

ضوابط تداول الأسهم في التشريع الجزائري Shares trading controls in Algerian legislation

تاريخ القبول: 2024/05/20

تاريخ الإرسال: 2024/04/03

الجزائري بقواعد خاصة تمكن في طرق التداول، إذ تختلف طريقة التداول حسب طبيعة السهم، فالأسهم الإسمية تنتقل عن طريق القيد في سجلات الشركة، فيما تنتقل الأسهم لحاملها بالمناولة اليدوية، إضافة إلى طرق مستحدثة تمثل في القيد في السجل التجاري.

حقيقة أن مبدأ حرية تداول الأسهم له دور إيجابي في الشركة، غير أنه يمكن أن يتيح فرصة للتعسف وإلحاق الضرر، ما استوجب اقتراحه بقيود تحد من حرية المساهمين في التنازل عن أسهمهم، دون إهمال أن المشرع أجاز للمساهمين وضع قيود اتفافية ضمن النظام الأساسي للشركة.

الكلمات المفتاحية: شركة المساهمة؛ التداول؛ الأسهم؛ القيود.

Abstract:

The ability to freely transact shares is a cornerstone for the prosperity of joint-stock corporations, enhancing their

قرنيش لامية*
جامعة باتنة 1

University of Batna1

مخبر الحوكمة والقانون الاقتصادي

Lamia.guerniche@univ-batna.dz

محمد سمح
جامعة باتنة 1

University of Batna1

مخبر الحوكمة والقانون الاقتصادي

Samah.mohammedi@univ-batna.dz

ملخص:

تعد حرية المساهم في التنازل عن الأسهم أحد أسباب رقي شركة المساهمة، ومن أسباب إقبال المستثمرين عليها لذلك فمن غير المعقول ترك عملية التنازل دون نظام قانوني فعال يكفل حماية جميع أطراف هذه العملية.

لذلك يمكن القول أن مبدأ تداول الأسهم في شركة المساهمة يخضع في شروطه العامة إلى القواعد العامة، فيما أحاطه المشرع attractiveness to investors. This foundational principle necessitates a robust legal framework to ensure the protection of all parties involved in the transactional process. Thus,

* - المؤلف المراسل.

while the general framework for share trading in joint-stock companies adheres to broad legal principles, the Algerian legislative body has introduced specific regulatory measures that dictate trading protocols. These measures stipulate that the mode of share transfer is contingent upon the classification of the share itself: nominal shares require formal registration within the corporate ledger, whereas bearer shares are transferred through direct physical exchange. Furthermore, modernized procedures have been implemented, such as the requirement for registration within the commercial registry.

The principle of liberal share trading serves as a beneficial mechanism within the corporation. However, it also presents a potential avenue for exploitation and arbitrariness, potentially leading to adverse outcomes. To mitigate such risks, legal restrictions have been established to moderate the shareholders' ability to freely dispose of their shares. This is complemented by the legislative allowance for shareholders to enact contractual limitations within the corporate charter.

Keywords: Joint Stock Company; Trading; Shares; Restrictions.

مقدمة:

إن ممارسة التجارة ليست حكرا على الأفراد، بل تمارسها كذلك جماعات من الأشخاص في قالب قانوني اصطلاح المشرع الجزائري على تسميته بـ "الشركة"، وسبب ذلك هو عجز الفرد من تلبية حاجياته بمفرده بل تطلب الأمر العمل في إطار الجماعة هذا من جهة، ومن جهة أخرى يعتبر السعي نحو تنمية الاقتصاد الوطني الدافع الأساسي الذي أدى بالمشرع إلى التدخل لتنظيم هذا العمل التجاري تحت عنوان "أحكام الشركات" سواء كان ذلك عن طريق أحكام عامة منصوص عليها في القانون المدني أو بأحكام خاصة واردة في القانون التجاري.

و باستقراء مجموعة الأحكام المتعلقة بالشركات التجارية نجد أن الفقه التجاري يقسمها إلى شركات أموال وشركات أشخاص، فتقوم الأولى على الاعتبار المالي أما الثانية فأساسها الاعتبار الشخصي، وتعد شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال نظرا للخصوصية التي تتمتع بها هذه الأخيرة، الأمر الذي جعل المقتن الجزائري



يضع لها نظاما كرس من خلاله المبادئ المتعلقة بهذه الشركة، بداية من مرحلة التأسيس إلى غاية الانقضاء واهتم برأس مالها باعتبارها شركة ذات رؤوس أموال ضخمة، ويمثل السهم جزء من القيم المنقولة المكونة لرأس مال شركة المساهمة. وقد عرفه المشرع الجزائري ضمن المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري بأنه ذلك السند القابل للتداول الذي تصدره شركة المساهمة ويشكل جزء من رأس مالها⁽¹⁾.

أجاز المشرع الجزائري تداول الأسهم في شركة مساهمة، بل ويعتبر التداول أحد أهم العوامل التي تجعل الشركة في ازدهار من خلال القيمة الكبيرة لرأس مالها، خاصة أنها تتيح لجمهور المستثمرين الدخول والخروج منها بكل أريحية، إلا أن هذا المبدأ خصه المشرع الجزائري بنظام قانوني يهدف من جهة إلى تقوية الاستثمار، ومن جهة أخرى إلى تفادي أي تعسف يصدر من المساهم.

لذلك تهدف هذه الورقة البحثية إلى دراسة مبدأ حرية تداول الأسهم بين الجانب النظري والتطبيقي، ولعل الأهم هو بيان كيف تتم عملية التداول وانتقال السهم من شخص لآخر دون المساس ب حياة الشركة أو رأس مالها الذي يعد ذو أهمية قصوى.

