فيستطيع المساهم التنازل عن الحقوق الثابتة في السهم عن طريق تداوله، إما لأن الشركة لا تحقق أرباحا وإما للحصول على أرباح إضافية إذ ارتفعت قيمة السهم، وهو ما يعبر عنه بمبدأ حرية تداول الأسهم.

إن خاصية تداول الأسهم هي العامل الرئيسي في ازدهار شركات المساهمة، لأنها تتيح لجمهور المستثمرين الدخول إلى الشركة بحرية والخروج منها بسهولة، فكلما طرحت القيم المنقولة للتداول كلما ساعد ذلك على تشجيع الإستثمارات وترقية الإقتصاد الوطني لأية دولة، لاسيما مع ظهور عامل إقتصادي هام وأساسي يشجع على هذا التداول وهو السوق المالي أو البورصة وهي فضاء اقتصادي ومالي لتداول الأسهم بل و المضاربة فيها.

وتلعب بورصة القيم المنقولة دورا هاما في ازدهار شركات المساهمة بفضل ما توفره من قواعد تنظيمية محكمة تهدف إلى الرقابة على عمليات التداول وحمايتها، وهو ما

يدفع بالمساهمين والمستثمرين إلى خوض غمار التداول والإستثمار ، ما يسمح للمؤسسات العمومية والخاصة الإستفادة من مدخرات الأفراد واستثمارها في مشاريع كبرى ما يعود بالفائدة على الإقتصاد الوطني ، و كل ذلك لا يمكن تحقيقه دون خاصية التداول التي تتمتع بها أسهم شركات المساهمة .

إن الهدف من شراء أسهم شركات المساهمة قد لا يكون الرغبة والنية في الإشتراك فيها فحسب بأن يساهم الشريك في إنشاء وإدارة مشروع معين، إنما الهدف قد يكون له أبعاد إقتصادية محضة أساسها المضاربة على قيمة الأسهم في الأسواق المالية بقصد الحصول على ربح سريع ببيعها كلما سمحت الفرصة (1) وهو ما يبرز أهمية حرية التداول .

وقد حظيت شركة المساهمة في القانون الجزائري باهتمام تشريعي كبير ، حيث نظمها القانون التجاري أساسا في الفصل الثالث للباب الأول ضمن الكتاب الخامس ، إضافة إلى أحكام خاصة في مواضع أخرى ، والنصوص العامة المطبقة على كل الشركات التجارية والمدنية .

ومما سبق نتساءل عن مدى إقرار المشرع الجزائري لمبدأ حرية تداول الأسهم كعامل من العوامل المشجعة على الإستثمار في السوق المالي ؟

وتجدر الإشارة إلى أنه إذا كان الأصل هو حرية المساهم في التنازل عن أسهمه في كل وقت دون قيد وهو مبدأ حرية التداول ، فإن هذه الحرية ليست مطلقة في جميع الأحوال والظروف فلا تصل لدرجة التضحية بمصلحة الشركة والمصلحة الجماعية للشركاء، فقد تفرض قيود على هذه الحرية استجابة لاعتبارات عملية وحفاظا على مصلحة الشركة، قيود قد يفرضها القانون أو الإتفاق، بشرط أن لا تصل هذه القيود إلى درجة مصادرة حق المساهم في التنازل عن أسهمه، وسنكتفي في هذا البحث بالتطرق لمبدأ حرية التداول ، أما القيود فنخصص لها دراسة قادمة .

وللإحاطة بموضوع حرية تداول الأسهم فإننا نقسم دراستنا إلى قسمين : يتناول الأول مضمون ومحتوى حرية التداول ، أما القسم الثاني فيتطرق لطبيعته القانونية .

المطلب الأول : مضمون مبدأ حرية التداول

يمثل السهم حصة الشريك في شركة المساهمة وهي حصة يمكن التصرف فيها بالبيع عن طريق تداول هذه القيمة المنقولة بالطرق التجارية، غير أنه ينبغي الإشارة إلى أن القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة هي ثلاث أنواع : يمثل بعضها جزء من رأسمال شركة المساهمة كالأسهم، شهادات الإستثمار وشهادات الحق في التصويت، وبعضها الآخر يمثل دين على عاتق الشركة كسندات المساهمة وسندات الإستحقاق، أما النوع الثالث من هذه القيم فهي قيم مركبة تتمثل في سندات الإستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم وسندات استحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم، وقد تناول المشرع الجزائري كل هذه القيم المنقولة تحت عنوان القيم المنقولة المصدرة من شركات المساهمة (2).

و لأن دراستنا حول تداول الأسهم، ولأنه محل التداول فإن السهم هو " حصة الشريك في رأس مال شركة الأموال ومن مجموعته يتكون رأسمالها وهو يقابل الحصة في شركات الأشخاص" (3)، كما يعرف بأنه " الصك الذي تمنحه الشركة للمساهمين نتيجة اكتتابه فيها" (4)، ومن ذلك تأرجح بين من ينظر للسهم من الناحية الشكلية وهو الصك الذي تقدمه الشركة للمساهمين تثبت فيه حقوقه، ومن ينظر إليه من ناحية موضوعية فيعني حق المساهم في الشركة بما فيه من منافع يخول لصاحبه ممارسة حقوقه في الشركة لاسيما حقه في الأرباح وفي رقابة الشركة والمشاركة في حياتها، وعند محاولة الجمع بين المفهومين يمكن تعريف السهم بأنه " حصة الشريك في رأسمال الشركة، وهذه الحصة أو الحق المثبت في الصك يعطي إلى الشريك، كما يمثل أيضا جزءا من رأسمال الشركة" (5).

وكان المشرع الجزائري قد عرف السهم بأنه " سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها" (6).

وللسهم خصائص تميزه فهو قابل للتداول، وغير قابل للتجزئة كما تصدر الأسهم متساوية القيمة و يتميز السهم عن الأوراق التجارية والأوراق النقدية والأوراق المالية كالسندات وحصص التأسيس.

وعن أنواع الأسهم فتتنقسم من حيث طبيعة الحصة المقدمة إلى أسهم نقدية وأسهم عينية ، ومن حيث الشكل تقسم إلى أسهم إسمية وأسهم لأمر وأسهم لحاملها، أما من حيث الحقوق التي تخولها للمساهمين فتتفرع إلى أسهم عادية وأسهم ممتازة، ومن حيث علاقتها برأسمال الشركة فتتنقسم إلى أسهم رأسمال وأسهم التمتع .
وإذا كان محل التداول هو السهم فإنه يجب معرفة المقصود بتداول الأسهم .

الفرع الأول : مفهوم مبدأ حرية تداول الأسهم

يعد مبدأ حرية تداول الأسهم من أهم أسباب نجاح شركة المساهمة التي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة لا تحققها شركات الأشخاص، فحرية الخروج والدخول إلى الشركة لا يؤثر في قيام أو إنهاء الشركة، ولا يؤثر في رأسمالها، ذلك أن طرح أسهم الشركة في اكتتاب عام يحقق لها الحصول على رأس المال اللازم ، عندما يعلم المساهم مقدما وقبل الدخول إلى الشركة أن له حقا أساسيا في الخروج منها في أي وقت شاء، وأن تنازله عن أسهمه للغير لا يؤثر في حجم رأس المال، لأن المتنازل له سوف يدفع قيمة السهم إلى المتنازل، وبالتالي يبقى رأس المال سليما تطبيقا لمبدأ ثبات رأس المال (7).

