

جامعة مولود معمري - تيزي وزو -
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم حقوق - نظام ل.م.د.

النظام القانوني للاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة

مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون
تخصص: قانون الأعمال

إشراف الأستاذة:
د. حمليل نوار

إعداد الطالب:
رابية سمير

لجنة المناقشة:

أ.د. إقلولي أولد رابح صافية، أستاذة التعليم العالي، جامعة مولود معمري، تيزي وزو رئيسًا
د. حمليل نوار، أستاذة محاضرة (ب)، جامعة مولود معمري، تيزي وزو مشرفة ومقررة
أ. زعموم إلهام، أستاذة مساعدة (أ)، جامعة مولود معمري، تيزي وزو متحنا

تاريخ المناقشة: 22 سبتمبر 2015

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

" وَمَا أُوتِيتُمْ مِنَ الْعِلْمِ إِلَّا قَلِيلًا "

صدق الله العظيم

(الإسراء : 85)

إهداء



أهدي جمدي المتواضع هذا :

إلى : أبي و أمي يحفظهما الله لي.

إلى : جميع أخواتي الذكور والإناث.

إلى : جميع أصدقائي.

إلى : كل شخص قدم لي يد المساعدة في مساري الدراسي.

إلى : جميع أساتذتي في كلية الحقوق والعلوم السياسية.

سمير

كلمة شكر



أشكر الله سبحانه وتعالى، ابتداءً، واعترافاً بالفضل والجميل
أتوجّه بالشكر الجزيل إلى أستاذتي المشرفة

د. حميل نواره

التي أشرفت على هذا العمل وتتبعني فيه بالنصائح
والإرشادات، وأخذت بيدي أثناء إنجازه خطوة بخطوة إلى
أن تمّ واكتمل.

نفع الله بها العلم وطلّابه، وجزاها الله عني كلّ خير.

رابعة سمير

قائمة أهم المختصرات

1- باللغة العربية:

- ج ر: جريدة رسمية للجمهورية الجزائرية.
ص: الصفحة رقم.
ص ص: من صفحة إلي صفحة.
ت.ت.ج:التقنين التجاري الجزائري.
س.إ.ذ.ق.إ.أ:سندات الاستحقاق ذات قسيمات الاكتتاب الأسهم.
ش.إ.ب.ق:شركة إدارة بورصة القيم.
ن.ر.إ.ق:النشرة الرسمية للإعلانات القانونية.
ل.ت.ع.ب.م:لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

2- باللغة الفرنسية:

- P** :page.
P P : De page a page.
I bid : Ibidem.
Op.cit :référance précédemment cite.
B.O.A.L :Bulletin officiel des Annonces légales.
C.O.S.O.B :Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse.

مقدمة

تعتبر شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال و التي تعد من أهم أدوات التطور الاقتصادي في العصر الحديث و الروح المحركة للاقتصاد الوطني، فهي تتكون أساسا لتجميع الأموال للقيام بمشروعات صناعية أو تجارية، و لإشباع حاجيات يطلبها المجتمع، وقد نمت و تطورت بسرعة بفضل تجميع رؤوس الأموال و تركيزها في قبضة بعض الأشخاص حتى كادت تحكم المجال الصناعي و التجاري للدولة (1)، هذا ما أدى ببعض الأنظمة ومنها الدول الرأسمالية للتخوف من هذه الشركات بسبب سيطرتها على اقتصاد الدولة وسيادتها، و لذلك لم يتقرر حرية تأسيس شركة المساهمة إلا في وقت متأخر، فقد تأسست أول شركة مساهمة في فرنسا وكانت لغرض التجارة من المستعمرات آنذاك سنة 1807(2)، و أثناء تدوين القانون التجاري اشترط لتأسيسها تصريح مسبق حماية للادخار العام الذي قد يلجأ إليه الأفراد، ولم يسمح بتأسيسها بحرية تامة إلا أثناء الثورة الصناعية، وهناك من التشريعات من تأخذ بمبدأ الرقابة السابقة و المستمرة على تأسيس شركات المساهمة ومنها التشريع الألماني و المصري(3).

أما التشريع الجزائري، فنظرا لخطورة هذا النوع من الشركات على اقتصاد الدولة، سمح أول مرة للقطاع العام بتأسيس شركات تتخذ شكل شركات مساهمة، تكون فيها الدولة المساهم الوحيد، ولكن بعد التوجه الاقتصادي الجديد ومواكبة تطورات السوق كان لزاما على المشرع مسايرة ذلك بإصدار المرسوم التشريعي رقم 93-08 المعدل و المتمم لأمر 75-59 المتضمن التقنين التجاري(4)، الذي سمح للقطاع الخاص لتأسيس هذا نوع من الشركات.

1 -المنزلاوي عباس حلمي، القانون التجاري (شركات الأموال-شركات مساهمة)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1984، ص 80.

2 -الحموري محمد، "أصول النظام القانوني لشركة المساهمة في الشريعة الأنجلوساكسونية"، مجلة علوم القانونية و الإقتصادية و السياسية، القسم الأول، العدد 4، جامعة الجزائر، 2000، ص31 وما بعدها.

3 -حمر العين عبد القادر، تأسيس شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، فرع قانون خاص، كلية حقوق، جامعة بن خدة يوسف، الجزائر، 2005، ص3.

4 -المرسوم التشريعي رقم 93-08 مؤرخ في 25 أبريل 1993، ج ر عدد 27 ، (يعدل و يتمم) لأمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري الجزائري، ج ر عدد 101، الصادر في 19 ديسمبر 1975.

تعرف شركة المساهمة بأنها الشركة التي ينقسم رأس مالها إلي أسهم و التي تتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا في حدود ما قدموه من الحصص⁽¹⁾، فتكون مسؤوليتهم محدودة ولا يسألون عن ديون الشركة إلا في حدود مساهماتهم، و أن هذه الأسهم قابلة للتداول. يغلب على هذا النوع من الشركات الطابع التنظيمي لتدخل المشرع في تأسيسها و مراقبة نشاطها بنصوص قانونية آمرة، و هذا ما يترتب ضعف الفكرة التعاقدية و بروز فكرة النظامية⁽²⁾.

تقوم شركة المساهمة على الاعتبار المالي و لا أهمية فيها للاعتبار الشخصي، حيث تقوم بجمع الأموال من الجمهور بصرف النظر عن شخصية المساهم فيها و ذلك عن طريق الاكتتاب في رأس مالها عن الطريق طرح أسهم.

تحدد الجمعية العامة التأسيسية للشركة الإجراء المناسب لتأسيسها و ذلك إما بالاكتتاب في رأس المال عن طريق جمع مساهمات الأعضاء فقط، و ذلك دون اللجوء إلي دعوة العلنية للادخار الذي يسمى بالاكتتاب خاص أو المغلق، أو بالاكتتاب عن الطريق اللجوء إلي دعوة العلنية للادخار وهو ما يسمى بالاكتتاب المفتوح أو العام. إذا قررت الشركة تطوير نشاطها لترقية مكانتها في السوق، فتضطر إلي فتح رأسمالها عن الطريق طرح قيم منقولة ليكتتب فيها الجمهور حسب الإجراءات و القواعد التي حددها المشرع للاكتتاب و ذلك لحماية مصلحة المدخرين و المستثمرين معا.

قد تقوم الشركة أثناء مزاولتها لنشاطها بزيادة رأسمالها و ذلك بعد تقرير من الجمعية العامة غير العادية التي يعود لها القرار في ذلك. يسمح هذا الإجراء لشركة التمهيد لدخول في البورصة خاصة و أن لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة تشترط ذلك، فهذه الأخيرة تحرص على احترام إجراءات إعلام جمهور المدخرين لإبداء موافقتها لولوج للشركة في عالم السوق المالية و الاستفادة من مزاياها، و التي تعتبر من أهم الأسواق التمويلية التي تكسب الشركة المقيدة فيها مكانة و سمعة مرموقة.

من خلال ما سبق، يمكن القول أن الاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة أمر ضروري لشركة ككيان قانوني و كتاجرة في السوق التي تتأثر إلي حد كبير بالظروف المحيطة بها،

1 - المادة 592 من التقنين التجاري الجزائري.

2 - المنزلاوي عباس حلمي، القانون التجاري (شركات الأموال-شركات مساهمة)، مرجع سابق، ص 82.

التي تعمل على حماية قدرتها التنافسية في السوق، و هذا ما يجعلها في حاجة ماسة لتمويل رأسمالها من طرف جمهور المدخرين بالاكتتاب، ونظرا لأهمية الاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة كتقنية تمويلية حاولت أن أعالج هذا الموضوع بطرح الإشكالية التالية: ما هي القواعد القانونية المنظمة لعملية الاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة؟

للإجابة عن هذه الإشكالية قسمنا البحث إلي فصلين، تناولنا في الفصل الأول الاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة عند التأسيس، و قد تطرقنا في الفصل الثاني للاكتتاب عند زيادة رأسمال شركة المساهمة.

الفصل الأول

الاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة عند تأسيسها

تتأسس شركة مساهمة بالاكتتاب في رأسمالها وذلك حسب إجراءات قانونية وضعها المشرع خصيصا لها، خلافا لشركات الأخرى كما في شركة التضامن والتوصية البسيطة، إذ يكون تأسيسها فورا وبمجرد إنشاء العقد، ولعل السبب في ذلك راجع إلى الأهمية الاقتصادية الكبيرة التي تتطلع بها شركات المساهمة في ازدهار الادخار والاستثمار للأموال. تتأسس شركة المساهمة إما بدون لجوئها العلني الادخار وهو ما يسمى بالتأسيس الخاص أو المغلق، وقد يكون تأسيس باللجوء العلني الادخار وهو ما يسمى بالتأسيس العام أو المتتابع الذي سنتناوله في (المبحث الأول)، الذي تبحث فيه عن جمهور بإصدارها للقيم المنقولة و الاكتتاب فيها وهذا ما سنتناوله في (المبحث الثاني).