وفي الأخير تبيان موقف المشرع الجزائري من ممارسة مبدأ التداول بكل حرية أو تم تقييده بضوابط، وكل هذه النقاط لا يمكن دراستها إلا في إطار الإجابة على الإشكالية الآتية: **فيما يكمن النظام القانوني الذي كرسه المشرع الجزائري لمبدأ حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة؟**

إجابة على هذه الإشكالية ارتأينا إلى إتباع خطة ثنائية مفادها:

المحور الأول: الإطار المفاهيمي لمبدأ حرية تداول الأسهم.

أولا: ماهية مبدأ حرية تداول الأسهم.

ثانيا: شروط عملية تداول الأسهم.

المحور الثاني: أحكام تداول الأسهم في شركة المساهمة.

أولا: طرق تداول الأسهم في شركة المساهمة.



ثانيا: القيود الواردة على تداول الأسهم في شركة المساهمة.

المحور الأول: الإطار المفاهيمي لمبدأ حرية تداول الأسهم

تعتبر شركات المساهمة شركات أموال لذلك فهي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة تعجز شركات الأشخاص عن تحقيقها، ومن بين أساسيات نجاح شركة المساهمة نجد مبدأ حرية تداول الأسهم ذلك أن حق المساهم في التنازل عن أسهمه للغير لا يمس نسبة رأس المال بحكم أن التنازل له سيقوم بدفع القيمة المالية للسهم إلى المتنازل، مما يخلص إلى القول أن ورأس المال يبقى سليما موازيا لمبدأ ثبات رأس المال⁽²⁾.

وعليه لإزالة أي غموض يعتري ذهن المتلقي، ينبغي دراسة مفهوم مبدأ حرية تداول الأسهم (أولا)، مع العلم أن عملية التداول لم يتركها المشرع الجزائري تخضع للمساهمين بحرية مطلقة، بل قنن جملة من الشروط لصحة هذه العملية مما يتطلب تبيانها (ثانيا).

أولا: ماهية مبدأ حرية تداول الأسهم

نشير منذ البداية أن مبدأ حرية تداول الأسهم لم يعرف تعريفا جامعاً ومانعاً سواء في الفقه أو في التشريع، لذا يستوجب الأمر التطرق إلى المدلول الذي يجمله من الجانب اللغوي (1)، ثم بعد ذلك اللجوء إلى الجانب الاصطلاحي بغية إزالة اللبس والغموض الذي يعرفه هذا المبدأ (2)، وبعد دراسة التعريف أو المفهوم بحكم أن أي موضوع قانوني يقتضي ضبط مفاهيمه، سنقوم بتحديد الطبيعة القانونية لمبدأ حرية تداول الأسهم (3).

1- تعريف مبدأ حرية تداول الأسهم لغة: تعددت التعاريف اللغوية لمصطلح

التداول، "فالتداول" لغة من الفعل يتداول تداولاً فهو متداول والمفعول متداول⁽³⁾. ودأول الشيء أي جعله متداولاً تارة لهؤلاء وتارة لهؤلاء، تداولته الأيدي، أخذته هذه المرة وهذه المرة، ودالت الأيام أيضاً أي دارت، ويقال أيضاً "تداول النقد":



بمعنى انتقل من يد إلى يد بالبيع والشراء، فمصطلح تداول يطلق على عملية نقل المال والمركز والسلطة.⁽⁴⁾

وجاء الشارع الحكيم في قوله: ﴿وَتِلْكَ الْأَيَّامُ نُدَاوِلُهَا بَيْنَ النَّاسِ﴾⁽⁵⁾، وقوله كذلك في سورة الحشر الآية 7 ﴿كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ﴾⁽⁶⁾.

وبحكم أن السهم لغة هو النصيب المحكم، وهو سند قابل للانتقال أي للتداول، ويأسقاط التعاريف الواردة أعلاه، نخلص للقول أن تداول الأسهم معناه انتقال القيمة المالية التي يحملها السند وهو النصيب المالي الذي يعود للشريك في رأسمال الشركة دون أي تأثير على هذا الأخير. هنا يتضح أنه لتعريف مبدأ حرية التداول لغة يتوجب التطرق إلى المدلول اللغوي لعبارة "التداول" ومصطلح "الأسهم"

2- تعريف مبدأ حرية تداول الأسهم اصطلاحاً: يقتضي التنبيه إلى مسألة وهي

أن المدلول الاصطلاحي لمبدأ تداول الأسهم يستوجب التطرق إلى ما وضعه الفقه من تعاريف (أ)، وما حاول التشريع تكريسه ضمن المنظومة التشريعية (ب).

أ- تعريف مبدأ حرية تداول الأسهم فقهاً: تعددت التعاريف الفقهية لمبدأ حرية

تداول الأسهم فمن غير الممكن إدراجها كلها في هذه الوثيقة البحثية، فيمكن القول أن هذا المبدأ يكمن في جواز تنازل كل مساهم عن ملكية أسهمه أو جزء منها للغير أو لأحد المساهمين ب عوض أو بغير عوض، وهذه الخاصية من الخصائص الجوهرية في شركات المساهمة، بل إن التداول هو المعيار الأكثر قبولاً للترقية بين شركات الأشخاص وشركات الأموال وأن حق التنازل عن السهم هو من الحقوق المتعلقة بالنظام العام ولا يجوز حرمان المساهم منه⁽⁷⁾.

ب- تعريف مبدأ حرية تداول الأسهم قانوناً: نص المشرع الجزائري على مبدأ

تداول أسهم في المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري: "السهم هو سند مقابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها"⁽⁸⁾. كما أضافت المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري: "القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها



شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر، وتمنح حقوقا مماثلة حسب الصنف وتسمح بالدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها⁽⁹⁾

يتضح من متن المواد أن المشرع الجزائري نص على مبدأ تداول الأسهم وتغاضي عن ضبط مفهوم هذا المبدأ بل اكتفى بالنص على خاصية أن أسهم شركة المساهمة قابلة للتداول وعليه نستشف بأن مبدأ حرية تداول الأسهم يمثل سببا مساهما في ازدهار شركة المساهمة، وهذا التنازل أحاطه المشرع الجزائري بنظام قانوني، فالتداول هو حق المساهم في التنازل عن ملكية الحق الثابت في أسهمه سواء بمقابل كالبيع أو دون مقابل كالهبة والوصية، مع التأكيد أن هذا التداول أو التنازل لا يخضع لأحكام القانون المدني، ضف إلى ذلك فإن مبدأ حرية تداول الأسهم يعد أحد معايير التفريق بين شركات الأموال والأشخاص بشكل يجعل شركة المساهمة والتي ينص نظامها الأساسي على أن أسهمها غير قابلة للتداول بشكل مطلق يفقدها صفة شركة المساهمة وتأخذ تكييف شركة الأشخاص التي أنشئت بشكل غير قانوني⁽¹⁰⁾.