وحرية تداول الأسهم هي في الأصل مطلقة ما لم ينص القانون أو نظام الشركة على تقييدها ، وفي كل الحالات فإن أي تقييد يعتبر استثناء على القاعدة العامة المتمثلة في

حرية تداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة لذا يجب تفسيره تفسيراً ضيقاً لا يمس بجوهر المبدأ ولا ينقص من قدره .

أولاً : تعريف مبدأ حرية تداول الأسهم

يحق لكل مساهم نقل حقه الذي خوله له السهم لشخص آخر بكل حرية ما لم يقيد ذلك بقيود، عبر عملية قانونية يصطلح عليها بالتداول، هذا الأخير الذي يعتبر خاصية ملازمة للسهم وهو ما يستدعي تحديد مفهومه اللغوي والإصطلاحي وتمييزه عن الأنظمة المشابهة له.

I- : التعريف اللغوي

التداول في اللغة العربية من فعل تداول، يتداول، تداولاً، و داول الشيء أي جعله متداولاً تارة لهؤلاء وتارة لهؤلاء، و تداولته الأيدي، أخذته هذه مرة وهذه مرة، ودالت الأيام أي دارت، ويقال أيضاً تداول النقد : أي انتقاله من يد إلى يد في البيع والشراء، ويطلق التداول عادة على نقل المال والمركز والسلطة وعلى الغلبة فيقال "الأيام دول" (8) ويقول الله تعالى : " وتلك الأيام نداولها بين الناس " (9) ويقول أيضاً : " كي لا يكون دُولَةً بين الأغنياء منكم " (10) .

II- : التعريف الإصطلاحي

اجتهد الفقه في وضع تعريف يبين المقصود بتداول الأسهم وقد أثمر ذلك عدة تعريفات ، فعرف بأنه "التنازل عن الأسهم للغير دون اتباع إجراءات حوالة الحق، وما تتطلبه من قبول الشركة للحوالة أو إعلامها بها، حتى تكون نافذة " (11).

وعرفه البعض بأنه " قابلية السهم للتداول بأنه يجوز لكل مساهم أن ينقل ملكية أسهمه أو جزء منها للغير أو لأحد المساهمين " (12)، في حين ذهب جانب آخر إلى القول بأن " قابلية الأسهم للتداول هو أنه يجوز لكل مساهم أن ينقل ملكية جميع أسهمه أو جزء منها للغير أو لأحد المساهمين بعوض أو بغير عوض ، وهذه الخاصية هي من الخصائص الجوهرية في شركات المساهمة، بل إن التداول هو المعيار الأكثر قبولاً للفرقة بين شركات الأشخاص وشركات الأموال، وأن حق التنازل عن السهم هو من الحقوق المتعلقة بالنظام العام ولا يجوز حرمان المساهم منه " (13).

وعرفه آخر بأنه " صفة مرتبطة بسند قابل للإنتقال بحسب الطريقة المحددة في القانون التجاري " (14) وفي تعريف آخر فهو " للسهم حرية الإنتقال وهذا هو معنى التداول ، بخلاف الحصة في شركات الأشخاص والتي لا تتمتع بهذه الحرية في إحالتها" (15)

وقد نص المشرع الجزائري على مبدأ تداول الأسهم في المادة 715 مكرر 40 من ق ت ج وكذا في المادة 715 مكرر 30 ضمن الأحكام المشتركة للقيم المنقولة، دون أي يعرف التداول تاركاً ذلك للفقه .

من خلال ما سبق يمكن القول :

- أن المقصود بالتداول هو حق المساهم في التنازل عن ملكية أسهمه في الشركة أي الحق الثابت فيها، وهذا التنازل قد يكون بعوض كالبيع أو المقايضة أو بغير عوض كالهبة والوصية ، وأن هذا التداول لا يشترط إتباع إجراءات الحوالة المعروفة في القانون المدني.
- تعد صفة التداول من الخصائص الجوهرية المميزة للسهم، وفي حالة تخلفها يفقد السهم ماهيته وينتقل إلى مجرد دليل إثبات كتابي .
- يتفق مبدأ التداول مع طبيعة شركات المساهمة، حيث لا قيمة للاعتبار الشخصي للشركاء فيها خلافا لما هو عليه الحال في شركات الأشخاص التي لا يمكن للشريك فيها أن يتنازل عن حصته بكل حرية فالأصل فيها التقييد ، إذ لا بد أن تعرض إحالة الحصص على الشركة لتبدي رأيها بالموافقة أو بالرفض، وعادة يشترط إجماع الشركاء لذلك ، أما في شركة المساهمة فالشريك حر في بيع أسهمه أو التنازل عنها، ذلك أن شركة المساهمة تقوم على الأموال المستثمرة من الشركاء لا على أشخاصهم .
- إن التداول هو معيار التفرقة بين شركات الأشخاص وشركات الأموال لدرجة اعتبار أن شركة المساهمة التي ينص قانونها الأساسي على أن أسهمها غير قابلة للتداول مطلقا فإنها تفقد صفتها كشركة مساهمة وتعتبر شركة أشخاص تكونت بصفة غير قانونية ، كما تعتبر شركة الأشخاص بأنها شركة مساهمة إذ تضمن قانونها أو عقدها بأن حصص الشركاء فيها قابلة للتداول دون قيد أو شرط فتعتبر بذلك شركة مساهمة تأسست بصورة غير قانونية(16).

لمبدأ حرية تداول الأسهم وجهين : يقر المبدأ بحرية المساهم في بيع أسهمه أو الإحتفاظ بها ، فحرية الشخص في التصرف عموما لها وجهين وجه إيجابي يتمثل في التصرف ، ووجه سلبي يتمثل في حرية عدم التصرف ، أي بالنسبة للمساهم حرية البقاء في الشركة وعدم بيع أسهمه(17).

• حرية تداول الأسهم والنظام العام :

تعتبر قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية إضافة لكونها من الخصائص الجوهرية لشركة المساهمة، كما سبق تفصيله، فإنها حق من الحقوق الأساسية للمساهم لا يجوز حرمانه منها ، وهو ما طرح فكرة مدى اعتبار مبدأ حرية تداول الأسهم من النظام العام من عدمه ؟

انقسم الفقه إلى موقفين متناقضين بين التأييد لهذه الفكرة وبين المعارض لها وبرر كل منهما موقفه: * فذهب بعض الفقه (18) إلى القول بأن قابلية الأسهم للتداول باعتبارها أحد القيم المنقولة لا تعتبر من النظام العام ، لأنه قد ترد عليها قيود قانونية واتفاقية تحد

من هذا المبدأ وبمقتضى ذلك يمكن الإتفاق على مخالفة هذه القاعدة .
* رد اتجاه آخر منتقدا الأول بأن ورود قيود قانونية أو اتفاقية تنظم عملية التداول لا تنفي عنها صلتها بالنظام العام، بدليل أن هذه القيود لو بلغت حدا من الجسامة بأن حرمت المساهم من هذا المبدأ فإنها تعتبر باطلة بطلانا مطلقا(19).
* وقد ذهب جمهور الفقه إلى القول بأن قابلية السهم للتداول تعتبر مبدأ يتصل بالنظام العام، وأي قيد يحد من هذا المبدأ يجب تفسيره تفسيراً ضيقاً، ولا يمكن الإتفاق على مخالفة هذه القاعدة بأن يجعل أسهم شركة المساهمة غير قابلة للتداول لأن ذلك يمس بطبيعتها و إلا خرجت الشركة عن شكلها كما سبق تبيينه .
وتطبيقاً لما سبق فإن وقع نزاع متعلق بحرية تداول الأسهم وعرض الأمر على القضاء فالقاضي سيطبق قاعدة حرية تداول الأسهم و لا عبرة له بإرادة الأطراف (20).