المبحث الأول

إجراءات تأسيس الشركة المساهمة

يقصد بتأسيس شركة المساهمة تلك الأعمال القانونية و المادية التي تؤدي إلي خلق هيكل قانوني على النحو الذي أراده المشرع من خلال النصوص القانونية، وهي أعمال يقوم بها مجموعة من الأشخاص يسمون "المؤسسون"⁽¹⁾.

التأسيس ينقسم إلى نوعين وذلك إما بالالتجاء للاكتتاب في المؤسسين دون غيرهم وهذا ما يسمى بالتأسيس المغلق أو الخاص والذي سنتناوله في (المطلب الأول)، أو بالالتجاء للمؤسسين إلى الجمهور للحصول على الرأسمال وهذا ما يدعى بالتأسيس العام أو المتتابع والذي سنتناوله في (المطلب الثاني).

المطلب الأول

الإجراءات الخاصة بالتأسيس الخاص أو المغلق

يعتبر تأسيسا خاصا ذلك التأسيس الذي يقتصر على مساهمات المؤسسين دون غيرهم، عندما يتفقون على الاكتتاب في أسهم رأسمال الشركة أو باشتراك مع غيرهم من أقارب أو أصدقاء⁽²⁾، وبذلك يتم جمع رأس مال دون إتباع إجراءات طويلة ومعقدة⁽³⁾ دون أن يقل عددهم عن سبعة أشخاص، ولقد أخذ مشرعنا بهذا الإجراء سبيلا لتأسيس شركة المساهمة كغيره من التشريعات العربية والأجنبية المقارنة⁽⁴⁾.

أخضع المشرع الجزائري شركة مساهمة التي تلجأ إلى تأسيس المغلق (الفوري) لإجراءات بسيطة تناولتها أحكام المواد من 605 إلى 609 من التقنين التجاري.

1 - المصري عباس مصطفى، تنظيم الشركات التجارية (شركات الأشخاص - شركات الأموال)، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2002، ص 237.

2 - العبيدي عباس مرزوق فليح، الاكتتاب في رأسمال الشركة المساهمة (دراسة قانونية وعلمية)، مكتبة الثقافة للتسيير والتوزيع، عمان، 1954، ص 84.

3 - سامي فوزي محمد، شرح القانون التجاري، المجلد الرابع، مكتبة دار الثقافة لنشر والتوزيع، بيروت، 1997، ص 76.

4 - المواد 605 إلى 609 من التقنين التجاري.

أنظر المادة 37 من القانون المصري رقم 159 لسنة 1981 المؤرخ في 17/09/1981 المتعلق بشركات المساهمة... وكذلك الأمر بالنسبة للتشريع الفرنسي في المواد 84 إلى 88 قانون الشركات الفرنسية رقم 15/88 المعدل والمتمم .

يرجع التبسيط في التأسيس الخاص أو المغلق إلى عدم التوجه إلى الجمهور للاكتتاب في رأسمالها ومن ثم لا توجد خطورة على الادخار العام. جاء في نص المادة 605 من هذا القانون على أن تطبق أحكام الفقرة أعلاه أي (أحكام لتأسيس المتتابع) باستثناء المواد 595، 597 و 600 و 6001 الفقرات 2 و 3 و 4 و 602 و 603 في تأسيس فوري، ومن ثمة تبقى المواد 596، 598، 599 و 1/600 سارية المفعول على التأسيس الفوري. وعليه سنتناول تبسيط الإجراءات من خلال التخلي على بعض الأحكام الخاصة بالتأسيس المتتابع في (الفرع الأول)، ثم نتطرق إلى الأحكام والأشكال المتبناة والخاصة بهذا التأسيس في (الفرع الثاني).

الفرع الأول

تبسيط إجراءات التأسيس

تخضع شركة أثناء تأسيس المغلق إلى إجراءات بسيطة ويظهر ذلك من خلال تحديد الحد الأدنى لرأسمالها (الأول)، وتخلي عن الأحكام المتعلقة بالتأسيس المتتابع (ثانياً).

أولاً - تحديد الحد الأدنى لرأسمال شركة المساهمة:

يشترط المشرع أن لا يقل رأسمال الشركة إذا ما لجأت إلى التأسيس الفوري عن مليون دينار جزائري على الأقل، مقارنة مع تأسيس المتتابع والذي يشترط فيه خمسة ملايين دينار كحد الأدنى⁽¹⁾، وقد حرص المشرع على ضرورة التزام بهذا الحد الأدنى القانوني فإذا لم يصل إلى الحد المطلوب وجب زيادته في ظرف سنة وإلا تحولت الشركة إلى شكل آخر من الشركات التجارية وإذا لم يصحح الوضع إما باكتمال رأسمال شركة المساهمة وبلوغه الحد القانوني أو تحويل الشركة، وجاز لكل من يهمه الأمر أن يطلب من القضاء حل الشركة بعد أن يوجه إلى ممثلها إنذار بتسوية الوضع⁽²⁾ وهذا ما أقره المشرع التجاري في نص المادة 594 فقرة 3 و 2. و المعيار الذي أخذ به المشرع الجزائري هو ليس طريقة لتأسيس رأسمال، بل المشرع حدد الحد الأدنى لرأس المال فقط.

1 - المادة 594 فقرة 1 من التقنين التجاري.

2 - فضيل نادية، شركات الأموال في القانون التجاري الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 146.

ثانيا - الاستغناء عن بعض الأحكام الواردة في التأسيس المتتابع:

لعدم الحاجة إلى حماية المكتتبين في هذا النوع من الشركات لاقتصار الاكتتاب فيها على المؤسسين الذين لهم دارية بالحالة المالية للشركة، فإن المشرع قد أعفاهم من بعض الإجراءات التي يجب إتباعها في حالة اللجوء إلى الاكتتاب العام⁽¹⁾، فلا يستلزم المشرع ما يلي:

- لا يستلزم المشرع وضع مشروع القانون الأساسي إنما يتم تأسيسها في عقد واحد.
- لا يتطلب إثبات الاكتتاب بالأسهم النقدية بموجب بطاقة الاكتتاب، ولا يتطلب التأسيس إجراءات إعلان الاكتتاب، ولا النشر في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية، فإن هذه الإجراءات الغاية منها حماية جمهور المكتتبين لتوضيح لهم جميع ما يخص الشركة وإعطاء صورة واضحة لمن يريد الانضمام والمساهمة في هذه الشركة.
- فلا داعي للاستدعاء في التأسيس الفوري للمكتتبين لانعقاد جمعية عامة تأسيسية كما هو الشأن في التأسيس المتتابع⁽²⁾.

إن التأسيس الفوري يتم بين المؤسسين فقط، فإن هذا الأخير يجمع بين صفتين كمؤسس ومكتتب، فهم على دراية بكل الشروط التي نص عليها نظام الشركة لأنهم الذين وضعوه، كما أنهم على دراية بجميع الإجراءات التي تمت بشأن التأسيس، وبالتالي لا محل للمصادقة على نظام الشركة ولا اللجوء إلى الجمعية العامة التأسيسية وهو ما جاءت به المادة 605 من التقنين التجاري الجزائري التي تنص على عدم تطبيق أحكام المواد 600، 602، 603، المتعلقة بالجمعية التأسيسية.

الفرع الثاني

الأشكال والقواعد المتبناة للتأسيس

أبقى القانون على بعض الإجراءات التي تشترك مع تأسيس المتتابع، ولكن جردها من بعض الشكليات، إضافة إلى القواعد التي تبناها المشرع خصيصا للتأسيس الفوري المتمثلة في الاكتتاب في رأس مال وإيداع الأموال (الأول)، وإعداد القانون الأساسي (ثانيا).

1 - المنزلاوي عباس حلمي، القانون التجاري (شركات الأموال)، مرجع سابق، ص 88.

2 - حمر العين عبد القادر، تأسيس شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 69-70.

أولاً - الاكتتاب في رأس مال الشركة وإيداع الأموال:

يقوم المؤسسون بالاكتتاب بموجب عقد موثق في رأس مال و تودع هذه الأموال لدى الشخص المؤهل قانوناً.

أ- الاكتتاب في رأس مال الشركة:

تقضي المادة 606 من ت. ت. ج بأن يقوم المساهم الواحد أو أكثر بإثبات المبالغ المدفوعة من المساهمين وذلك بموجب عقد يوثق لدى الموثق، وعليه أن يثبت المبلغ والمقدار حصة كل مساهم.

ويجب أن يكتب في رأس المال بالكامل وأن يكون جدي وغير معلق على شرط أو مضاف إلى أجل، كما يجب أن تدفع الأسهم النقدية عند الاكتتاب بنسبة الربع (4/1) على الأقل من قيمتها الاسمية⁽¹⁾ ويتم الوفاء بالزيادة مرة واحدة أو عدة مرات بناء على قرار مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب كل حالة في أجل لا يمكن أن يتجاوز خمس سنوات ابتداء من تاريخ قيد الشركة في السجل التجاري، ولا يمكن مخالفة هذه القاعدة إلا بنص تشريعي صريح، والأسهم العينية تكون مسددة القيمة حين إصدارها⁽²⁾.

ولا سبيل للجوء إلى إثبات الاكتتاب بالأسهم النقدية عن طريق بطاقة الاكتتاب ودون اللجوء إلى إجراءات إعلانه عن طريق النشرة الرسمية للإعلانات القانونية.

ب- إيداع الأموال:

تودع الأموال الناتجة عن الاكتتابات النقدية، وقائمة المكتتبين أي المؤسس مع ذكر المبالغ التي يدفعها كل واحد، ويكون الإيداع لدى الموثق أو مؤسسة مالية مؤهلة قانوناً وهو ما بينته المادة 606 من التقنين التجاري الجزائري.

1 - حمر العين عبد القادر، تأسيس شركة المساهمة، مرجع سابق، ص ص 70-71.

2 - المادة 596 من التقنين التجاري الجزائري.

ثانيا - القانون الأساسي للشركة:

اشترط القانون الكتابة الرسمية للعقد التأسيسي للشركة، و رسمية ضرورية لأي نوع من الشركات التجارية⁽¹⁾ باستثناء شركة المحاصة⁽²⁾.