3- الطبيعة القانونية لمبدأ حرية تداول الأسهم: يعرف التكييف القانوني لمبدأ

حرية تداول الأسهم اختلافا، أين يتجه جانب فقهي للقول بأن التداول هو تجديد للدين عن طريق تغيير الشخص الدائن أو بموجب تفويض من الدائن الأصلي لشركة المساهمة المتنازل لمدينه أين تقوم الشركة بدفع الدين إلى الدائن الجديد وهو المتنازل إليه⁽¹¹⁾.

غير أنه ما يرد به على أصحاب هذا الرأي هو أن التنازل عن الأسهم عن طريق التداول ليس تجديد لدين بتغيير الدائن بحكم أن التداول الذي يتم في البورصة غير مستوفي لشروط التجديد والمتطلب لاتفاق يكون منعقد بين الدائن والمدين، مع التأكيد أن مبدأ عملية التداول في البورصة تكون بوسيلة الوسطاء، فالبايع والمشتري لا يعرفان بعضهما البعض كما أن نية تجديد الدين تنتفي في التداول التجاري⁽¹²⁾.



ويرى بعض الفقه الآخر أن عملية التنازل عن الأسهم هو حوالة مدنية أي حوالة حقوق المساهمة على الشركة التي أصدرت الورقة المالية، مستندين في ذلك إلى المشرع الفرنسي وذلك حسب أحكام المادة 228 مكرر 23 من القانون التجاري أين يستعمل المشرع لفظ الحوالة "CESSION"⁽¹³⁾، وقد تم توجيه النقد لهذا الاتجاه على اعتبار أن الإحالة وفقا لحوالة الحق تقع على الحق ذاته، أين يكون المدين ملزما بأداء الحق دون زيادة أو نقصان، في حين نجد أن التنازل عن السهم يكون بنقل ملكية الصك أو السند يكون وفقا لأحكام القانون التجاري⁽¹⁴⁾.

في حين يرى جانب آخر أن التداول هو "عقد" من حيث المبدأ سواء كان مبرما أو كان شفاهة ينبغي لانعقاده توافر جملة الأركان الواجبة في العقد مع إمكانية وإضفاء الصفة التجارية لهذا العقد في بعض الحالات، منها اقتران العقد بعمل تجاري أو أن يكون تابعا لعمل تجاري⁽¹⁵⁾، ويعتبر هذا هو الرأي الراجح، مع التنبيه أنه إذا كان القصد من التداول هو المضاربة وتحقيق الربح اعتبر التداول عملا تجاريا، أما إذا كان التداول بهدف الاستثمار وتوظيف الأموال ويعتبر عملا مدنيا إلا إذا اقترن بعمل تجاري⁽¹⁶⁾.

ثانيا: شروط عملية تداول الأسهم

تبعاً لما تقدم ذكره فإن المشرع الجزائري كرس مبدأ حرية تداول أسهم غير أن هذه الحرية لم يجعلها مطلقة بل تطلب فيها جملة من الشروط، وهذه الأخيرة تنقسم إلى شروط موضوعية عامة (1)، وشروط موضوعية خاصة (2)، وفي الأخير تتطلب شروط شكلية (3).

1- الشروط الموضوعية العامة: بحكم أن التداول عبارة عن اتفاق يقوم بين مالك الأسهم والراغب في شرائها فالشروط هنا هي ذاتها المتطلبة في أي عقد بداية بالرضا، الذي يعد الركن الأساسي لقيام العقد في القانون وهو قرينة بسيطة يمكن

إثبات عكسها، وبالمفهوم الدقيق فإن الرضا هو توافق الإرادتين على إحداث آثار قانونية فينشأ العقد بمجرد توافق إرادة مالك الأسهم مع إرادة الراغب في الشراء⁽¹⁷⁾. مع العلم أن الإرادة ينبغي أن تكون صادرة من شخص بالغ لسن الرشد، أو بصيغة أخرى يقتضي أن يكون الرضا صحيح خالي من العيوب بمعنى ضرورة الرجوع إلى القواعد العامة المنصوص عليها في القانون المدني⁽¹⁸⁾.

هذا إضافة إلى شرط المحل، فالمحل في العقد يقصد به محل التزام، وهي دلالة الشيء أي العملية القانونية التي يسعى المتعاقدان إلى تحقيقها⁽¹⁹⁾.

وعليه فإن محل عملية تداول هو الأسهم المراد التنازل عنها التي يجب أن تكون معنية بذاتها، وإذا لم يتم تعيينها بالذات لا بد من أعمال معيار النوع أو القيمة والا كان مال عقد التداول البطلان، كما يشترط أن لا يكون محل عملية التداول مستحيلا وأن يكون مشروع غير مخالف للنظام العام، أي تتم القواعد العامة في القانون المدني⁽²⁰⁾.

وفي الأخير نجد ركن السبب هو الدافع للتعاقد، أو بصيغة أخرى الغرض المباشر الذي يقصده الملتزم الوصول إليه من وراء التزامه والذي يشترط فيه أيضا أن يكون مشروعاً متماشياً مع النظام العام والآداب العامة⁽²¹⁾. فسبب تنازل المساهم أن أسهمه هو الرغبة في الخروج من الشركة والحصول على القيمة المساوية لحصته من مقني الأسهم، وبالنسبة للمتنازل له هو الانضمام للشركة والحصول على جزء من أرباحها أو شراء الأسهم بنية إعادة بيعها⁽²²⁾.