ثانياً : أهمية حرية تداول الأسهم

لقد أصبح السهم سلعة تباع وتشتري في سوق المال التي يحظى فيها بحماية قانونية تؤكد الثقة و الإطمئنان لدى الجمهور على مصير الأموال المستثمرة، فضلاً عن تكريس عوامل السرعة في التعامل ، مما يساعد على جذب أصحاب رؤوس الأموال .
ينطوي مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة على فوائد كبيرة سواء بالنسبة لشركة المساهمة أو بالنسبة للمساهم وكذا بالنسبة للاقتصاد الوطني :
- إن مبدأ حرية تداول الأسهم هو من أهم العوامل التي أدت إلى خلق شركات المساهمة ككيانات اقتصادية تقوم على رؤوس أموال ضخمة إلى أن أصبحت عماد الإقتصاد الرأسمالي ووصل نشاطها إلى العالمية، كما أن التداول الحر للأسهم مكنها من القيام بمشاريع تجارية وصناعية تعجز الدول في بعض الأحيان عن القيام بها ، مما ساعد على جذب المساهمين وجمع هذه الأموال، هو حرية المساهم الكاملة في التصرف في أسهمه و الإنسحاب من الشركة دون موافقة باقي الشركاء ودون أن تحل الشركة، فقد يحتاج المساهم إلى أموال قصد استثمارها في مشاريع فردية فيبيع أسهمه ويتحصل على المال اللازم (21) ، كما قد يرى أن أسهم الشركة تجني أرباحاً مغرية فيبيع أسهمه عن طريق تداولها وبالتالي يحصل على أرباح .
- تظهر أهمية تداول الأسهم بشكل أوضح بالنسبة لشركة المساهمة المسعرة في البورصة وهي سوق منظمة يتم فيها تداول الأسهم والسندات فيتم التقريب بين بائعي الأسهم ومشتريها، فيبيع المساهم حصته في الشركة لتنتقل ملكية السهم من البائع للمشتري، وهو محل لمضاربات كبيرة تعرفها الإقتصاديات الحرة، كما تعتبر مجالاً هاماً للاستثمار و الإدخار المؤسسي والفردية ، كل ذلك يعود بالفائدة البالغة على الإقتصاد الوطني بإقبال جمهور المدخرين على الإكتتاب في الأسهم لشركات المساهمة وتعبئة الإدخار نحو المشاريع الصناعية والتجارية الهامة ما يحقق التنمية والقفزة الإقتصادية لأي دولة.

الفرع الثاني : شروط تداول الأسهم وآثاره

إذا كان المساهم حر في تداول أسهمه فإن لهذا التداول قواعد وضوابط حتى يكون صحيحا، كما تترتب عليه آثار .

أولا : شروط صحة التداول

يتضح جليا أن عملية تداول الأسهم أساسها عقد البيع وهو ما يحيلنا لقواعد عقد البيع (22) المنصوص عليه في القانون المدني، وهي أساسا شروط موضوعية عامة يجب توافرها لصحة عملية التداول، يضاف إليها شروط موضوعية خاصة، وشروط شكلية

أ. الشروط الموضوعية :

وتنقسم إلى شروط موضوعية عامة وشروط موضوعية خاصة :

1- الشروط الموضوعية العامة :

يعتبر التداول اتفاقا بين طرفين : الأول هو مالك الأسهم والآخر هو الراغب في شرائها ، يلتزم بمقتضاه المالك بأن ينقل ملكية أسهمه إلى الطرف الآخر مقابل تلقيه لثمنها وهو بذلك عقد ملزم للجانبين يتوجب لصحته توفر:

أ. **الرضا** : ينشأ العقد بمجرد تطابق إرادة مالك الأسهم وإرادة الراغب في الشراء (23)، ويجب أن تكون الإرادة صادرة عن شخص أهل للتعاقد أي بالغ سن الرشد مع عدم وجود عارض من عوارض الأهلية، مع الإشارة إلى جواز انضمام القاصر المميز إلى شركة المساهمة وذلك بإجازة الولي أو الوصي وصدور إذن من القاضي .

كما يشترط لصحة الرضا خلوه من العيوب التي قد تشوب إرادة الطرفين من خطأ أو تدليس أو إكراه.

ب. **المحل** : إن محل عملية التداول هو الأسهم المراد التنازل عنها ، لذا يجب أن تكون معينة بذاتها فإن لم تعين بالذات وجب تعيينها بنوعها وقيمتها وإلا كان عقد التداول باطلا ، كما يشترط أن لا يكون محل عملية التداول مستحيلا في ذاته، كأن تكون الأسهم المراد تداولها قد ضاعت من صاحبها أو تلفت منه إذا كانت لحاملها غير مسجلة في الحساب، وأن لا يكون محل الإلتزام مخالفا للنظام العام والآداب العامة .

ج. **السبب** : وهو الدافع إلى التعاقد ، فسبب تنازل المساهم عن أسهمه هو الرغبة في الخروج من الشركة أو المضاربة المشروعة بالأسهم ، وبالنسبة للمتنازل له الإنضمام للشركة والحصول على جزء من أرباحها، وقد يكون غرضه هو الآخر المضاربة بشراء الأسهم لإعادة بيعها .

ويشترط في السبب أن يكون مشروعاً بأن لا يكون مخالفاً للنظام العام والأداب العامة وإلا كان باطلاً، ومن أمثلة السبب غير المشروع أن يتنازل المساهم عن أسهمه إلى مساهم آخر بغرض رفع عدد أسهم هذا الأخير حتى تكون له الأغلبية في اتخاذ القرارات وذلك اضطراراً بمصلحة باقي المساهمين، ويعد السبب مشروعاً إلى حين ثبوت العكس . (24)

2- الشروط الموضوعية الخاصة:

وتتعلق هذه الشروط خاصة بفترة بداية التداول وفترة نهايته أي ميعاد تداول الأسهم .