وتحرير القانون الأساسي يكون مسبقا بإعداد مشروعه، ولم ينص المشرع عليه صراحة، إلا للشركات اللاجئة إلى علنية الادخار، أما في حالة التأسيس دون اللجوء العلني للادخار فوجود مشروع قانون أساسي ليس إلا أمر ضمني، ولهذا فالقانون لا ينظم مشروع القانون الأساسي بل القوانين الأساسية النهائية حسب نص المادة 607 و 608 من التقنين التجاري الجزائري.

أ - شكل القانون الأساسي:

لم يبين القانون التجاري شكل القانون الأساسي في حالة التأسيس الفوري خلافا للتأسيس المتتابع والذي نص صراحة على إفراغ مشروع قانون الأساسي في قالب رسمي لدى الموثق، وهذا قياسا على نص المادة 545 من ت. ت. ج « تثبت الشركة بعقد رسمي وإلا كانت باطلة » يفهم من هذا النص أنه يجب لإفراغ القانون الأساسي للشركة في شكل رسمي لدى الموثق وإلا كانت باطلة.

ب- مضمون القانون الأساسي:

يعد النظام الأساسي للشركة بمثابة دستور الذي يحدد معالمها، وتسيير الشركة على نهجه، وقد حددت النصوص التشريعية والتنظيمية بعض الأحكام الواجب تأكيدها في القوانين الأساسية ونميز هذا بين ثلاثة أنواع من الأحكام.

1- أحكام تشترك فيه كل الشركات التجارية:

نصت عليه المادة 546 من ت. ت. ج الذي يحدد شكل الشركة، مدتها، عنوانها، اسمها، مركزها، موضعها ومبلغ رأسمالها في قانونها الأساسي:

- فشكل الشركة يبين مدى مسؤولية الشريك فيها مطلقة أو بقدر الحصة المدفوعة.

1- المادة 324 مكرر من أمر رقم 75-58 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون المدني، ج ر عدد 78، صادر في 30 سبتمبر 1975، معدل ومتمم، و المادة 545 من التقنين التجاري الجزائري.

2 - يعتبر القانون الأساسي دستور الشركة وهو يتطلب في كل أنواع الشركات التي تتخذ شكل شركة تجارية ما عدا شركة المحاصة التي لا تتمتع بالشخصية المعنوية وهو ما جاءت به المادة 795 مكرر 2 من ت. ت. ج.

- أما مدة الشركة، تخضع لإرادة المؤسسين على أن لا تتجاوز 99 سنة.
- يجوز إدراج اسم الشريك أو أكثر في تسمية الشركة.
- يجب ذكر رأسمال الشركة مع مراعاة الحد الأدنى و هو مليون دينار كحد أدنى .
- أما الموضوع فإنه يتضمن الغرض من الإنشاء والنشاط.
- الموطن هو المكان الذي يتواجد فيه المركز الاجتماعي للشركة وهو مهم من حيث الاختصاص المحلي، إذ تحدد جنسية هذه الشركة، يفرض المشرع على الشركة التي تقوم بتغيير موطنها أن تعدل عقدها التأسيسي ويجب أن تشهره وإلا لا يمكنها الاحتجاج به⁽¹⁾.

2- الأحكام التي تشترك فيها الشركات ذات الأسهم:

- هي البيانات نفسها التي يجب ذكرها في مشروع القانون الأساسي بالنسبة للتأسيس المتتابع وتتعلق فيما يلي:
- القواعد التي تحكم حياة الشركة من إدارتها وسلطات وصلاحيات أعضائها وكذا الجمعية العامة وحقوق المساهمين وواجباتهم.
 - كيفية توزيع الأرباح والخسائر وبدأ السنة المالية وانتهائها.
 - أحكام انقضاء الشركة وتحديد حالات الاتفاق على ذلك.
 - حل الشركة وتصفيتهما وكيفية تعيين المصفي ومهامه.
- يمكن إدراج أي شروط أخرى في القانون الأساسي بشرط أنه لا يخالف النظام العام و أحكام شركة المساهمة⁽²⁾.

3 - الأحكام التي تنفرد بها شركة المساهمة ذات التأسيس الفوري:

تنفرد شركة المساهمة ذات التأسيس الفوري بأحكام خاصة، تتمثل فيما يلي:

أ- تقدير الحصص العينية:

قد يتكون رأسمال الشركة المساهمة أو جزء منه من حصص عينية.

يكون الاكتتاب في الحصص العينية في الغالب من المؤسسين، لذا يخشى المشرع أن يستغل المؤسسون صلتهم بالشركة فيقومون بالحصص العينية التي قدموها بمبالغ باهظة تزيد عن قيمتها الحقيقية فأوجب تقديرها من قبل خبير واحد للحصص أو أكثر، ويتم تعيين هذا

1 - حمر الدين عبد القادر، تأسيس شركة المساهمة، مرجع سابق، ص ص 73-74.

2 - مرجع نفسه، ص 74.

الخبير قضائيا بناء على طلب المؤسسين أو أحدهم ويخضع الخبير لأحكام التنافي المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 6 من التقنين التجاري الجزائري (1).

تقرير الذي يقدمه الخبير يمنع الانحراف الذي قد يسببه المؤسسين، وما يترتب عليه من ضرر يلحق دائنين الشركة الذين يعتمدون على رأسمال اسمي بعيد عن الحقيقة (2)، وهو ما نصت عليه المادة 607 من ت. ج ، يفهم من ذلك أنه لا تملك الجمعية التأسيسية صلاحية تقدير الحصص العينية بل تقديرها يتم بواسطة مندوب الحصص، ويكون ذلك على مسؤولياته ويضع تقريرا بذلك يلحق بالقانون الأساسي للشركة.

ب- التوقيع على القانون الأساسي:

يشترط القانون توقيع كل المساهمين الذين اكتتبوا في رأسمال الشركة على القانون الأساسي، إما بأنفسهم أو بواسطة وكيل مزود بوكالة خاصة حسب نص المادة 608 من ت. ج، وإن اشترط وكالة خاصة أمر ضروري لما يترتب التوقيع من آثار، لهذا فالوكالة العامة لا تكفي (3).

كما اشترط المشرع القيام بإجراءين هامين قبل التوقيع على القانون الأساسي للشركة يتمثلان في:

- إثبات دفعات في عقد موثق وهو ما نصت عليه 606 ت. ج.
- وضع تقرير مندوب الحصص العينية تحت تصرف الأشخاص الذين يساهمون مستقبلا في الشركة، حتى يتمكنوا من الحصول على نسخة منه قبل ثلاثة أيام على الأقل من تاريخ التوقيع على القانون الأساسي (4)، إن الهدف من هذين الإجراءين هو إضفاء الشفافية، وإعطاء صورة واضحة على الذين يوقعون على القانون الأساسي.
- يشمل القانون الأساسي كذلك تعيين أعضاء وقد نصت المادة 609 ت. ج ذلك حيث تعيين هذه الهيئات يكون نهائيا في القانون الأساسي وهذا خلافا للتأسيس المتتابع الذي يكون تعيينهم من قبل الجمعية العامة التأسيسية حيث أن المشرع قرر تعيين كلا الهيئتين

1 - المادة 601 فقرة 1 من التقنين التجاري الجزائري.

2 - البقيرات عبد القادر، محاضرات في مادة القانون التجاري الجزائري، جامعة الجزائر، كلية الحقوق، 2001، ص 134.

3 - حمر العين القادر، تأسيس شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 75.

4 - أنظر المادة 07 من المرسوم التنفيذي رقم 438/95، المؤرخ في 23 ديسمبر 1995، المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركة المساهمة والتجمعات، ج ر عدد 80، صادر في 1995/12/24.

(القائمين بالإدارة الأولون وأعضاء مجلس المراقبة الأولون) في القانون الأساسي بالإضافة إلى مندوب الحسابات في حالة التأسيس الفوري⁽¹⁾.

وأخيرا بعد استيفاء إجراءات التأسيس يلتزم المؤسسون بإجراءات الشهر والنشر في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية وقيدها في السجل التجاري وما يترتب عنه من اكتساب الشركة للشخصية المعنوية، وإذا لم تؤسس الشركة في أجل ستة أشهر من تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي بالمركز الوطني للسجل التجاري، جاز لكل مكتتب أن يطالب أمام القضاء بتعيين وكيل مكلف بسحب الأموال لإعادتها إلى المكتتبين بعد خصم مصاريف التوزيع⁽²⁾.

المطلب الثاني

الإجراءات الخاصة بالتأسيس العام أو المتتابع

إن أسلوب تأسيس شركة المساهمة عن طريق اللجوء العلني للادخار والذي يسمى بالتأسيس المتتابع والذي توجه فيه دعوة عامة للجمهور للانضمام إلى الشركة من خلال شراء عدد من الأسهم المطروحة في السوق، وهذا الجلب أكبر قدر ممكن من الجمهور⁽³⁾، تم تأطير عملية اللجوء إلى الدعوة العلنية للادخار، وإخضاع شركات المساهمة التي تلجأ إليها إلى نظام قانون صارم، الذي يفرض عليها العديد من الالتزامات غير مألوفة.

لم يحض اللجوء العلني للادخار بتعريف في التشريع الفرنسي وذلك في جميع النصوص التشريعية والتنظيمية المنظمة لهذا الإجراء⁽⁴⁾. وإنما اكتفى المشرع الفرنسي بسرد الحالات التي تلتزم فيها الشركة المصدرة للأوراق المالية أن تستعين بهذا الإجراء، إلا أنه تدارك الأمر بعد صدور التوجيهية الأوروبية رقم 71/2003 الذي قام بتعديل قانونه الداخلي

1 - حمر العين عبد القادر، تأسيس شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 76.

2 - فوضيل نادية، شركات الأموال في قانون التجاري الجزائري، مرجع سابق، ص 153.

3 - بوفامة سميرة، شركات الاستثمار ذات رأسمال متغير (دراسة مقارنة)، مذكرة ماجستير في حقوق، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة منتوري، قسنطينة، 2005 ص 28.

4 - حمليل نورة، الاكتتاب في رأسمال شركة الأسهم، ملتقى وطني حول "النظام القانوني للشركات التجارية بين واقع التشريعي والتطور التكنولوجي"، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، يوم 19 و 20 ماي 2014، ص 3.