2- الشروط الموضوعية الخاصة: تكمن الشروط الموضوعية الخاصة في ضرورة معرفة بداية تداول وما يتطلبه المشرع من شروط (أ)، ثم تلي مرحلة أخرى، وهي نهاية التداول (ب).

أ- بداية تداول: أخضع المشرع الجزائري صحة التداول إلى شرط يقضي بالزامية قيد الشركة في السجل التجاري، بمعنى أن الأسهم لا تكون قابلة للتداول إلا بعد

قيد الشركة في السجل التجاري، كما أضافت ذات المادة شرطا ثانيا يتعلق بتداول الأسهم في حالة زيادة رأس المال فأقرت أن الأسهم لا تكون قابلة للتداول إلا إذا تم تسديد مبلغ الزيادة المقرر كاملا في رأس المال، وهو ما تضمنته المادة 715 مكرر 51 من القانون التجاري الجزائري.

يتضح من نص المادة السالفة الذكر أن المشرع الجزائري ميز بين حالتين للتداول فنص في المادة 715 مكرر 51 في فقرتها الأولى على التداول عند التأسيس، فالأسهم لا تكون قابلة للتداول إلا بعد القيد في السجل التجاري باعتبار أن القيد هو من يمنح الشركة شخصيتها المعنوية حسب نص المادة 549 من القانون تجاري، والتي أفادت أن المشرع الجزائري لا يعترف للشركة التجارية بأي وجود قانوني مستقل قبل قيدها في السجل التجاري، أما بخصوص التعهدات التي يقوم بها المؤسسون قبل إتمام الإجراءات القانونية للتأسيس تكون تحت مسؤوليتهم قبل التأسيس مالم تأخذ الشركة بهذه التعهدات إذا كانت موافقة للغرض الذي أنشئت من أجله.

وبخصوص الحالة الثانية فهي تداول الأسهم بمناسبة زيادة رأسمال الشركة وهي حالة عالجها المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 51 في فقرتها الثانية والمقصود بزيادة رأسمال الشركة هو ذلك التصرف القانوني الذي يتم بموجبه تعديل القانون الأساسي بزيادة رأسمالها أثناء حياتها وفقا للإجراءات التي حددها القانون⁽²³⁾.

ويجدر التنبيه إلى ما نص عليه المشرع الجزائري في أحكام المادة 596 من القانون التجاري أين اشترط أن يكون الاكتتاب كاملا في رأس مال الشركة، حيث أجاز الوفاء بقيمة ربع (1/4) القيمة الإسمية للسهم النقدي على الأقل عند الاكتتاب، على أن يتم استكمال الزيادة المتبقية من قيمة الأسهم في مدة لا تزيد عن الخمس (05) سنوات من تاريخ قيد الشركة في السجل التجاري، مع الإشارة أن هذه الزيادة تخضع في طريقة الوفاء بها لمرة واحدة أو عدة مرات إلى قرار من مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب كل حالة:



ب- نهاية تداول: بالعودة إلى أحكام المادة 715 مكرر 53 من القانون التجاري فإن المشرع الجزائري جعل من التداول قائماً ما دامت الشركة قائمة، ولا ينتهي هذا الحق بنهاية الشركة، وإنما ينتهي هذا الحق بانتهاء أعمال التصفية. مع العلم أن الشركة تبقى محتفظة بالشخصية المعنوية خلال مرحلة التصفية، وهذا المبدأ كرسه المشرع الجزائري كرسه في أحكام المادة 766 من القانون التجاري التي يستخلص منها أنه إذا تقرر حل الشركة لأي سبب من أسباب الحل، فإن هذه الأخيرة لا تفقد شخصيتها المعنوية، وإنما تبقى محتفظة بها لتحقيق متطلبات التصفية، حيث تضاف عبارة "شركة في حالة تصفية" إلى عنوان الشركة، هذا إلى حين اختتام التصفية فتفقد الشركة الشخصية المعنوية.

3- الشروط الشكلية: ترتبط الشروط الشكلية التي يجب إتباعها في عملية التنازل عن الأسهم بالإجراءات الشكلية أو حتى ما يطلق عليها بطرق التداول، هذه الأخيرة التي ستكون محل الدراسة في الجزء الثاني من هذه الورقة البحثية، فتختلف باختلاف الأسهم المراد تداولها وحسب شكلها سواء ما يتعلق بالأسهم الإسمية أو الأسهم لحاملها وكذا السهم لأمر، ففي هذا العنصر لن نقوم بالتفصيل لأن دراسة الشروط الشكلية سيجعلنا نتعمق في طرق التداول.

المحور الثاني: أحكام تداول الأسهم في شركة المساهمة

إذا كان المشرع الجزائري قد أجاز لكل مساهم أن يتنازل عن أسهمه، وذلك في إطار مبدأ حرية التداول، غير أن المشرع نظم هذه العملية في إطار قانوني ونص على طرق تتم بموجبها عملية التنازل بأن خص كل سند (السهم) بطريقة قانونية واجبة الإتيان.

واختلاف هذه الأخيرة جعلت طريقة التداول تختلف فسنحاول ضمن مقتضيات هذا العنصر دراسة سبل التداول أو الطرق المنتهجة للتداول (أولاً)، غير أنه باستقراء جملة النصوص القانونية المتعلقة بتداول الأسهم، نجد المشرع الجزائري لم

يجعل عملية التداول مطلقة، وإنما أقرها في مجموعة من القيود مما يجعل هذا المبدأ غير مطلق (ثانياً).