أ. بداية التداول:

بالرجوع لنص المادة 715 مكرر 51 ق ت ج فإننا نفرق بين حالتين عند الكلام عن وقت بداية التداول:

أ-1: بداية التداول في مرحلة التأسيس

حسب النص السابق الذكر فإن الأسهم لا تكون قابلة للتداول إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري ، باعتبار أن القيد يكسبها الشخصية المعنوية (25) ، ولم يفرق المشرع بين الأسهم العينية والأسهم النقدية كما كان عليه الحال في ظل الأمر 59-75 الذي كان يشترط مرور سنتين من قيد الشركة بالسجل التجاري لإمكانية تداول الأسهم العينية (26) وكانت الغاية من ذلك حماية مكتتبي الأسهم من التعسف في تقدير الحصص العينية وعليه فإن تداول الأسهم الشركة لا يكون إلا بعد إصدارها .

أ-2 : بداية التداول في مرحلة زيادة رأس مال الشركة

اشترطت المادة 75 مكرر 51 فقرة 2 من ق ت ج لإمكانية تداول الأسهم بعد زيادة رأس مال الشركة التسديد الكامل لهذه الزيادة مخالفاً بذلك حكمه بالنسبة للأسهم الإسمية الصادرة في مرحلة التأسيس والتي جعلتها قابلة للتداول عندما يسدد على الأقل ربع قيمتها الإسمية عند الإكتتاب، أما الأسهم العينية فتكون مسددة القيمة بكاملها حين إصدارها (27).

ب. نهاية التداول :

يظل التداول قائماً مادامت الشركة قائمة ولا ينتهي هذا الحق بحل الشركة وإنما باختتام أعمال التصفية وهو ما نص عليه المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 53 ق ت ج ، فتبقى الشركة محتفظة بشخصيتها المعنوية خلال فترة التصفية (28) بالقدر اللازم لإتمامها، كما تكون للأسهم قيمة مالية خلال هذه الفترة ، أما بعد إتمامها فلا وجود أصلاً للأسهم .

وقد سعى المشرع من خلال تحديد مواعيد وشكليات التداول بوضوح إلى حماية الأشخاص المقبلين على الإكتتاب في شركات المساهمة من التعسف والغش الذي قد

يتعرضون له من طرف المحترفين والمستثمرين بالحصول على أموال بواسطة سندات ليس لها أية قيمة حقيقية .

II. الشروط الشكلية:

تتعلق الشروط الشكلية بالإجراءات والشكليات الواجب إتباعها عند التنازل عن الأسهم، أو ما يعبر عنه بطرق التداول والتي تختلف حسب نوع الأسهم المراد تداولها فقد قسم المشرع الجزائري القيم المنقولة الصادرة بالجزائر حسب شكل السند إلى سندات إسمية وسندات لحاملها (29)، وجعل لكل منهما طريق تنقل على أساسه هذه السندات .

وبالنسبة للأسهم التي تصدرها شركات المساهمة فتتخذ هي الأخرى شكلين إسمي و لحاملها (30) ، تختلف طرق تداولها فإذا صدر السهم إسميا أي باسم شخص معين فإن تداوله يتم عن طريق قيده في السجلات التي تعد لهذا الغرض في مركز الشركة (31) ويصطلح على هذه العملية بالتحويل .

أما إذا صدر لحامله ويكون ذلك عندما لا يصدر لشخص معين فيتداول الصك بالمناولة من يد لأخرى، فيعتبر السهم بمثابة منقول تطبق عليه قاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية ويصطلح على هذه الطريقة بالتسليم، لكن ذلك إذا لم تكن الشركة مسعرة في البورصة .

أما السهم لأمر ، والذي يصدر لأمر شخص معين فيتداول بالتظهير، وإن كان التعامل بهذه الأسهم نادر الوقوع كما أن المشرع الجزائري لم يذكره مع طرق التداول . وإلى جانب هاتين الطريقتين للتداول فإن هناك طريقة مستحدثة تستعمل كوسيلة في التداول والنقل الآلي للأسهم من حساب لآخر ويصطلح عليها بطريقة التسجيل في الحساب الجاري والتي أقرها المشرع الجزائري (32) ، وتتبع هذه الطريقة عندما لا تتخذ الأسهم شكلا ماديا سواء أكانت إسمية أم للحامل، وتستخدم هذه الطريقة بالنسبة للشركات المسعرة والمصدرة للقيم المنقولة بمشاركة وسطاء معتمدين تحت رقابة بورصة القيم المنقولة(33).

وعليه فسواء تعلق الأمر بالقيود أو التسليم أو التسجيل في الحساب الجاري ن فإنه يجب التقيد واحترام الإجراءات الصارمة المتعلقة بكل طريقة لتداول الأسهم وهو ما يحقق الشروط الشكلية للتداول .

• التداول وبطلان الشركة :

يحدث أن تصدر شركة المساهمة أسهما ويتم تداولها ثم يصدر حكم قضائي يقضي ببطلان الشركة أو بطلان أحد إصدارات الأسهم، فما مصير عملية التداول ؟ أجابت

المادة 715 مكرر 54 ق ت ج على هذا التساؤل فلا يترتب على إبطال الشركة أو إبطال إصدار أسهم ، بطلان المعاملات التي تمت قبل قرار الإبطال إذا كانت السندات صحيحة شكلا، وحماية للمشتري ، فقد أعطاه المشرع حق رفع دعوى الضمان في مواجهة البائع .

ثانيا : آثار تداول الأسهم

يترتب على عملية التداول التي توفرت فيها الشروط الموضوعية والشكلية اللازمة، عدة آثار قانونية باعتبار التصرف يأخذ شكل عقد البيع .

- تنتقل ملكية الأسهم من المساهم (البائع) إلى المشتري (المساهم الجديد) مقابل دفع الثمن المتفق عليه بين الطرفين، وعن كيفية نقل الملكية فكما سبق تبيينه يختلف حسب نوع الأسهم وما إذا كانت الشركة مسعرة أم لا ، فتنقل ملكية الأسهم الإسمية من تاريخ التحويل (القيد) ، أو من تاريخ التسجيل في الحساب الجاري (حسب الحالة) ، أما بالنسبة للأسهم للحامل فتنقل ملكيتها من تاريخ التسليم أو تاريخ التسجيل في الحساب الجاري (حسب الحالة) .
- ينتج عن عملية التداول التنازل عن كل الحقوق المرتبطة بالسهم، المالية منها كالحق في الأرباح، وغير المالية كالحق في التصويت وحضور الجمعيات العامة، وبذلك يحل المساهم الجديد المتنازل له محل المساهم المتنازل في الحقوق و الإلتزامات اتجاه الشركة .
- تحتفظ الشركة رغم التداول والتنازل عن الحصة بثبات رأسمالها فلا يسترجع المساهم المتنازل النصيب الذي شارك به في رأسمال الشركة و إنما ينتقل ذلك النصيب إلى المساهم الجديد، فالتعامل بالأسهم عن طريق تداولها يخص المساهم لا الشركة، فالأسهم تدخل ضمن الذمة المالية له، وتداولها هو تنازل من مساهم إلى شخص آخر يكتسب صفة مساهم جديد دون أن يكون لذلك أي تأثير على مركز الشركة أمام دائئها وهذا يبين أكثر أهمية مبدأ حرية تداول الأسهم (34) .

المطلب الثاني : أسس مبدأ حرية تداول الأسهم

بعد التطرق لمفهوم مبدأ حرية تداول الأسهم شروط التداول وآثاره، توجب التعرف على جوهر المبدأ مضمونه وطبيعته ، لكن وحتى تتضح المفاهيم أكثر فإنه يجب بداية تمييز تداول الأسهم عما قد يشابهه من مفاهيم قانونية .