وتوحيده مع القواعد الأوروبية وذلك بصدور أمر رقم 80/2009 المتعلق بعرض السندات المالية على الجمهور⁽¹⁾.

إنتهج المشرع الجزائري نهج نظيره الفرنسي بعدم تعريف إجراء اللجوء العلني للادخار، مكتفياً بسرد حالاته ومعاييرها في كل من المادة 43 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المعدل والمتمم بموجب القانون رقم 04/03⁽²⁾، وكذا المادة 02 من نظام لجنة تنظيم عملية البورصة ومراقبتها رقم 02/96 المعدل بموجب قانون رقم 01/04⁽³⁾.

تناول المشرع الجزائري إجراءات الخاصة بالتأسيس العام أو المتتابع (باللجوء العلني للادخار) في المواد من 595 إلى 604 من التقنين التجاري وتتم هذه الطريقة بإتباع مراحل تأسيس الشركة والتي يمكن إجمالها فيما يلي:

وضع مشروع القانون الأساسي (الفرع الأول)، القيام بإجراءات إعلان الاكتتاب (الفرع الثاني)، ثم دعوة المكتتبين إلى جمعية العامة تأسيسية (الفرع الثالث) والقيام بإجراءات الشهر والإيداع (الفرع الرابع).

الفرع الأول

وضع مشروع القانون الأساسي

يوضع مشروع القانون الأساسي من طرف مؤسسي الشركة، والمؤسس عرفه الفقه

- 1 - حمليل نواره، الاكتتاب في رأسمال شركة الأسهم، مرجع سابق، ص4.
- 2 - مرسوم تشريعي رقم 93-10 مؤرخ في 23 ماي 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 34، صادر في 23 ماي 1993 معدل و متمم بالقانون رقم 03-04 مؤرخ في 17 فيفري 2013، ج ر عدد 11، صادر في 19 فيفري 2003.
- وتنص المادة 43 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة بموجب المادة 17 من القانون رقم 03-04 على حالات اللجوء العاني للادخار وجاء نصها كما يلي: « تعد من الشركات التي تلجأ إلى الادخار العلني، شركات ذات سندات مقبولة بالتداول ابتداء من تاريخ تسجيلها، أو تلك التي تلجأ إلى توظيف سنداتهما مهما كان نوعها، إما إلى البنوك أو المؤسسات المالية أو الوساطة ».
- 3 - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-02 مؤرخ في 22 جوان 1996، يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ إلى الادخار عند إصدارها للقيم المنقولة، ج ر عدد 36، صادر في 01 جوان 1994 معدل ومتمم بقانون رقم 04-01 مؤرخ في 08 جوان 2004، ج ر عدد 22، صادر في 27 مارس 2005.

« بأنه كل من يشترك اشتراكا فعلياً في تأسيس الشركة بغية تحمل المسؤولية الناشئة من ذلك»، فصفة المؤسس يجب أن تتوفر فيه الشرطان التاليين، أولاً: أن يشترك اشتراكاً فعلياً في تأسيس الشركة، ثانياً: أن يقترن هذا الاشتراك برغبة صادقة في تحمل المسؤولية الناجمة عن عملية التأسيس.⁽¹⁾

لم يعرف المشرع الجزائري المؤسس كما فعلت بعض التشريعات المقارنة كالتشريع المصري في المادة 1/07 من القانون رقم 159 الصادر سنة 1981⁽²⁾، إلا أنه حدد الحد الأدنى للمؤسسين لإنشاء شركة المساهمة و هو سبعة (07)⁽³⁾ ، والذي قد يكون شخصاً طبيعياً أو معنوياً (كالدولة أو مؤسسة عمومية أو شركة أخرى)⁽⁴⁾ ، لم يتعرض المشرع للشروط التي يجب أن تتوفر في الشخص المؤسس، ومن ثمة يجب الرجوع إلى القواعد العامة، فيجب أن تتوفر فيه أهلية التجارة، هذا إذا كان المؤسس شخصاً طبيعياً، أما إذا كان شخصاً معنوياً فيجب أن يكون قد حاز على الشخصية المعنوية التي تخلو أهمية التأسيس و أن تكون إرادته خالية من العيوب⁽⁵⁾.

اعتبر المشرع كل من يتقدم بطلب لدى الموثق لتحرير القانون الأساسي لشركة المساهمة يعد مؤسساً، و هذا القانون يجب أن يحتوي على بيانات إجبارية (الأول)، و أن يحرر أمام موثق (ثانياً).

أولاً - البيانات الواجب توفرها في القانون الأساسي:

إلى جانب البيانات الواجب توفرها في كل شركة تجارية والتي جاءت بها المادة 546 من التقنين التجاري الجزائري، من شكل الشركة، مدتها، عنوانها أو اسمها وموضوعها، مركزها، فإنه يجب أن يذكر في مشروع القانون الأساسي:

1 - العريني محمد وفريد والفيقي محمد السيد، القانون التجاري (الأعمال التجارية، التجار، الشركات التجارية)، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2010، ص 437.

2 - والتي تنص على ما يلي « المؤسس هو كل من يشترك اشتراكاً فعلياً في تأسيس شركة بنية تحمل المسؤولية عن ذلك » أما الفقرة 2 من المادة فدققت في تعريفه « يعتبر مؤسساً على وجه الخصوص كل من وقع على العقد الابتدائي للشركة وقدم حصة عينية عند تأسيسها »

3 - المادة 2/592 من التقنين التجاري الجزائري.

4 - أحمد محرز، القانون التجاري في الشركات التجارية، الجزء الثاني، مطابع سجل العرب، عنابة، 1979، ص 241.

5 - فوضيل نادية، شركات الأموال في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 159.

- تأسيس الشركة من سبعة (07) شركاء على الأقل.
 - مقدار رأسمالها، الذي حدد بمقدار خمسة (05) ملايين دينار جزائري على الأقل، إذا ما لجأت شركة المساهمة إلى الدعوة العلنية للاذخار وهو ما نصت عليه المادة 594 من القانون التجاري الجزائري.
 - إدارة الشركة ورقابتها، وسلطة المديرين وعدد الأسهم التي يمتلكها عضو الإدارة وصلاحيته وحدوده.
 - القواعد الخاصة بالجمعية العامة وحقوق المساهمين في التصويت وكيفية المداولة.
 - جرد أموال الشركة والحساب الختامي، والمال الاحتياطي وكيفية توزيع الأرباح والخسائر والقواعد التي انقضاء الشركة.
 - حل الشركة وتصفيته وقسمة أموالها، ومراقبو الحسابات فيها⁽¹⁾.
- ثانيا - تحرير مشروع القانون الأساسي عند الموثق:**

يجب تحرير مشروع القانون الأساسي من طرف موثق بطلب من مؤسس أو أكثر وذلك حسب نص المادة 1/595 من التقنين التجاري الجزائري، يفهم منها أن المشرع ألزم إفراغ مشروع القانون الأساسي، للشركة في قالب رسمي، بالإضافة إلى إيداع نسخة منه لدى المركز الوطني للسجل التجاري، ولم يتطلب أي شكل أو آلية لوضع نظام شركة بشرط عدم مخالفته للنظام العام الآداب العامة.

كما أن وضع مشروع القانون الأساسي من قبل المؤسسين يشكل السند الأساسي الذي يركز عليه المكتتبون عند اكتتابهم في رأس المال بعد الاطلاع على الشروط الواردة فيه والتي يجري التأسيس طبقا لها من دون جواز مناقشتها، ولا يجوز للمؤسسين أن يدخلوا أي تعديل على نظام الشركة في الفترة الواقعة بين الاكتتاب وانعقاد الجمعية التأسيسية⁽²⁾.

1 - حمر الدين عبد القادر، تأسيس شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 25.

2 - مرجع نفسه، ص 26.

الفرع الثاني

إجراءات إعلان الاكتتاب

لا يشرع بالاكتتاب العام إلا بعد إتمام كافة الإجراءات التمهيدية التي يفرضها القانون، أحاط المشرع الجزائري إنشاء شركات التي تعرض أسهمها للاكتتاب العام ببعض الضمانات التي تكفل صيانة حقوق المستثمرين و المدخرين ومن أهم هذه الضمانات التي تتمثل في: المذكرة الإعلامية (أولا)، نشر إعلان الاكتتاب (ثانيا)، وإعداد بيان إعلامي (ثالثا).

أولاً- المذكرة الإعلامية:

تقوم الشركة بإعداد المذكرة الإعلامية تلخص فيها العناصر الإعلامية التي من شأنها تمكن المستثمر من اتخاذ قراره عن دراية، و تقوم الشركة بإيداع المذكرة الإعلامية لدى اللجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة من أجل التأشير عليها قبل بداية عملية الاكتتاب و ذلك في أجل أقصاه شهرين علي الأقل قبل التاريخ المقرر الإصدار، ويجوز للجنة أن تطلب توضيح حول المعلومات المقدمة إليها أو تطلب من الشركة المصدرة تعديلها أو إتمامها كلما اقتضت الضرورة لحماية المدخرين والمستثمرين، كما لها السلطة أن ترفض تقديم التأشير لأي عيب يشوب المذكرة و تخطر بذلك المصدر و أن تتطلع عليها من جديد بعد تعديلها من طرف المصدر⁽¹⁾.

ثانيا- نشر إعلان الاكتتاب:

شركة المساهمة التي تلجأ إلى الدعوة العلنية للادخار لا يعتمد في تكوين رأسمالها على مؤسسيتها فقط، وإنما لابد من دعم مساهماتهم تلك بمساهمات الجمهور⁽²⁾، رغبة في حماية مساهمات الجمهور من الاحتيال أو التلاعب يجب توفير لهم إعلام وافي حول الشركة التي هي في طور التأسيس ما دام أن المكتتبين لا يعلمون الكفاية عن المؤسسين وهو ما أوجبه نص المادة 2/595 من التقنين التجاري الجزائري على ضرورة نشر مؤسسين تحت مسؤوليتهم إعلانا حسب الشروط المحددة عن طريق التنظيم وهذا الأخير هو المرسوم

1 - حمليل نواره، الاكتتاب في رأسمال شركة الأسهم، مرجع سابق، ص 13.