أولاً: طرق تداول الأسهم في شركة المساهمة

باستقراء ما جاء في نص المادة 715 مكرر 34 من القانون التجاري الجزائري فإن القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة تكون إما سندات إسمية أو سندات لحاملها، وتكون طريقة التداول إما عن طريق النقل أو القيد في سجل الشركة بالنسبة للأسهم الاسمية وإما بالتسليم أو المناولة اليدوية بالنسبة للأسهم لحاملها، وهذا ما يعرف بالتداول حسب شكل الإصدار (1)، مع إمكانية التداول بطريقة مستحدثة وهي طريقة التسجيل في الحساب الجاري (2)، وأخيراً طريقة تداول الأسهم في البورصة (3).

1- التداول حسب شكل إصدار: ينبغي لدراسة التداول حسب شكل الإصدار التعرض لكل من تداول الأسهم الاسمية (أ)، وتداول الأسهم لحاملها (ب).

أ- تداول الأسهم الاسمية: يعرف السهم الإسمي بأنه ذلك السند أو الصك الذي يحمل اسم صاحبه ويدون ويسجل هذا الاسم في سجل الشركة المخصص، ومن إيجابيات هذا السهم أنه يمكن الشركة من معرفة مساهميها والاتصال بهم كلما تطلب الأمر ذلك، أين تنشأ ملكية السند من خلال إجراءات التسجيل في دفاتر الشركة. ويتم تداول الأسهم الإسمية عن طريق القيد في سجلات الشركة، وهو ما أكدته المادة 715 مكرر 38 فقرة 2 من القانون التجاري الجزائري.

وجاء المرسوم التنفيذي 95-438 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلق بشركات المساهمة والتجمعات في نص المادة 15 منه لبيان السجلات المذكورة في نص المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري الجزائري، وبمفهوم هذه المادة فإن هذه السجلات هي من إعداد ووضع شركة المساهمة المصدرة للسهم الإسمي، والتي يتم مسكها حسب الترتيب الزمني، وتستهمل أوراق السجل على وجه واحد



وتخصص كل ورقة من السجل لمساهم واحد من حاملي الأوراق الأسهم الاسمية، ويجب أن يتضمن السجل بيانات نصت عليها المادة 16 من ذات المرسوم وهي:

- تاريخ العملية.

- اسم صاحب الأسهم القديم والجديد ولقبه وموطنه.

- عدد السندات المحمولة وقيمتها الاسمية.⁽²⁴⁾

ب- تداول الأسهم لحاملها: السهم لحامله هو السهم الذي لا يذكر فيه اسم المساهم ويعتبر حامله مالكا له، فالحق الثابت في السهم يندمج في السند ذاته فتعد حياته دليلا على الملكية مما يجعل السهم لحامله ضمن المنقولات المادية التي تسري عليها قاعدة "الحيازة في المنقول سند الملكية"⁽²⁵⁾. والقول بأن الأسهم لحاملها تتداول بشكل أوسع مقارنة بالأسهم الاسمية يظهر حسب طريقة تداولها، بحيث نص المشرع الجزائري في أحكام المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري على أن التداول يتم بطريقة التسليم أو بواسطة القيد في الحسابات، فيتضح أن الأسهم لحاملها لا تحتاج إلى إتباع إجراءات شكلية بل تعرف بسهولة التداول، إلا أنه هناك جانب سلبي يتمثل في الخطورة التي تشكلها في مجال التهرب الضريبي وصعوبة فرض الرقابة على تداولها، خاصة للمستثمرين متى تم فقدانها أو تلفها أو سرقتها، وحتى التصرف فيها فيصعب إثبات ملكيتها.⁽²⁶⁾

2- التداول عن طريق التسجيل في الحساب الجاري: استحدث المشرع الجزائري آلية جديدة لتداول أسهم في شركة المساهمة، والمتمثلة في التداول عن طريق الحساب الجاري، ومفاد هذا الأخير أنه عقد يلتزم بمقتضاه شخصان بتحويل الحقوق والديون الناشئة عن العمليات الأصلية التي تتم بينها إلا بالقيد في الحساب، ويكون الرصيد النهائي عند إقفال الحساب وحده دينا مستحق الأداء.⁽²⁷⁾

نص المشرع الجزائري في متن المادة 715 مكرر 37 من القانون التجاري على تداول الأسهم عن طريق التسجيل في الحساب الجاري، إذ تعد طريقة حديثة



لتدراك النقص الموجود في التداول التقليدي للأسهم. بحيث تتم عملية تداول الأسهم عن طريق القيد في الحسابات بنقل ملكيتها إلى المتنازل إليه من تاريخ قيد الأسهم لحساب المتنازل إليه، ولكن لا يحتج على الشركة بهذا التداول إلا من يوم قيد التصرف السجلات المسوكة من قبلها، ويمكن لدائني الأسهم الحجز على الأسهم اعتبارها جزء من الضمان العام ما دام أن قيد الأسهم في حساب المتنازل إليهم لم يتم بعد.

3- تداول الأسهم في البورصة: اشترط المشرع الجزائري جملة من الشروط لتداول السهم في البورصة بعدما أجاز إمكانية التداول فيها وفقا لأحكام المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري، والتي جاء فيها "القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة، أو يمكن أن تسعر وتمنح حقوقا المماثلة حسب السن، وتسمح بالدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها". ويتعين في عملية تداول أن تقوم الشركة بتقديم طلب لدى لجنة عملية تنظيم البورصة، ويجب أن يتم تقديم طلب القبول في أجل لا يتعدى 60 يوم وذلك قبل تاريخ التسعيرة المشار إليها في البورصة، ما لم تقرر اللجنة خلاف ذلك مع العلم أن الأسهم المراد تسعيرها لا بد أن تكون مدفوعة بكاملها وإلا يرفض قبولها في التداول.⁽²⁸⁾

ثانيا: القيود الواردة على تداول الأسهم في شركة المساهمة

تخضع عملية تداول أسهم في شركة المساهمة لجملة من القيود قد تكون قيود قانونية (1)، أو قيود اتفاقية (2).