الفرع الأول : تمييز تداول الأسهم عن المفاهيم المشابهة له

يتقاطع مفهوم تداول الأسهم مع عدة مفاهيم قانونية مشابهة، لكن برغم هذا التشابه فإن اختلافات هامة تفرق بينهم وهو ما سنحاول توضيحه :

أولا : تمييز التداول عن التنازل :

قد يحصل التباس حول مصطلحي " التنازل " و "التداول " و هو ما يتعين معه التمييز

بينهما : فالتنازل مفهوم عام ويعني تحويل الملكية أو التخلي عنها لفائدة الغير ، أي العقد القانوني الذي تحول بموجبه الملكية فيما بين الأحياء، أما التداول فهو الطريقة أو الشكل الذي حدده القانون التجاري لنقل الحق الذي تتضمنه بعض السندات التي تمثل حقا أو ديناً وتسمح هذه الطريقة لها بالانتقال بسرعة أكبر وأكثر فعالية منها في القانون المدني.

وترتبط بالقيم المنقولة و بالأخص بالأسهم صفتان أساسيتان وهي القابلية للتنازل *cessibilité* ، والقابلية للتداول *négociabilité* ، فالقابلية للتنازل تسمح للمساهم بالتخلي عن أسهمه بحرية دون الحاجة إلى ترخيص الشركة أو الشركاء، أما القابلية للتداول فهي الترجمة التقنية لمبدأ حرية التنازل بعيداً عن قواعد حوالة الحق وشكلياتها المحددة، وبعبارة أخرى فالقابلية للتداول تعني الانتقال لمبدأ حرية التنازل وفقاً للطرق المبسطة للقانون التجاري دون الحاجة إلى احترام الشكليات التي يشترطها القانون المدني (35).

ثانياً : تمييز التداول عن حوالة الحق المدنية

للمساهم التنازل عن الحقوق الثابتة في السهم بالطرق التجارية أي عن طريق التداول كما له ذلك عن طريق قواعد الحوالة المعروفة في القانون المدني والتي تعتبر طريقة أصلية في نقل الحقوق ضمن علاقة ثلاثية الأطراف (المساهم المتنازل، المساهم المتنازل إليه، الشركة) ، لكن وبالرغم من الإيجابيات التي تحققها حوالة الحق المدنية للمتعاملين بها، فإن هناك فروق هامة بين هذه الطريقة وبين التداول كتقنية قانونية تجارية ما يجعل المفهومين مختلفين :

أ. التنازل عن الحق بالحوالة :

يحقق انتقال الحقوق الثابتة بالأسهم بحوالة الحق المدنية عدة مزايا منها أن الحق ينتقل بذاته الذي كان في ذمة المدين المحيل إلى المحال له بما له من صفات فإذا كان حقا مدنياً أو تجارياً انتقل للمحال له بهذه الصفة، كذلك ينتقل بضماناته فإن كان الحق مكفولاً بكفالة أو مضمون بتأمين عيني كحق امتياز أو رهن (36) ، انتقل كذلك للمحال له وإذا كان للحق المحال كفيل شخصي يبقى هذا الأخير ضامناً للحق للمحال له، ولا حاجة لرضائه بالحوالة، فهو يضمن المدين والمدين لم يتغير إنما تغير الدائن .

ب. اختلاف التداول عن حوالة الحق :

على الرغم من الميزات التي قد تحققها حوالة الحق للمتعاملين بالأسهم والقيم المنقولة إلا أن عديد أحكام هذه الحوالة وقواعدها تتعارض بشكل هام وظاهر مع متطلبات

المعاملات التجارية وما تمتاز به من سرعة ومرونة ومجانبة التعقيد والتقييد ، وذلك أهم ما يفرق بين نظام حوالة الحق والتداول التجاري وما يجعل المساهم يميل للتقنية التجارية الممثلة في التداول، ومن مظاهر ذلك نذكر :

1- **من حيث الإجراءات** : تتطلب حوالة الحق لنفاذها في حق الشركة، إعلان الشركة بها أو قبولها لها، وأن يكون هذا القبول ثابت التاريخ حتى تكون هذه الحوالة نافذة في حق الغير (37) وهذا بخلاف نظام التداول التجاري لما يتم به من سهولة وسرعة، فيكفي لتداول السهم القيد أو التسليم أو التسجيل بإجراءات بسيطة وسهلة ودون طلب موافقة الشركة أو بقية الشركاء .

2- **من حيث الدفع** : لا يترتب على انتقال السهم عن طريق حوالة الحق تطهير الصك من الدفع المقررة للمحال عليه اتجاه المحيل، ومن ثم يجوز له التمسك في مواجهة المحال إليه بالدفع التي كان له الإحتجاج بها اتجاه المحيل وقت نفاذ الحوالة، كما يجوز له أن يتمسك بالدفع المستمدة من عقد الحوالة (38) كون الحق المحال به هو نفسه الذي ينتقل من المحيل إلى المحال إليه قبل المحال عليه ، وقد تتعلق هذه الدفع بانقضاء الحق أو بطلانه أو فسخه .
وإذا تم تطبيق ما سبق على التنازل عن الأسهم فإن الحق الثابت في الصك يصبح مشكوكا في مدى خلوه من النزاع وذلك جد خطير في المعاملات التجارية فهو يتنافى مع مقتضياتها، فذلك يجعل المساهم يتردد كثيرا في الإقبال على التعامل بالأسهم مما يعود بالضرر على شركات المساهمة وعزوف الجمهور عن المساهمة فيها (39).

أما التداول فهو ينقل السند من مساهم إلى مساهم جديد خال من العيوب التي قد تكون عالقة به في العلاقة التي تربط المساهم المتنازل بالشركة، وهو ما يطلق عليه بقاعدة تطهير الدفع، فالتداول ينشئ علاقة جديدة بين المساهم الجديد والشركة ، حيث تمتنع هذه الأخيرة من التمسك بالدفع التي كان بإمكانها أن تحتج بها في مواجهة المساهم المتنازل ، وهو ما يحفز المستثمرين على الإقبال على شراء الأسهم فهو بمثابة تجديد للدين : حيث يسقط الدين القديم بكل عيوبه والدفع المرتبطة به وينشأ دين جديد بين الشركة و المتنازل له (40)

على أن لقاعدة تطهير الدفع في التداول استثناءات ، فللشركة أن تحتج على المساهم الجديد بالدفع المرتبطة بالصك نفسه ويتعلق الأمر بالعيوب الشكلية وكذا الدفع المتعلق بالسهم الذي لم تدفع كل أقساطه حيث يعتبر المساهم المتنازل والمساهم المتنازل له متضامنان في دفع الأقساط التي تخلف تسديدها (41)

كما يجوز للشركة أن تحتج على مالك السهم الجديد بالعلاقة الشخصية التي تربطهما ، ولا يستطيع المتنازل إليه أن يتمسك بقاعدة تطهير الدفع كذلك إذا كان سيء النية في وقت التنازل .