2 - أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص القانون، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص 37.

التنفيذي رقم 438/95 الذي يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بالشركات المساهمة والتجمعات.

ثالثاً - إعداد بيان إعلامي:

يجب على شركة المساهمة التي تلجأ إلى الدعوة العلنية للاذخار، فإنه يجب احترام تدابير الأحكام المنظمة للسوق المالية، لاسيما المرسوم التشريعي رقم 10/93 الذي يتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بالقانون رقم 04/03 وأنظمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 2/96 المعدل والمتمم بالقانون رقم 01/04 فيما يتعلق بالإعلام الواجب نشرة من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ إلى علنية الاذخار عند إصدار لقيم منقولة.

يلخص هذا البيان ما جاء في المذكرة الإعلامية، مقدمة للمعلومات الأكثر أهمية ودلالة في ما يخص المصدر والعملية المراد إنجازها، وإن هذا البيان الموجه إلى جمهور واسع، يجب أن يمثل في وثيقة واضحة، تدرج فيها أهم المعلومات التي تهتم جمهور المكتتبين، ويجب أن توضع المذكرة الإعلامية والبيان الإعلامي تحت تصرف الجمهور في مركز المؤسسة المصدرة، ولا يبدأ الاكتتاب العام إلا بعد إتمام كافة الإجراءات التمهيدية التي فرضها القانون⁽¹⁾.

الفرع الثالث

انعقاد الجمعية العامة التأسيسية

متى تم الاكتتاب في رأسمال الشركة بالكامل، يقوم المؤسسون بدعوة الجمعية التأسيسية لانعقادها، وحضور هذه الجمعية حق مقرر لجميع المكتتبين، بغض النظر عن عدد الأسهم التي يملكها كل منهم⁽²⁾، بالإضافة إلى المؤسسين وهي تجتمع مرة في حياة الشركة بهدف المصادقة على ما تم من إجراءات التأسيس، يكون تأسيس الشركة موقوفاً على موافقة الجمعية التأسيسية وتكون هذه الموافقة بالأغلبية فنقوم بدراسة دعوة المكتتبين لانعقاد

1 - أيت مولود فاتح، ، حماية الاذخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص ص 40 - 41.

2 - العريني محمد فريد والفيقي محمد السيد، القانون التجاري، مرجع سابق، ص 463.

الجمعية التأسيسية (أولاً)، و شروط صحة اجتماع الجمعية (ثانياً)، و اختصاصات الجمعية العامة (ثالثاً).

أولاً - دعوة المكتتبين لانعقاد الجمعية التأسيسية:

تجتمع الجمعية العامة العادية مرة على الأقل في السنة وخلال 6 أشهر التي تسبق قفل السنة المالية في المكان والزمان اللذين يعينهما نظام الشركة بناء على طلب مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة، أو بأمر من الجهة القضائية المختصة عندما يتعلق الأمر بتمديد الأجل، حيث تبث في ذلك بناء على عريضة وهو ما نصت عليه المادة 676 من التقنين التجاري الجزائري.

بالعودة إلى نص المادة 1/600 من التقنين التجاري الجزائري، يقوم المؤسسون بعد تصريح بالاكتتاب والدفعات، باستدعاء المكتتبين إلى جمعية عامة تأسيسية إلى المكان المشار إليه في إعلان الاكتتاب، ويذكر في الاستدعاء اسم الشركة، وشكلها وعنوان مقرها ومبلغ رأسمالها ويوم انعقاد الجمعية وساعاتها ومكانها وجدول أعمالها ويذكر هذا الاستدعاء في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية في ولاية مقر الشركة قبل ثمانية (8) أيام على الأقل من تاريخ انعقاد الجمعية، وهذا ما نصت عليه المادة 06 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المؤرخ في 23 ديسمبر سنة 1995 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات.

تنص المادة 2 من المرسوم التنفيذي السالف ذكره، أن إعلان الاكتتاب يتضمن كليات استدعاء الجمعية التأسيسية، ومكان الاجتماع (المادة 17/2 من مرسوم التنفيذي رقم 95/438)، وبالتالي فالمؤسسون هم الذين يحددون كليات الاستدعاء، ومكانه وما على المكتتبين إلا التقيد بذلك باعتبارهم سبق لهم الموافقة من خلال قبول الاكتتاب.

توجه الدعوة إلى جميع المكتتبين بأسهم الشركة سواء اكتتبوا بأسهم نقدية أو عينية، وأي كان عدد أسهم كل منهم، أما عن المدة التي تتم الدعوة خلالها فلم يحددها المشرع الجزائري على خلاف بعض التشريعات كالشريع اللبناني الذي حدد المدة بشهر تبدأ بتاريخ إيداع تقرير الخبراء وهي نفس المدة للشريع المصري تبدأ من قفل باب الاكتتاب أو انتهاء الموعد المحدد للمشاركة⁽¹⁾.

1 - حمر العين عبد القادر، تأسيس الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص ص 53 - 54.

غير أن المشرع الجزائري لاسيما المادتين: 600 ت. ت. ج الذي أوجب الاستدعاء إلى الجمعية التأسيسية بعد التصريح بالاككتاب والدفعات والمثبتة في عقد الموثق، أما في نص المادة 604 ت. ت. ج على أنه إذا لم تؤسس الشركة في أجل 6 أشهر ابتداء من تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي بالمركز الوطني للسجل التجاري، جاز لكل مكتب أن يطالب أمام القضاء بتعيين وكيل يكلف بسحب الأموال لإعادتها للمكتتبين بعد خصم مصاريف التوزيع.

ثانيا - شروط صحة اجتماع الجمعية التأسيسية:

تنص المادة 2/602 من التقنين التجاري الجزائري على: « ... وتتداول الجمعية التأسيسية حسب شروط اكتمال النصاب والأغلبية المقررة في الجمعيات غير العادية ». بناء على ذلك ولاسيما المادة 2/674 من ت. ت. ج التي تنص على أن الجمعية التأسيسية لا يصح تداولها إلا إذا كان عدد المكتتبين الحاضرين أو الممثلين يملكون النصف على الأقل من الأسهم في الدعوة الأولى، فإذا لم يكتمل هذا النصاب استدعت الجمعية التأسيسية لاجتماع ثان. فيجب أن يحضر فيه من يمثل ربع (1/4) أسهم ذات الحق في التصويت، فإذا لم يكتمل هذا النصاب جاز تأجيل اجتماع الجمعية الثانية إلى الشهرين على الأكثر من يوم استدعائها لاجتماع مع بقاء النصاب المطلوب هو ربع دائما، وتتخذ قرارات الجمعية التأسيسية بأغلبية (3/1) ثلثي الأصوات المعبر عنها، ما لم يتطلب القانون أغلبية خاصة في بعض الأمور على ألا تؤخذ الأوراق البيضاء في الاعتبار إذا ما أجريت العملية عن طريق الاقتراع.

لعل سبب تخفيض النصاب من النصف إلى الربع يكمن في معاقبة المكتتبين المهملين لمصالحهم، وللمشاركة الفعلية في التأسيس الشركة واتخاذ القرارات بشأنها ومن ثم حماية الاقتصاد الوطني، فعلى المكتتبين أن لا يتقاعسوا عن حضور الاجتماع، وإنما الواجب عليهم الحضور الاجتماع الأول وما يتخذ فيه من القرارات، وبالتالي المحافظة على مصالحهم في مراقبة تأسيس الشركة وتحقيق لتعاون إيجابي في خلق كيان قانوني (شركة)⁽¹⁾. لكل مكتب عدد من الأصوات يعادل عدد الحصص التي اكتتب بها، دون أن يتجاوز ذلك نسبة 5% من العدد الإجمالي للأسهم ولو كمل المكتتب عدد الأصوات التي

1 - حمر العين عبد القادر، تأسيس الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص ص 55 - 56.

يملكها موكله حسب الشروط نفسها والعدد نفسه وهو ما تضمنه المادة 1/603 من التقنين التجاري الجزائري⁽¹⁾.

ثالثا - اختصاصات الجمعية العامة التأسيسية:

تختص الجمعية العامة التأسيسية باتخاذ القرارات التي من شأنها تأسيس شركة المساهمة ذات الاكتتاب العام الموجه للجمهور وتتمثل هذه الاختصاصات في:

أ- تقدير الحصص العينية:

تقوم الجمعية العامة التأسيسية بالفصل بتقدير الحصص العينية التي تعطى مقابل أموال غير نقدية أو في مقابل حقوق مقومة.

احتاط المشرع بالنسبة لهذه الحصص فاضع تقدير قيمتها إلى إجراءات خاصة للتحقق من أنها قدرت تقديرا صحيحا حماية لحقوق المكتتبين بالأسهم النقدية، وضمانا لجدية رأسمال الشركة الذي تتعلق به حقوق الدائنين، لاسيما وإن الاكتتاب بالأسهم العينية يتم في الغالب من قبل المؤسسين، إذ يخشى المشرع أن يستغل هؤلاء صلتهم بالشركة فيبالغوا في تقدير قيمة الحصص العينية التي اكتتبوا بها⁽²⁾ ودفعوا لكل هذه الأضرار جاءت نصوص قانونية بالإجراءات يجب إتباعها فقد نصت المادة 3/601 من التقنين التجاري على أنه « يجب على الجمعية العامة تأسيسية أن تفصل في تقدير الحصص العينية، ولا يجوز لها يجوز لها أن تخفض هذا التقدير إلا بإجماع المكتتبين ».

يفهم من هذا النص أن الجمعية العامة التأسيسية تقوم بمناقشة الحصص العينية على أساس تمثيلها المقدر في نظام الشركة حيث لا يجوز للجمعية أن تقوم بتخفيض تقدير الحصص إلا بموافقة المكتتبين بالإجماع.

بعد المداولة والمناقشة تفصل الجمعية بقرار إما بالموافقة على تقدير الحصص العينية وإما بعدم الموافقة، أو بتخفيض قيمة الحصة إن اقتضى الأمر بالإجماع⁽³⁾.