1- القيود القانونية: تختلف هذه القيود القانونية فنجد قيودا ترد على السهم في حد ذاته (أ)، وقيود أخرى تسري على مجلس الإدارة (ب)، وفي الأخير هناك قيود قانونية متعلقة بأسهم المؤسسين (ج).



أ- القيود الواردة على السهم بحد ذاته: نصت المادة 715 مكرر 51 الفقرة 2 من القانون التجاري الجزائري على منع وحضر التنازل في الوعود بالأسهم، غير أنه يمكن أن يرد استثناء إذا كانت الأسهم تنشأ بمناسبة زيادة رأسمال الشركة وكانت أسهمها قد سجلت في تسعيرة بورصة القيم، يعني أن التداول معلق على شرط واقف. ومن هنا يمكن القول أن المشرع الجزائري جعل من التداول الأصل وحضر التداول في الوعود بالأسهم ماعدا التي تنشأ بمناسبة زيادة رأس المال وكانت تسعيرتها قديمة.⁽²⁹⁾ قد تلجأ شركة المساهمة إلى زيادة رأسمالها رغبة في توسيع أعمالها ونشاطها، ففي هذه الحالة لا يجوز تداول الأسهم الخاصة بزيادة رأس المال إلا بعد تسديد هذه الزيادة بالكامل وهذا ما أكده المشرع للجزائر في نص المادة 715 مكرر 51 فقرة 2 تجاري، وأضافت المادة 693 من القانون التجاري أنه يجب سداد رأس المال بكامله قبل شهر في عملية الزيادة أين تلتزم الشركة باستيفاء ما تبقى من القيمة الاسمية للأسهم الممثلة لرأس المال.

ولا بد من مراعاة ما جاء في أحكام المادة 705 فقرة 2 القانون التجاري الجزائري، والتي تتطلب أن يكون قرار الزيادة صادر عن الجمعية العامة الغير العادية مع مراعاة أجل 06 أشهر، أما دفع الباقي من قيمة الأسهم الجديدة يمكن استكماله ضمن أجل خمس سنوات.

ب- القيود الواردة على تداول أسهم مجلس الإدارة: لا يجوز تداول أسهم مجلس الإدارة، وهي ما تعرف بأسهم الضمان حيث تبقى هذه الأسهم محجوزة طيلة مدة عضوية المساهم، وقد يستمر الحجز إلى ما بعد انتهاء العضوية في مجلس الإدارة لفترة محددة، كل ذلك ضمانا لحسن إدارة أعضاء مجلس الإدارة للشركة.⁽³⁰⁾

وهذا المبدأ نص عليه المشرع الجزائري في نص المادتين 619- فقرة 01- و620 من القانون التجاري، حيث جاء في المادة الأولى أن المشرع تطلب امتلاك أسهم من طرف عضو مجلس إدارة شركة المساهمة كضمان لمسؤوليته عن أخطائه التي

يمكن أن يقع فيها أثناء إدارته للشركة، وتمثل قيمتها 20% على الأقل من رأس مال الشركة، ويحدد عدد الأسهم التي يملكها كل قائم بالإدارة في القانون الأساسي للشركة.

أما بخصوص المادة 620 فقد أضافت أنه إذا حصلت مصادقة الجمعية العامة العادية على حسابات السنة المالية الأخيرة المتضمنة أعمال الإدارة التي مارسها العضو القائم بالإدارة، فإنه يجوز لهذا الأخير أو لذوي حقوقه استرجاع التصرف بأسهم الضمان.⁽³¹⁾

ج- القيود الواردة على أسهم المؤسسين: تعتبر أسهم المؤسسين هي الأسهم التي أكتب فيها مؤسسي الشركة، لهذا لا ينبغي الخلط بين أسهم المؤسسين بهذا المعنى، وبين ما يسمى أيضا في بعض القوانين بحصص التأسيس أو حصص المؤسسين، والممنوحة لمؤسسي الشركة مكافأة لهم على جهودهم التي أثمرت عن تأسيس الشركة.⁽³²⁾

وبالعودة إلى التقنين التجاري الجزائري وعلى وجه الخصوص وتحليل النصوص المتعلقة بتداول الأسهم، نخلص بالقول أن المشرع الجزائري تغاضى عن تكريس هذا الخطر وبصيغة أخرى نجد نصوص القانون التجاري خالية من هذا الخطر خلافا لما هو عليه الحال في أسهم الضمان الخاصة بمجلس الإدارة.⁽³³⁾

2- القيود الاتفاقية: الأصل وأن الأسهم قابلة للتداول، مما يعني عدم جواز حرمان المساهم من هذا الحق، إلا أنه بالإضافة إلى القيود القانونية المذكورة أعلاه هناك قيود اتفاقية قد ترد على تداول الأسهم وتكمن في كل من شرط الموافقة (أ)، وشرط الاسترداد (ب).

أ- شرط موافقة: يعرف شرط الموافقة على أنه ذلك الاتفاق الذي يعقد بين المؤسسين أو بينهم وبين المساهمين ويدون في نظام الشركة، مفاده أن تنازل المساهم عن أسهمه للغير يخضع للموافقة المسبقة لمجلس الإدارة أو الجمعية العامة للشركة،



وبالتالي لا يمكن الاحتجاج في مواجهة الشركة على التنازل الذي ترفضه الهيئة المكلفة بالموافقة كما تم تحديده في القانون الأساسي للشركة⁽³⁴⁾، ويستمد شرط الموافقة في شركة المساهمة أساسه في القانون الجزائري من أحكام المادة 715 مكرر 55 من القانون التجاري.