3- من حيث الضمان : إذا كانت الحوالة المدنية بعوض، فلا يضمن المحيل إلا وجود الحق المحال به وقت الحوالة (42) ولا يضمن يسار المدين إلا باتفاق خاص (43) ولكن يضمن تعرضه الشخصي .
أما إذا كانت الحوالة بغير عوض فلا ضمان لأن المتبرع غير ضامن لوجود الحق (44) فقط يكون مسؤولا عن أفعاله الشخصية (45) ويشكل ما سبق عيب يجعل حوالة الأسهم أمر غير مرغوب فيه .
وما سبق يخالفه نظام التداول التجاري، حيث يكون المساهم المتنازل ضامنا لوجود حق المساهم الجديد، وكذا ضامن ليسار الشركة وقت التنازل عن السهم ما لم يوجد شرط مخالف.

وعليه فإن نقل الحقوق الثابتة في الأسهم عن طريق التداول يمنح من انتقل إليه السهم، حقوقا تفوق من حيث القوة الحقوق التي يحصل عليها المحيل له من المحيل في الحوالة المدنية، وهنا يكمن الفارق الجوهرى بين نقل الحقوق التي يمثلها السهم عن طريق التداول ونقلها عن طريق حوالة الحق المدنية، وإن كان المشرع قد استعمل مصطلح "يحول" في المادة 715 مكرر 38 ق ت ج للتعبير عن تداول القيم المنقولة، وأيضا مصطلح "المحال لهم" في المادة 715 مكرر 48 ق ت ج إلا أن ذلك لا يفيد مطابقة التداول للحوالة، وإنما التحويل هنا يقصد به نقل الملكية، وهي طريقة من طرق التداول التي تم التفصيل فيها من قبل .

الفرع الثاني : مبررات وركائز مبدأ حرية تداول الأسهم

يستند مبدأ حرية المساهم في تداول أسهمه إلى عدة مبررات والتي يمكن اعتبارها ركائز يقوم عليها :

أولا : الإعتبار المالى لشركة المساهمة :

تقوم شركات المساهمة على الإعتبار المالى ، حيث ينصب الإهتمام فيها على الأموال واستثمارها في المشاريع الصناعية والتجارية التي تدر الربح وليس على شخصيات المساهمين، فلا أهمية لمالك السهم بذاته، وإنما تنصب كل الأهمية على السهم، وهو ما أدى إلى جعل أسهمها قابلة للتداول بحرية، وهو أهم ما يميز السهم في شركة المساهمة عن الحصة في الشركات الأخرى، حيث لا يمكن التنازل عن هذه الأخيرة بكل حرية والأصل فيها هو التقييد .

ومن مظاهر الإعتبار المالى لشركة المساهمة كذلك انتقال الأسهم بالوفاة ، و أن إفلاس المساهم لا يؤثر على حياة الشركة ، فتغيير المساهمين باستمرار أثناء حياة شركة المساهمة هو من أهم ما يميزها، كل ذلك أدى إلى إمكانية تداول أسهمها بالتنازل عنها للغير دون حتى الحاجة لموافقة بقية الشركاء .

ثانيا : حق المساهم في التصرف في أسهمه

يجد مبدأ حرية المساهم في تداول أسهمه في السهم ذاته الذي امتلكه المساهم بالإكتتاب به ودفع قيمته للشركة فيصبح بذلك مالكا له ويجعله دائما للشركة . (46)

إن حرية الشخص في التصرف في أمواله هو أحد السلطات التي يخولها حق الملكية لصاحبه وهذا ما يبرر لحق المساهم في التصرف في أسهمه مادام أنه مالك لها .

الفرع الثالث : الطبيعة القانونية لتداول أسهم شركات المساهمة

يعتبر حق المساهم في تداول أسهمه أحد الحقوق الأساسية التي لا يجوز حرمانه منها ، فللمساهم سلطة التخلي عن أسهمه في أي وقت، باعتبار أن صفة التداول من الخصائص الجوهرية المميزة للسهم وفي حالة تخلفها يفقد السهم ماهيته .

ولأن التداول ينقل الحق الثابت في السند فإنه ولمعرفة جوهر عملية التداول، لا بد من التطرق للتكييف القانوني لهذه العملية، وقد قيلت في ذلك عدة آراء وتوجهات مختلفة جاء بها الفقه المقارن:

أولا: التداول هو تجديد للدين

اعتبر أصحاب هذا الإتجاه بأن التنازل عن الأسهم يعتبر تجديدا للدين بتغيير شخص الدائن، أو تفويضا من الدائن الأصلي وهو المساهم المتنازل لمدينه وهي الشركة بدفع الدين إلى الدائن الجديد وهو المتنازل إليه (47)، فيسقط الدين القديم بما فيه عيوب وينشأ دين جديد بين الشركة والمتنازل له ، كما تنشأ صلة مباشرة بينهما، تمكن الشركة من مطالبة المساهم الجديد بالباقي من قيمة السهم (48).

تعرض هذا الرأي للنقد من عدة أوجه، منها أن حق المساهم في الشركة هو حق دائنية وليس حق ملكية (49)، ومن جهة أخرى فإن التداول الذي يتم في البورصة لا تتوفر فيه شروط التجديد الذي يتطلب أن يتفق عليه بين الدائن والمدين، ففي التداول في البورصة ولأنه يتم بوساطة فإن البائع لا يعرف المشتري ويجعله (50).

ثانيا: التداول هو حوالة حق

ذهب جانب من الفقه إلى اعتبار بأن التنازل عن الأسهم هو في حقيقته حوالة حق المساهم على الشركة المصدرة للأسهم إلى الغير ، مستندين على جوهر عملية التداول التي تتم بين ثلاثة أطراف : دائن أصلي ، دائن جديد ومدين حيث تتم العلاقة بينهما بنفس آلية حوالة الحق بنقل الحقوق من شخص لآخر على شخص ثالث ، غير أنه سبق وأن فصلنا في أوجه الإختلاف بين النظام القانوني لحوالة الحق، والنظام القانوني للتداول باعتباره تقنية تجارية محضة، كما سبق وأن بينا العراقيين التي يمكن أن يؤدي بها إسقاط مفهوم حوالة الحق على التداول، كل ذلك عندما ميزنا التداول عما يشابهه من مفاهيم وأن نتائج هذا الإسقاط تشكل عائقا أمام تطور وازدهار شركات المساهمة عموما .

ثالثا: التداول هو عقد

يذهب الرأي الراجح في الفقه إلى اعتبار تداول الأسهم من حيث المبدأ سواء تم شفاهة أو كتابة عقد مدني يلزم لانعقاده توافر جميع الأركان المطلوبة في العقد كما سبق تبيينه ، وقد تضى على هذا العقد الصفة التجارية في حالات معينة ، كاقترانه بعمل تجاري ، أو أن يكون تابعا لعمل تجاري إعمالا لقاعدة الفرع يتبع الأصل، كما يعتبر تجاريا إذا كان نزاع تجاري بين تجار فتكون مبررات قوية تسمح بإضفاء الصفة التجارية على عملية التنازل وإخضاعها للقانون التجاري (51).