1 - فمثلا إذا كان العدد الإجمالي للأسهم 1000 سهم، وما دام أنه لكل سهم صوت، فإنه لا يمكن لكل مكتتب في كل الأحوال أن يتجاوز 50 صوتا، ولو كان عدد أسهمه من 50 سهما إذ لا يمكن تجاوز نسبة 5% من العدد الإجمالي للأسهم.

2 - العكيلي عزيز، القانون التجاري (الأعمال التجارية، شركات التجارية، الأوراق التجارية)، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 1997، ص ص 275 - 276.

3 - حمر العين عبد القادر، تأسيس الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص 57.

ب- موافقة الجمعية التأسيسية على نظام الشركة:

تقوم الجمعية التأسيسية بالتحقيق من صحة الإجراءات وكافة العمليات التي باشرها المؤسسين في سبيل تأسيس الشركة وتؤكد من شخصية الشركاء، ومن وجود الأموال كما تثبت من أن الاكتتاب كان في كامل رأسمال، وأن مبلغ الأسهم مستحق الدفع، وتوافر الحد الأدنى لرأسمال وهو (خمسة مليون دينار على الأقل) وعدد الشركاء هم سبعة (07) على الأقل وتستعين بوثائق إعلان الاكتتاب أو بتقارير مندوب الحصص، والعقود الرسمية الأخرى.

يحق للجمعية أن تصادق أو ترفض المصادقة على كل العقود التي أبرمها الشركاء المؤسسين قبل القيد في السجل التجاري وتبيان رأيها في المصادقة على القانون الأساسي الذي وضع من قبل المؤسسين ووافق عليه المكتتبين باكتتابهم في أسهم الشركة. غير أن تعديل أحكامه لا يقبل إلا بإجماع آراء جميع المكتتبين⁽¹⁾ وهو ما نصت عليه المادة 2/600 من ت. ت. ج.

ج- تعيين القائمين بالإدارة الأولين أو أعضاء مجلس المراقبة:

تقوم الجمعية التأسيسية بتعيين الهيئة الإدارية اللازمة للشركة سواء كانوا القائمين بالإدارة الأولين أو أعضاء مجلس المراقبة، ومشرعنا ألزم تعيين أحد الهيئات الإدارية في الجمعية دون الهيئتين معاً، إلى جانب تعيين واحد أو أكثر من مندوب الحسابات، ولا يكون تعيين هؤلاء نهائياً إلا بقبول وظائفهم حسب نص المادة 2/600 من ت. ت. ج. في الأخير تتمتع الجمعية العامة بسلطات واسعة، حيث يحق لها اتخاذ جميع القرارات المتعلقة بإدارة الشركة باستثناء صلاحيات تعديل القانون الأساسي الذي يبقى من اختصاص الجمعية العامة غير العادية⁽²⁾.

1 - حمر العين عبد القادر، تأسيس الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص 60.

2 - يسعد فضيلة، إدارة شركة المساهمة، ملتقى حول "النظام القانوني للشركات التجارية بين الواقع التشريعي والتطور التكنولوجي"، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو. يومي 19 و 20 ماي 2014، ص 08.

الفرع الرابع

إجراءات الشهر والإيداع

باستكمال إجراءات التأسيس و مصادقته من الجمعية العامة التأسيسية ويجب على مجلس الإدارة أن يودع العقود المعدلة للشركات التجارية لدى المركز الوطني للسجل التجاري ونشرها حسب نص المادة 548 من ت. ت. ج، حتى تتكون الشركة بصفة قانونية، وتكتسب الشخصية المعنوية، حيث لا يحتج بها في مواجهة الغير إلا بعد شهرها في السجل التجاري فلهذا نقوم بدراسة القيد الشركة في السجل التجاري (أولا)، و القيام بالإشهار القانوني الإجمالي (ثانيا)، والإيداع نسخة من العقد التأسيسي لدى المحكمة (ثالثا) .

أولا - القيد في السجل التجاري:

يمكن لأي مؤسس في الشركة يتمتع بالحقوق المدنية أن يقوم بطلب القيد الشخص المعنوي الذي هو في طور التكوين وذلك حسب العقد الرسمي المكون لشركة⁽¹⁾. ويجب على الشخص (المؤسس) أن يعرف بنفسه (اسمه ولقبه وصفته وشهادة التي تؤهله بطلب التسجيل في السجل التجاري لشخص المعنوي الجديد الذي يعمل لصالحه)⁽²⁾ والى جانب ذلك يمكن لشركة طلب القيد في السجل التجاري بالطريقة الإلكترونية، و يمكن إستخراج السجل التجاري بواسطة إجراء إلكتروني يحدد نمودجه عن طريق التنظيم⁽³⁾، وأما عن مدة الإيداع ، فلم ينص عليها المشرع صراحة، لكن على ضوء نص المادة 1/22 من التقنين التجاري الجزائري فإن مدة الإيداع لا يجب أن تتجاوز شهرين التي تلي تأسيس شركة أما عن المستندات المطلوبة للقيد في السجل التجاري فإن ملف التسجيل يتكون من الوثائق التالية:

- 1- شهادة عدم القيد في السجل التجاري.
- 2- طلب ممضي ومصادق عليه محرر على استمارات يسلمها المركز الوطني لسجل التجاري.
- 3- نسخة من القانون الأساسي المتضمن تأسيس الشركة محددة في عقد توثيقي.

1 - المادة 2/2 من القانون رقم 04-08 مؤرخ في 14 أوت 2004 المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية(معدل و متمم) بقانون رقم 13-06 مؤرخ في 23 يوليو 2013، ج ر عدد 33، الصادر في 31 يوليو 2013.

2 - المادة 3/2 من المرسوم التنفيذي رقم 15-112 مؤرخ في 03 ماي 2015 و المتعلق بشروط القيد في السجل يحدد كليات القيد و التعديل و الشطب في السجل التجاري، ج ر عدد 24، الصادر بتاريخ 13 ماي 2015.

3 - المادة 3 من القانون 13-06، السالف الذكر.

- 4- نسخة من نشر القانون الأساسي للشركة في النشرة الرسمية لإعلانات القانونية.
- 5- مستخرج من صحيفة السوابق القضائية لا تتجاوز مدة صلاحية 3 أشهر لكل شريك.
- 6- عقد ملكية المحل التجاري.
- 7- شهادة إثبات وجود المحل التجاري، يحررها محضر قضائي.
- 8- شهادة الوضعية الجبائية تسلمها مفتشية الضرائب المختصة إقليمياً.
- 9- مستخرج من جدول الضرائب المصفى المتعلق بالضريبة العقارية على المحل المعني⁽¹⁾.
- 10- الاعتماد أو الرخصة المسلمان من قبل الإدارات المختصة عندما يتعلق الأمر بممارسة نشاط أو مهنة مقننة حسب المادة 26 من المرسوم التنفيذي رقم 15-112 السالف الذكر.
- 14- بطاقة التاجر الأجنبي تسلمها الولاية المختصة إقليمياً بالنسبة للأجانب الذي لهم صفة التاجر حسب ما تنص عليه القوانين السارية حسب المادة 13 المرسوم التنفيذي رقم 15-112 السالف الذكر.
- وينتج من القيد الآثار التالية:
- اكتساب الشركة صفة التاجر بعد انتهاء إجراءات القيد في السجل التجاري، وذلك ينتج آثارين وهما:
- الأول- تمتع الشركة بالشخصية المعنوية، وميلاد كائن قانوني يتمتع بجميع الحقوق أما الأمر.
- الثاني- وهو ما نصت عليه المادة 1/604 من التقنين التجاري الجزائري، حيث وكيل الشركة لا يمكنه سحب الأموال الناتجة عن الاكتتاب النقدية قبل تسجيل الشركة في السجل التجاري⁽²⁾.

1 - المادة 9 و 10 من المرسوم التنفيذي رقم 15-112، السالف الذكر.

2 - حمر العين عبد القادر، تأسيس الشركة المساهمة، مرجع السابق، ص 64.

ثانيا - الإشهار القانوني الإجباري:

أوجب المشرع الجزائري ضرورة النشر في النشرة الرسمية لإعلانات القانونية (ن.ر.إ.ق) للعقود التأسيسية للشركة والتعديلات اللاحقة بها⁽¹⁾. ويكون النشر القانوني في جميع الأحوال على نفقة الشركة وهو ما أخذ به المشرع المصري، حسب المادة 21 من قانون التجاري المصري⁽²⁾، كذلك المشرع الجزائري حسب المادة 13 من القانون رقم 04-08 مؤرخ في 14 أوت سنة 2004 المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية (معدل ومتمم)، بالإضافة إلى هذا أوجب القانون نشر في الجرائد الوطنية أو الجهوية الدورية أو اليومية المفصلة لذلك⁽³⁾.

ثالثا - الإيداع:

تودع نسخة من العقد التأسيسي للشركة على مستوى قلم كتاب الضبط للمحكمة التي يقع بدائرة اختصاصها المقر الرئيسي للشركة، وكل شركة تأخذ رقما لإيداع سجلاتها وعقودها التأسيسية والمعدلة لها، كما تخضع لنوع من النشر المستمر، إذ يجب تعليق نظام الشركة في مكاتبها، ويحق لكل شخص أن يطلب منه نسخة طبق الأصل مقابل بدل، وكما يجب ذكر اسم الشركة في جميع أوراقها المطبوعة والمخطوطة مع إشارة أنها شركة مساهمة، ويعين رأسمالها⁽⁴⁾.

المبحث الثاني

رأسمال الشركة وكيفية الاكتتاب فيه عند تأسيسها

يكتسي رأسمال شركة المساهمة أهمية كبيرة، كونها من شركات الأموال فهو الضمان العام للدائنين، ومناطق تحديد المركز المالي والسمعة المالية للشركة⁽⁵⁾، وكون هذه الأخيرة ذات رأسمال كبير تستخدم في المشاريع الضخمة، حيث تحتاج في البداية إلى توفر الرأسمال اللازم في المكان المناسب والمرغوب لإقامة الاستثمار، وإذا لم يتوفر في ذلك المكان فيجب

1 - المادة 548 من التقنين التجاري الجزائري.

2 - طه مصطفى كمال، القانون التجاري (مقدمة الأعمال التجارية والتجار، شركات تجارية)، دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة، 1995، ص 282.