أما بخصوص طلب الموافقة فعالجه المشرع الجزائري في أحكام المادة 715 مكرر 56 من القانون التجاري التي نصت على ضرورة أن يتم إبلاغ الشركة بطلب الاعتماد أو الموافقة بواسطة رسالة موصى عليها مع تقديم وصل الاستلام، وهو ما يستشف منه أن التبليغ الذي يتم بطريقة مغايرة لا يعتبر مقبولا، إضافة إلى أن المشرع حدد في متن هذه المادة البيانات التي يجب أن تتضمنها الرسالة، والتي تتمثل في: اسم المحال إليه ولقبه وعنوانه، عدد الأسهم المتفق على إحالتها وكذا الثمن المعروض، مع صدور التبليغ من المساهم ذاته الذي يرغب في إحالة أسهمه، ولا يعد التبليغ صحيحا إذا سجل غياب أحد هذه الشروط، هذا وتصدر الموافقة سواء من تبليغ طلب الاعتماد أو من عدم الجواب في أجل شهرين ابتداء من تاريخ الطلب.

ب- شرط الاسترداد: يقصد بشرط الاسترداد أن ينص النظام الأساسي للشركة على إعطاء الشركة حق الأولوية في شراء الأسهم المطروحة من أحد الشركاء على غير الشركاء، والعلة من هذا الشرط هي مكانة العنصر الشخصي للشريك في الشركة الذي يعرف أهمية بالغة لدى الشركاء والذي يمنع دخول شخص غريب أو غير مرغوب فيه إلى الشركة، فكل هذه الأسباب تجعل المؤسسون يضعون شرط الاسترداد ليتسنى لهم منع دخول الأجانب في الشركة⁽³⁵⁾.

وقد نص المشرع على هذا الشرط في المادة 715 مكرر 58 من القانون التجاري الجزائري، فبمفهوم هذه الأخيرة أنه عندما تقرر الشركة تخفيض رأس مالها عن طريق شراء عدد معين من أسهمها بقيمة الجزء الذي تريد تخفيضه من رأس المال، فإنها تلغي الأسهم التي قامت بشراؤها بمبالغ متقطعة من رأس المال أو من الاحتياطي

القانوني، بمعنى أن الشركة تلجأ إلى الحل المتجسد في شراء الأسهم المرهونة في حالة البيع الجبري لها حين يحل ميعاد استحقاق الدين.

خاتمة:

تتميز شركة المساهمة بمجموعة من الخصائص جعلتها نموذجاً اقتصادياً مثالياً لأكبر المشاريع الصناعية والتجارية تماشياً مع قدرتها على جمع رؤوس أموال ضخمة تعجز الدولة في بعض الأحيان عن توفيرها، وتعد الحرية التجارية والحق في التنازل عن الأسهم من المبادئ العامة السارية في شركة المساهمة ومن ضمن أحد الركائز التي تقوم عليها، والذي يقصد بها تنازل المساهم عن أسهمه للغير أو بصيغة أخرى نقل ملكية أسهمه بعوض أو بغير عوض دون اتباع إجراءات حوالة الحق المدنية، مع التنبيه من المشرع الجزائري أغفل ضبط مفهوم هذا المبدأ واكتفى بإضفاء خاصية حرية التداول على الأسهم الصادرة من قبل شركة المساهمة.

ومن خلال هذه الدراسة تم التوصل لجملة من النتائج:

- 1- بخصوص التكييف القانوني لمبدأ حرية تداول الأسهم كان محل جدل فقهي ما بين اعتبار هذا المبدأ أو التداول تجديد لدين جديد أو حوالة حق مدنية، والراجح حول اعتبار تداول الأسهم عقد من حيث المبدأ تضيي عليه الصفة التجارية تماشياً مع مقتضيات الحياة التجارية من مرونة وسرعة وثقة في المعاملات.
- 2- تطلب المشرع الجزائري لصحة عملية تداول توافر جملة من الشروط؛ منها ما هو ذو طابع موضوعي تتطلبه جميع العقود (رضا، محل، سبب)، ومنها شروط موضوعية خاصة ميز بها المشرع مرحلتين، وهي تداول الأسهم عند التأسيس أو بمناسبة زيادة رأسمال الشركة، فتدخل المشرع الجزائري ليضبط هذا المبدأ ويحدد طرق التداول التي نجدتها تختلف باختلاف طبيعة الأسهم وباختلاف مصدرها إما بالتسجيل أو التسليم أو التظهير.



3- لا يمارس مبدأ حرية تداول الأسهم بشكل حر، ودليل ذلك هو تكريس المشرع للجزائري لمجموعة من القيود لسلامة التداول؛ لاسيما القيود القانونية التي يجب توافرها في النظام الأساسي للشركة، وعليه يمكن القول أن المشرع الجزائري حاول حقيقة تأطير مبدأ تداول الأسهم في شركة المساهمة تماشياً مع نظرية الخصوصية.

استناداً إلى النتائج السابق ذكرها يمكن تقديم بعض الاقتراحات المتمثلة في:

1- لا بد على المشرع الجزائري من استدراك الفراغ التشريعي بالنص صراحة والإلمام أكثر بمبدأ حرية تداول الأسهم لمواكبة التطورات التي يعرفها المجال الاقتصادي والتجاري، ذلك أن شركة المساهمة تمس الاقتصاد الوطني للدولة نظير ما تملكه وما تتطلبه من رؤوس أموال ضخمة تسعى من خلالها إلى تشجيع الاكتتاب في الأسهم التي تصدرها.

2- إرساء بنية قانونية أكثر قوة وكفاءة للقواعد التي تحكم مبدأ تداول الأسهم ذلك أن المشرع الجزائري بسماحه إدراج قيوداً اتفاقية إلى جانب القيود القانونية، جعل من هذا المبدأ ضيق المجال بالنظر إلى مختلف التشريعات المقارنة، وهو ما يمكن أن يضيّق على ثقافة الاستثمار في القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة.