كما يمكن أن يعتبر التنازل ذا صفة تجارية إذا كان بهدف تغيير الرقابة في الشركة (52)، وأيضا يكون كذلك إذا توافرت لدى المساهم المستثمر نية الشراء لأجل البيع والمضاربة في الأسواق المالية على وجه الاعتياد وصارت المضاربة مهنة معتادة له. غير أن المدخر الذي يقتصر على استثمار أمواله في شراء الأسهم دون قصد إعادة بيعها بعد فترة قصيرة فيقوم بتوظيف أمواله ذات الطبيعة المدنية، فذلك لا يعد مضاربا وهو يضي على عمله وتعامله بالأسهم بالصفة المدنية.

الخاتمة:

تشكل شركات المساهمة في الوقت الراهن القالب القانوني و الإقتصادي الأبرز للمشاريع الإستثمارية الكبرى الصناعية والتجارية، بالنظر لخصائصها لاسيما قدراتها على تجميع رؤوس الأموال الضخمة التي تمكنها مما قد تعجز عنه الدول، فهي وعاء هام لتعبئة الإدخار ومجال مشجع على الإستثمار ، لذا فهي تعتبر ركيزة الإقتصاديات الحديثة ، ولعل أهم الخصائص والمميزات التي تساعد شركات المساهمة على أداء هذا الدور قابلية أسهمها للتداول بكل سهولة ويسر على عكس باقي أنواع الشركات .

وقد رأينا أن شركة المساهمة لا تتأسس على الثقة الشخصية للشركاء، فالذي يهم ما يقدمه هذا الشريك للشركة من أموال ، أما مالك هذه الأموال فلا يهم، وعليه ظهر مبدأ حرية تداول الأسهم ، ومضمونه حرية المساهم الكاملة وحقه في التصرف في أسهمه و الإنفصال عن الشركة في أي وقت دون طلب موافقة باقي المساهمين ليتنازل عن أسهمه لشخص أجنبي عنهم ، فيحصل بذلك على قيمة أسهمه سواء لحاجته للمال و الإستثمار في مجال آخر، أو زيادة قيمة أسهم الشركة فيحصل بذلك على أرباح من بيع أسهمه . أما المساهم الجديد فتنتقل إليه كل الحقوق المرتبطة بالسهم فيصبح مساهما في الشركة بكل ما يترتب عن هذا المركز من آثار قانونية مالية منها وغير المالية .

ويتم التداول بالتنازل عن الأسهم بالطرق التجارية، دون التعقيد المعروف في الحوالة المدنية، حيث يتميز هذا التنازل بالمرونة والسرعة بما تقتضيه المعاملات التجارية، مع ضرورة احترام بعض الإجراءات القانونية لضمان حقوق المتعاملين بالأسهم، والحفاظ

على الثقة في هذا النوع من العمليات. وسبق تبين أنه وبالنظر لأهمية مبدأ حرية تداول الأسهم فقد تم ربطه بالنظام العام فلا يجوز حرمان المساهم من هذا الحق إلا في أضيق الحدود، كما أن إبطال الشركة لا يؤدي إلى بطلان تداول الأسهم الذي تم قبل حكم الإبطال طالما أن هذه الأسهم صحيحة من حيث الشكل، بل الأكثر من ذلك فإن قابلية السهم للتداول تبقى قائمة حتى بعد حل الشركة و إلى أن تزول شخصيتها المعنوية بانتهاء عملية التصفية و قفلها . كما أن أهمية ومكانة التداول زادت بظهور سوق الأوراق المالية أو البورصة التي يعتبر تداول القيم فيها عمادها وأساس قيامها وبقاءها، فأصبح الإستثمار والمضاربة في الأسهم والسندات داخل البورصة من أهم وأبرز مؤشرات النمو الإقتصادي لأي دولة . وعن طرق تداول الأسهم فهي تختلف حسب طبيعتها ونوعها وحسب ما إذا كانت الشركة مسعرة في البورصة أم لا، وأساسا طرق ثلاث إما بالتحويل أو التسليم أو التسجيل وهي الطريقة المستحدثة لنقل الأسهم التي أخذ بها المشرع الجزائري بالنسبة للشركات المسعرة ، هذا التداول الذي يمكن أن ترد عليه قيود قانونية أو اتفاقية مراعاة لمصلحة الشركة والمصلحة الجماعية للشركاء بشرط أن لا تؤدي هذه القيود إلى هدم مبدأ حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة وتغييبه .

ووضحنا الجدل الفقهي القائم حول تحديد الطبيعة القانونية لتداول الأسهم بين من ذهب إلى اعتباره تجديدا للدين وبين من حاول إسقاط مفهوم حوالة الحق عليه، وخرجنا بأن التداول تقنية قانونية جاء بها القانون التجاري أساسا لتتلاءم وطبيعة شركات المساهمة والقيم التي تصدرها، وتتلاءم كذلك مع مقتضيات الحياة التجارية من سرعة ومرونة وثقة في التعامل فيمكن بذلك اعتبار التداول عقد يشترط لصحته شروطا عامة وشروط خاصة به ، كما ينتج عنه آثار تتلاءم مع طبيعة نشاط وحياة وتطور شركة المساهمة . ونقول أخيرا أنه وإن كان المشرع الجزائري قد أخذ بمبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة سالكا في ذلك سلوك أغلب التشريعات المقارنة ، فأقر المبدأ ووضع أحكامه و ضماناته، كما سعى إلى خلق سوق مالي حقيقي من خلال إرساء ترسانة من القوانين والتنظيمات لبعث بورصة الجزائر وتشجيع المؤسسات والأفراد على الإستثمار والإدخار في الأسهم والسندات في هذا السوق وتداول الأسهم في السوق الثانوية .

إلا أنه ورغم كل ما سبق فإنه لا يمكننا تقييم مدى فاعلية وكفاية النصوص القانونية المقررة لمبدأ تداول الأسهم ، واقتراح بالتالي تعديلها أو إرساء قواعد أقوى لأن تداول الأسهم في الجزائر غائب بغياب سوق مالي قوي وبورصة نشطة بحركة التداول، فبورصة الجزائر لا تزال بعيدة بمسافات كبيرة عما هو مأمول منها بسبب ضعف البيئة الإقتصادية ، و الإقتصاد المكبل بالإجراءات البيروقراطية والمسير بقرارات سياسية متقلبة، وكذا غياب ثقافة الإستثمار في القيم المنقولة لغياب ثقة الجمهور من أفراد ومؤسسات في شركات المساهمة لغياب الشفافية فيها، و فقدان قواعد و أسس الحوكمة

في تسييرها .
وعن شركات المساهمة في الجزائر فهي من أشكال الشركات التي ينفر منها الأفراد لتحقيق مشاريعهم فتتخذ الغالبية العظمى للشركات في الجزائر شكل شركات ذات المسؤولية المحدودة، حيث تبنى على الثقة والعلاقات الشخصية والعائلية بين الشركاء ، لخوف الأفراد من خوض غمار شركات المساهمة لتعقيد تسييرها ولخوفهم من خسارة استثماراتهم .
وحتى شركات المساهمة الموجودة جلها شركات مغلقة لا تفتح للجمهور، ولا تدرج في البورصة والجزء المتبقي المساهم الوحيد فيه هو الدولة .
في ظل كل المعطيات السابقة فلا يمكن وضع تقييم عملي وتطبيقي لمدى نجاح المشرع وحتى القضاء في معالجة موضوع تداول الأسهم لاسيما مجال مبدأ التداول وحتى الإستثناءات والقيود الواردة عليه ، فقط نقول أن المشرع أقر هذا المبدأ وفرض عليه بعض القيود ، كما أتاح للمساهمين تقييده لكن بشروط وضوابط، وما يمكن ملاحظته أن تقييد المشرع الجزائري لهذا المبدأ جاء ضئيلا مقارنة بتشريعات أخرى وهو ما نستحسنه تشجيعا على الإستثمار في شركات المساهمة .