3 - BELLOULA TAYEB, Droit des sociétés, 2eme édition, BERTI édition, alger, 2009, p 156.

أنظر نص المادة 14 من القانون 04-08 السالف الذكر.

4 - العريني محمد فريد والفيقي محمد السيد، قانون تجاري، مرجع سابق، ص 468.

5- كرمانى لطيف جبر، الشركات التجارية (دراسة مقارنة)، بدون دار النشر، العراق، 2006، ص 45.

اقتناءه، وهو ما يعرف بحركة الرأسمال، أو البحث عن الوسائل لتوفيره، وذلك عن طريق إصدار القيم المنقولة⁽¹⁾، فلهذا نقوم بتقديم مفهوم رأسمال و القيم المنقولة الصادرة منه من خلال (المطلب الأول)، و اكتتاب جمهور المدخرين في رأسمال، وهذا نحدده في مفهوم الاكتتاب وإجراءاته (المطلب الثاني).

المطلب الأول

مفهوم رأسمال الشركة والقيم المنقولة الصادر عنها

يعد رأس مال شركة المساهمة من أهم مقومات الذي تستطيع بواسطته تحقيق أغراضها، حيث نقوم بدراسة مفهوم رأسمال الشركة في (الفرع الأول)، كما تقوم الشركة بدعوة الجمهور إلى اشتراك في رأسمال عن طريق الاكتتاب في القيم المنقولة التي تصدره، بما فيها الأسهم التي تمثل حصص في رأسمال الشركة، وقد يحدث بعد تأسيس الشركة أن تقترض مبالغ نقدية لتصرف شؤونها، فتقوم بدعوة الجمهور للاكتتاب في سندات الدين (الفرع الثاني).

الفرع الأول

مفهوم رأسمال الشركة المساهمة

يستوجب تحديد مفهوم رأسمال الشركة في البداية بتعريفه (أولاً)، ثم تبيان أنواعه (ثانياً)، و استخلاص عناصره (ثالثاً).

أولاً - تعريف الرأسمال:

لقد تعددت التعريفات المعطاة لرأسمال الشركة، حيث يعرفها بعض الشراح بأنه: « مبلغ من النقود يمثل القيمة الاسمية للحصص النقدية والعينية التي قدمت للشركة عند تأسيسها »⁽²⁾.

1 - بن أوديع نعيمة، النظام القانوني لحركة رؤوس الأموال من وإلى الجزائر في مجال الاستثمار، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2010، ص 18.

2 - نغم حنا ، رؤوف نئيس ، النظام القانوني لزيادة رأسمال الشركة المساهمة (دراسة مقارنة)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص 18.

وهناك من عرفه أيضا بأنه:

« هو وسيلة الشركة الأساسية لممارسة نشاطها، المتكونة من مجموع أقسام الأسهم النقدية غير القابلة للتجزئة، والمكتتب بها من قبل المساهمين »⁽¹⁾.

ونستخلص من هذين التعريفين، أن رأسمال الشركة هو مجموعة الأموال النقدية وغير النقدية الموضوعة من أجل استخدامها في نشاط معين.

يعتبر رأسمال الشركة المساهمة من الأمور التي يهتم بها المشرع أثناء المرحلة التأسيسية وبعدها، إلا أنه لم يضع لها تعريفا محددًا، وإنما تم ذكر مصطلح رأسمال في معظم القوانين الاقتصادية والتجارية، وبالخصوص القانون التجاري عند الحديث عن الشركات التجارية، ومن خلال النصوص القانونية المنظمة لشركات يمكن وضع تعريف، وهو أن رأسمال هو عبارة عن مجموع المساهمات النقدية والعينية التي يقدمها الشركاء في شركة ما، لأجل ممارسة نشاط معين، ولا يمكن أن تقدم عمل كحصة في رأسمال الشركة. وهو ما وضحته نص المادة 567 من التقنين التجاري الجزائري.

ثانيا - أنواع الرأسمال:

نستطيع أن نحدد أنواع رأس المال في شركة المساهمة، كما يأتي:

أ - رأسمال ثابت:

هو رأسمال، لا يجوز المساس به أو الانتقاص منه أو توزيعه على المساهمين، ويحدد مقداره في عقد الشركة ونظامه الأساسي، ولا يمكن للشركة زيادته أو تخفيضه إلا بإتباع الإجراءات التي نص عليها القانون، وذلك حماية لحقوق الغير والمساهمين، وأن الرأسمال الثابت، لا يعني عدم إمكانية زيادته أو تخفيضه، بل يمكن ذلك بإجراءات معينة نص عليها القانون، وغالبية التشريعات التي تنص على هذا النوع من رأس المال تحدد رقما معينًا مقدرا بالعملة الوطنية كحد أدنى لرأس المال⁽²⁾. وهذا ما أخذ به قانون التجاري الجزائري في تحديد الحد الأدنى لرأسمال شركة المساهمة⁽³⁾.

1 - العبيدي عباس، مرزوق فليح، الاكتتاب في رأسمال الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص 54.

2 - نغم حنا، رؤوف ننييس، النظام القانوني لزيادة رأسمال الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص 27.

3 - المادة 594 من التقنين التجاري الجزائري: « يجب أن يكون رأسمال شركة المساهمة بمقدار خمسة ملايين (5) دينار جزائري على الأقل، إذا ما لجأت الشركة إلى علنية الادخار ومليون في حالة المخالفة ».

ب - رأسمال متغير:

بموجبه يكون للشركة رأسمال قابل للتغير في كل وقت بالزيادة أو التخفيض دون الحاجة إلى تعديل عقدها أو اتخاذ إجراءات الشهر التي يفرضها القانون عادة، وفي هذا النوع من رأس المال فإنه يمكن أن يتغير دون إتباع إجراءات معقدة، وهذا النظام يمكن أن يأخذ به شركة المساهمة ذات رأسمال متغير فهي النموذج⁽¹⁾.

ثالثا - عناصر رأسمال:

إن وجود رأس المال يعني وجوده في شكل قانوني ملائم، و هو عبارة عن تلك الحصص التي يتم اكتتابها من طرف المساهمين أو الشركاء، والتي تكون نقدية في الأصل، كما يمكن أن تكون عينية، وإلى جانب حصص تأسيسية ذات نظام خاص⁽²⁾.

أ - الحصص النقدية:

غالبا ما تكون الحصة التي يقدمها الشريك للشركة مبلغا من النقود، وتكون كحصة في الشركة أو في رأسمال الشركة المراد تأسيسها، ويلتزم الشريك في هذه الحالة بدفع المبلغ الذي تعهد بتقديمه في الميعاد المتفق عليه⁽³⁾، وقد نص المشرع الجزائري في نص المادة 421 من التقنين المدني الجزائري التي تنص على « أنه إذا تعهد الشريك بأن يقدم حصته في الشركة مبلغا من النقود ولم يقدم هذا المبلغ ففي هذه الحالة يلزمه التعويض ».

والغاية من التأكيد على كون الحصص نقدية هو سهولة التعامل فيها، ويشترط في هذه الأموال التي يتم المساهمة بها أن تكون مشروعة⁽⁴⁾، و أن تكون بالعملة الوطنية مباشرة.

ب - الحصص العينية:

قد يتشكل رأسمال شركة المساهمة من حصص عينية، التي هي من بين الأشياء التي يصدق عليها وصف المال لكن لا تكون نقودا ويكون قابلا للتعامل فيه. فتعتبر حصة عينية

1 - سامي فوزي محمد، الشركات التجارية، الأحكام العامة والخاصة، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص 286.

2 - بن أوديع نعيمة، النظام القانوني لحركة رؤوس الأموال من وإلى الجزائر في مجال الاستثمار، مرجع سابق، ص 21-22.

3 - عموره عمار، شرح القانون التجاري الجزائري (الأعمال التجارية، التاجر، الشركة التجارية)، دار المعرفة، الجزائر، 2010، ص 132.

4 - بن أوديع نعيمة، مرجع سابق، ص 22.

المنقول والعقار والمحل التجاري والحقوق المعنوية وغيرها مثلا براءة الاختراع. فهي إذن مال منقول أو غير منقول تكون له قيمة مادية يمكن تقديرها بنقود، ويجب أن تكون الملكية حصة عينية ثابتة بالكامل لمقدمها وغير متنازع عليها ويجب التنازل عنها بالكامل للشركة، ويكون هذا التنازل لصالح الشركة حسب الطريقة التي يقتضيها طبيعة المال⁽¹⁾.

فإذا كان حق عيني عقار فتنتقل الملكية بالتسجيل في الدفتر العقاري. وإذا كانت من الحقوق الملكية التجارية والصناعية مثل براءة الاختراع، فإن القانون يستوجب الكتابة في العقود المتضمنة انتقال الملكية أو التنازل عن حق الاستغلال أو التوقف هذا الحق، والتي يجب التقيد في سجل البراءات⁽²⁾.

ج - حصص التأسيس:

حصص التأسيس عبارة عن صكوك قابلة قابله للتداول ليس لها قيمة اسمية، تخول حاملها حقا يتمثل عادة في الحصول على جزء منه أرباح الشركة، وربما على نصيب من موجوداتها عند التصفية⁽³⁾. وتتميز هذه الحصص بالخصائص التالية:

- هي صكوك ليست لها قيمة اسمية ولا تدخل في تكوين رأسمال الشركة لأنها لا تقابل حصة نقدية أو عينية.

- هذه الصكوك لا تعطي لأصحابها حق الاشتراك في إدارة الشركة.

- يجوز للشركة أن تلغي حصص التأسيس بينما لا يجوز لها أن تقوم بإخراج أحد المساهمين، وعادة تنشأ حصص التأسيس في نظام الشركة عند تأسيسها ولكن يجوز أن تنشأ هذه الحصص أثناء حياة الشركة بتعديل نظامها⁽⁴⁾.

يرجع ظهور حصص التأسيس إلى سنة 1885 بمناسبة تأسيس شركة قناة السويس في مصر⁽⁵⁾.

1 - آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق ص 51.