الهوامش والمراجع:

- (1)- المادة 715 مكرر 40 من الأمر 59-75 المؤرخ في 20 رمضان 1395هـ الموافق ل 26 سبتمبر 1975م، جريدة رسمية عدد 101، الصادرة بتاريخ 30 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري الجزائري، المعدل والمتمم بالمرسوم التشريعي رقم 08-93 مؤرخ في 25 أبريل 1993، جريدة رسمية عدد 27، الصادرة في 27 أبريل 1993.
- (2)- عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة، دار الفكر الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، دون طبعة، 2007، ص 55.
- (3)- معجم المعاني الجامع المنشور على الموقع الإلكتروني الآتي: <https://almaany.com/ar-ar> تاريخ الاطلاع: 2023/11/15 على الساعة 10: 23
- (4)- علي بن هادية، البليش بلحسن، بن الحاج يحيى الجلاني، المسعدي محمود، القاموس الجديد للطلاب (معجم عربي)، الشركة الوطنية للنشر والتوزيع، الجزائر، 1979، ص 179.



- (5)- الآية 140 من سورة آل عمران.
- (6)- الآية 07 من سورة الحشر.
- (7)- حمد الله محمد حمد الله، حرية المساهم في التصرف بأسهمه، دار النهضة العربية، القاهرة، دون طبعة، 1994، ص 126 راجع كذلك، حمد الله محمد حمد الله، مدى حرية المساهم في التصرف أسهمه، دراسة مقارنة بين القانون المصري والفرنسي، دار النهضة العربية، القاهرة، دون طبعة، 1999، ص 10.
- (8)- الأمر 59-75 المؤرخ في 20 رمضان 1395هـ الموافق ل 26 سبتمبر 1975م، الجريدة الرسمية عدد 101، الصادرة بتاريخ 30 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري الجزائري، المعدل والمتمم، المرجع السابق.
- (9)- المرجع نفسه.
- (10)- خلفاوي عبد الباقي، "حرية تداول أسهم في شركات المساهمة في التشريع الجزائري"، مجلة العلوم الإنسانية، كلية الحقوق، جامعة الإخوة منتوري قسنطينة، المجلد 31، عدد 02، جوان 2020، ص 128.
- (11)- حمد الله محمد حمد الله، المرجع السابق، ص 26.
- (12)- فتاحي محمد، الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، 2008، ص 81.
- (13)- Article 228/23 du code commercial francais: «Dans une société dont les action ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé, la cession d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, à quelque titre que ce soit, peut être soumise à l'agrément de la société par une clause des statuts ... »
- (14)- فهد صقر عياد المطيري، النظام القانوني لتداول الأسهم، رسالة ماجستير، كلية الدراسات القانونية العليا، جامعة عمان العربية، الأردن، 2008، ص 83.
- (15)- حمد الله محمد حمد الله، المرجع السابق، ص 28.
- (16)- حلوش فاطمة أمال، حق المساهم بالتصرف في أسهمه في شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة جيلالي اليابس، 2009، ص 130.
- (17)- خلفاوي عبد الباقي، المرجع السابق، ص 130.
- (18)- لتفاصيل أكثر راجع، علي فيلالي، الالتزامات النظرية العامة للعقد، دار موف للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، الطبعة الأولى، 2013.
- (19)- مصطفى إبراهيم عابد، "الإشكالية الإصلاحية لركن المحلي دراسة مقارنة بين القانونين الفرنسي والمصري"، مجلة العلوم الإدارية والإنسانية، كلية الحقوق، السعودية، العدد الأول، 2015، ص 1374.
- (20)- لتفاصيل أكثر راجع محمد صبري السعدي، الواضح في شرح القانون المدني الجزائري، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، الطبعة الرابعة، 2007.
- (21)- صادقي عباس، "تطور ركن السبب في القانون المدني وحدود انعكاساته على العقود الإدارية دراسة مقارنة بين التشريع الجزائري والمصري والفرنسي"، مجلة آفاق للبحوث والدراسات، كلية الحقوق، جامعة تلمسان، عدد خاص، ماي 2018، ص 126.
- (22)- خلفاوي عبد الباقي، المرجع السابق، ص 130.



- (23)- فاتح أيت مولود، حماية الادخار للمستثمر في القيم المتقولة في القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص 67.
- (24)- المرسوم التنفيذي 95-438 المؤرخ في أول شعبان 1416هـ الموافق ل 23 ديسمبر 1995م والمتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، الجريدة الرسمية عدد 80، الصادرة في 24 ديسمبر 1995.
- (25)- نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2007، ص 197.
- راجع كذلك، عماد محمد أمين السيد رمضان، حماية المساهم في شركة المساهمة (دراسة مقارنة)، دار الكتب القانونية، دون طبعة، مصر، 2008، ص 330.
- (26)- أحمد بن محمد خليل، المرجع السابق، ص 53.
- (27)- إلياس ناصيف، العقود المصرفية عقد الحساب الجاري عقد ودیعة الصكوك والأوراق المالية في المصارف عقد إيجار الصناديق الحديدية، منشورات حلبي الحقوقية، لبنان، الطبعة الأولى، 2011، ص ص 13، 14.
- (28)- بن خليفة صلاح الدين، "تداول الأسهم في البورصة"، المجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية، كلية الحقوق، جامعة تلمسان، العدد 03، جوان 2017، ص 218.
- (29)- عبد السلام قاسم علي الشرعي، حقوق المساهمين في شركة المساهمة ووسائل حمايتها (دراسة مقارنة)، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، الطبعة الأولى، 2018، ص 112.
- (30)- Voir yves Guyon, Droit des affaires, droit commercial général et société, T1, 9eme édition, Economincxa Delta, Paris, 1996, p762.
- (31)- الأمر 75-59 المتضمن القانون التجاري، المرجع السابق.
- (32)- بن يعيش وداد، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة دكتوراه في العلوم، تخصص قانون، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، بتيزي وزو، 2017، ص 113.
- (33)- المرجع نفسه، ص 114.
- (34)- حمد الله محمد حمد الله، المرجع السابق، ص 78.
- (35)- بن يعيش وداد، المرجع السابق، ص 114.