الهوامش:

- (1) - محمد فريد العريني، الشركات التجارية، المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد الأشكال ، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2003 ، ص 142.
- (2) - المادة 715 مكرر 30 وما بعدها من الأمر 59-75 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم .
- (3) - عوض علي جمال الدين، شركات الأموال، دار النهضة العربية، القاهرة، 1984 ، ص 46.
- (4) - سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة الثالثة، دار النهضة العربية، القاهرة، 1993 ، ص 242.
- (5) - فوزي محمد سامي، شرح القانون التجاري، المجلد الرابع، دار مكتبة التريبة، بيروت، لبنان، 1997 م، ص 53.
- (6) - المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري الجزائري .
- (7) - عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007 ، ص 55.
- (8) - علي بن هادية، بلحسن البليش، الجيلالي بن الحاج يحيى، القاموس الجديد للطلاب، معجم عربي ، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1991 ، ص 179.

- (9) – الآية 140 من سورة آل عمران .
- (10) – الآية 07 من سورة الحشر .
- (11) – عبد الأول عابدين محمد بسيوني، المرجع السابق، ص 58.
- (12) – احمد محمد محرز، الشركات التجارية، القاهرة، مصر، 2000 ، ص 464.
- (13) – حمد الله محمد حمد الله، مدى حرية المساهم في التصرف في أسهمه، دراسة مقارنة بين القانون المصري والفرنسي، دار النهضة العربية، القاهرة، 1999 ، ص 10.
- (14) – denisle franc et blanche sousi-roubi, lexique banque et bourse, 4eme édition Dalloz, 1997 , p 159.
- (15) – ripert et rohlot, Encyclopédie juridique de droit commercial , t1, Dalloz , 1995 , p 6.
- (16) – cass.com 22 oct 1969 cite par Philippe merle, droit commercial, sociétés commerciales, 5eme édition , Dalloz , paris , 2005 , p 837.
- كذلك انظر : أبوزيد رضوان، شركات المساهمة والقطاع العام، دار الفكر العربي، القاهرة، 1983 م، ص 114.
- (17) – ديدن بوعزة، مدى حرية المساهم في التصرف في أسهمه، مجلة دراسات قانونية، ديسمبر 2005 ، العدد 02، ص 02.
- (18) – عبد الأول عابدين محمد بسيوني، المرجع السابق، ص 59.
- (19) – ripert (G) renne (R) traité de droit commerciales, T1 , 18 éd , LJDJ, paris , 2001 , P 387.
- (20) – الشاذلي نور الدين ، النظام القانوني لحرية تداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة ، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2015 / 2016 ، ص 43.
- (21) – يونس علي حسن، الشركات التجارية، 1991 م، ص 329.
- (22) – حسين توفيق فيض الله ابراهيم، التكييف القانوني لانتقال ملكية الأوراق المالية في البورصة، مجلة التشريع والقانون، أبريل 2012، السنة السادسة والعشرين، العدد 50 ، ص 237.
- (23) – المادة 59 من الأمر رقم 75-58 المؤرخ في 20 رمضان 1395 الموافق 26 سبتمبر 1975 ، المتضمن القانون المدني، المعدل والمتمم .
- (24) – بلعربي خديجة، المميزات القانونية للسهم ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في قانون الأعمال ، كلية الحقوق، جامعة بلقايد، وهران، 2013-2014 ، ص 27.
- (25) – المادة 549 من القانون التجاري الجزائري.

- (26) - المادة 709 من الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري والملغاة بموجب المرسوم التشريعي 93-08 المؤرخ في 25 أفريل 1993 المعدل والمتمم للأمر 75-59.
- (27) - المادة 596 من القانون التجاري الجزائري.
- (28) - المادة 766 من القانون التجاري الجزائري.
- (29) - المادة 715 مكرر 37 من القانون التجاري الجزائري.
- (30) - المادة 715 مكرر 34 من القانون التجاري الجزائري.
- (31) - عن كيفية إعداد ومسك هذه السجلات انظر المرسوم التنفيذي 438/95 المؤرخ في 01 شعبان 1416 الموافق لـ 23 ديسمبر 1995 المتضمن كليات تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات .
- (32) - انظر المادتين 715 مكرر 37، 715 مكرر 38 من القانون التجاري الجزائري .
- (33) - أنظر : خلفاوي عبد الباقي، رقابة بورصة القيم المنقولة على شركات المساهمة في التشريع الجزائري، مقال منشور بمجلة العلوم الإنسانية، جامعة الإخوة منتوري قسنطينة 1، عدد 49 ، المجلد ب، جوان 2013 ، ص ص 281 - 329 .
- (34) - خالد عبد العزيز بغداددي، تداول الأسهم والقيود الواردة عليه في النظام السعودي دراسة مقارنة ، ط 1 ، مكتبة القانون والإقتصاد، 2012، ص 62.
- (35) - نواصير الزهراء، طرق التنازل عن الأسهم، رسالة دكتوراه، جامعة عنابة، 2013/2012 ، ص ص 06.
- (36) - المادة 243 من القانون المدني الجزائري .
- (37) - المادة 241 من القانون المدني الجزائري .
- (38) - المادة 248 من القانون المدني الجزائري .
- (39) - بن يعيبيش وداد، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2017 ، ص ص 91.
- (40) - خالد عبد العزيز بغداددي، المرجع السابق، ص 68.
- (41) - المادة 715 مكرر 48 من القانون التجاري الجزائري
- (42) - المادة 244 فقرة 1 من القانون المدني الجزائري .
- (43) - المادة 245 من القانون المدني الجزائري .
- (44) - المادة 244 فقرة 2 من القانون المدني الجزائري .
- (45) - المادة 247 من القانون المدني الجزائري .
- (46) - المادة 674 من القانون المدني الجزائري .

(47) - حمد الله محمد حمد الله، المرجع السابق، ص 26.

(48) - عبد الأول عابدين ، محمد سبيوني، مرجع سابق، ص 120.

(49) -مرجع نفسه، ص 120.

(50) - فتاحي محمد، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري، دراسة مقارنة، دار

الخلدونية، الجزائر، 2013 ، ص 95.

(51) - حمد الله محمد حمد الله، المرجع السابق، ص 28.

(52) - Mouric © , Alain © , Florenc (D), manuel droit des sociétés , 18 éd, paris, 2005 , p 309 ; Philipe (M), droit commerciale , 8eme éd, Dalloz , paris , 2001 , p 744 .