2 - انظر المادتين 32 و36 من الأمر رقم 03-07 المؤرخ في 19 جويلية 2003، المتعلق ببراءة الاختراع، ج ر عدد 44، صادر في 23 جويلية 2003.

3 - العريني فريد محمد، الفقي السيد محمد، القانوني التجاري، مرجع سابق، ص 516.

4 - فوضيل نادية، شركات الأموال في القانون التجاري الجزائري، مرجع سابق، ص 183.

5 - المنزلاوي عباس حلمي، القانون التجاري (شركات المساهمة)، مرجع سابق، ص 89.

نظرا لخطورة هذه الحصص لاستئثار أصحابها بنصيب ثابت من الأرباح، دون أن يتحملوا شيئا من خسائر الشركة لعدم مساهمتهم في تكوين رأسمالها ما يجعل أصحابها دائما في مركز متنازع مع أصحاب الأسهم الذين يتحملون خسائر المشروع بقدر مساهمتهم في رأس المال.

لهذه الاعتبارات اتجهت التشريعات الحديثة المقارنة إلى إلغاء حصص التأسيس كالقانون اللبناني والقانون الفرنسي الصادر سنة 1966، أما المشرع المصري لم يصل إلى حد التحريم بل اقتصر على حق تقييد إنشاء حصص التأسيس بقيود معينة⁽¹⁾. أما المشرع التجاري الجزائري لم يأخذ بحصص التأسيس وذلك حسب نص المادة 715 مكرر 31 « يحظر إصدار حصص المستفيدين أو حصص المؤسسين، تحت طائلة تطبيق العقوبات المنصوص عليها في المادة 811 من نفس القانون. ».

الفرع الثاني

القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة

شركات المساهمة هي الوحيدة التي سمح لها القانون بإصدار القيم المنقولة وتداولها لغرض الحصول على أكبر عدد من المساهمين بالمقارنة مع الشركات الأخرى⁽²⁾.

عرف المشرع الجزائري للقيم المنقولة كما يلي:

« 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 رأس مال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها⁽³⁾. »

من هذه التعريف يتبين لنا نوعان من القيم المنقولة:

- النوع الأول: يمثل الحق في الملكية من رأس المال للشخص المعنوي المصدر وهي

الأسهم (أولا).

1 - العريني فريد، الفريقي محمد السيد، القانون التجاري، مرجع سابق، ص ص 517-518.

2 - AMROUCHE KAMILA, Le financement des sociétés par émission de valeurs mobilières, mémoire de magister en droit, option droit des affaires, université Mouloud Mammeri, Tizi-Ouzou, 2009, p 09.

3 - المادة 715 مكرر 30 من التقنين التجاري الجزائري.

- النوع الثاني: يمثل حق المديونية وهي السندات (ثانياً).

حدد المشرع الجزائري أنواع القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة في المادة 715 مكرر 33⁽¹⁾.

أولاً - الأسهم:

تعتبر الأسهم صكوكا لتمثيل رأس المال الشركات، وتخضع لأحكام قانونية خاصة بها، واردة عادة ضمن القانون التجاري، وتعتبر الأسهم من أقدم وأولى الأوراق المالية المعروفة⁽²⁾، ونظرا لأهميتها في حياة الشركة المساهمة فلا بد البحث عن تعريفها ثم تبين أنواعها.

أ - تعريف السهم:

يعرف السهم من ناحيتين الفقهية و التشريعية.

أ - 1 - التعريف الفقهي:

السهم هو « السند (الوثيقة) الذي يعبر عن حصة المساهم النقدية أو العينية في رأس مال شركة المساهمة، ويحمل تعبير السهم مدلولين فمثلا يشير إلى حق المساهم في الشركة أي هو مصلحة المساهم في الشركة مقومة بمبلغ من النقود، يشير أيضا إلى السند المثبت لذلك الحق»⁽³⁾.

عرّفه معظم الفقهاء أنه: « عبارة عن سند يمنح لصاحبه ملكية جزء من رأس مال الشركة مرفق بكل الحقوق المرتبطة بهذه الملكية، فهذا السهم يسمح له من جهة التدخل إدارة

1 - تصدر من شركة المساهمة ما يلي:

« 1 - سندات كتمثيل لرأس مالها.

2 - سندات كتمثيل لرسوم الديون التي على ذمتها.

3 - سندات تعطي الحق في منح سندات أخرى تمثل حصة معينة لرأس مال شركة عن طريق تحويل أو التسديد أو أي إجراء آخر ».

2 - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري (دراسة مقارنة)، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2013، ص 96.

3 - العبيدي عباس، مرزوق فليح، الاكتتاب في رأسمال الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص 77.

الشركة ومن جهة أخرى الحصول على فوائد معتبرة تقدر حسب الأرباح التي تحققها، وتسمى هذه العوائد بالفائدة»⁽¹⁾.

لسهم معنى مزدوج حيث يمثل الحصة التي يقدمها الشريك في شركات الأموال والتي تمثل جزء معيناً في رأس مال الشركة، كما يمثل الصك المعد لإثبات حق الشريك وقابل للتداول⁽²⁾.

أ - 2 - التعريف التشريعي:

- التشريع الفرنسي:

لم يعرف المشرع الفرنسي تعريفاً للسهم في قانون الشركات وإنما اكتفى بذكر أنواع الأسهم والحقوق التي تخولنا لأصحابها، وأورد كل منها تعريفاً مستقلاً للتمييز بين مختلف الأنواع⁽³⁾.

- التشريع المصري:

لم يعرف المشرع المصري تعريفاً للسهم، وإنما ذكر فقط إحدى خصائصه، سواء في قانون الشركات المصرية، أو في قانون سوق رأس مال رقم 95 لسنة 1992، وإنما اكتفى المشرع المصري في هذا الموضوع بالنص في المادة رقم 1/31 من قانون الشركات التجارية رقم 159 لسنة 1981 والمعدل بالقانون رقم 03 لسنة 1998 على أنه: « يقسم رأسمال الشركة إلى أسهم متساوية القيمة »⁽⁴⁾.

لم يعرف المشرع الجزائري للأسهم إلا في سنة 1993، وذلك بموجب المرسوم التشريعي 93-10 الذي عرفه كما يلي: « السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها »⁽⁵⁾. واعتمد المشرع في تعريفه للسهم على خصائص هذا الأخير، فهو ورقة مالية قابلة للتداول بالطرق التجارية وقابلة للتسعير في البورصة،

1 - تغريب رزيقة، النظام القانوني للسهم في القانون الجزائري، منكرة ماجستير في القانون، فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2004، ص 12.

2 - ناصر إلياس، الكامل في قانون التجارة، الشركات التجارية، الجزء 2، منشورات البحر المتوسط ومنشورات عويدات، بيروت، 1982، ص 172.

3 - VIDAL DOMINIQUE, Droit des sociétés, Librairie général de droit et jurisprudence, Paris, 1993, p 08.

4 - القليوبي سميحة، الشركات التجارية، الجزء 2، دار النهضة العربية، القاهرة، 1993، ص 242.

5 - المادة 715 مكرر 40 من التقنين التجاري الجزائري.

تختلف كفييات تداوله بحسب شكله، فإن كان السهم اسميا يتداول عن طريق تسجيله في سجلات الشركة، وإن كان السهم لحامله، يتداول عن طريق المناولة باليد، وأن كان إندنيا فهو يتداول عن طريق التظهير⁽¹⁾.

ب - أنواع الأسهم:

تختلف الأسهم بحسب الزاوية التي ينظر من خلالها إليها سواء شكلها أو من حيث الحصة التي يقدمها المساهم أو من حيث الحقوق التي تقرها لصاحبه، ومن حيث اهتلاكها.

ب - 1 - من حيث شكلها:

تنقسم إلى أسهم اسمية، أسهم لحاملها ثم أسهم إندنيه أو للأمر.

- **الأسهم الاسمية:** هي أسهم تصدر باسم شخص معين وتثبت ملكيته عن طريق قيد اسم المساهم في دفاتر الشركة⁽²⁾، ولا يعتد بنقل ملكية الأسهم في مواجهة الشركة أو الغير إلا من تاريخ القيد في هذا السجل، والقيد لتداولها في البورصة متى كانت هذه الأسهم مقيدة فيها، تتميز هذه الأسهم الاسمية بعدة مزايا، هذا ما جعل التشريعات لعدة دول لفرض هذا الشكل على الشركات⁽³⁾، بما فيه المشرع الجزائري الذي نص على ما يلي: « تكتسي القيم المنقولة، التي تصدرها شركات المساهمة بشكل سندات للحامل أو سندات اسمية، ويمكن أن يفرض الشكل الاسمي للقيم المنقولة عن طريق أحكام قانونية أو أحكام القانون الأساسي »⁽⁴⁾.

- **الأسهم لحاملها:** يصدر السهم لحامله بأرقام متسلسلة دون ذكر أسم شخص معين ويتم تداوله بين البائع والمشتري بالمناولة اليدوية دون الحاجة إلى إتباع أي إجراءات شكلية وينطبق بشأنه قاعدة الحيابة في منقول سند الملكية⁽⁵⁾.

1 - حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، رسالة لنيل درجة دكتوراه في العلوم ، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2014، ص ص 265 - 266.
2 - فوضيل نادية، شركات المساهمة في القانون التجاري الجزائري، مرجع سابق، ص 197.
3 - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري (دراسة مقارنة)، مرجع سابق، ص ص 103 - 104.
4 - المادة 715 مكرر 34 من التقنين التجاري الجزائري.
5 - العبيدي عباس ، مرزوق فليح ، الاكتتاب في رأس مال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 79.
و أخذ المشرع الجزائري بهذا النوع من الأسهم حسب نص المادة 715 مكرر 38 من التقنين التجاري.

- **الأسهم لأمر:** هو السند الذي يصدر لإذن شخص معين، يتضمن إسم صاحبه، مضافا إليه شرط الأمر، هذا الشرط يخوله الانتقال بطريق التظهير دون الرجوع إلى الشركة لاستحصال موافقتها أو لإعلام الغير من المساهمين عن طريق التسجيل في دفاتها⁽¹⁾. لكن من الناحية العملية نادرا ما يصدر السند لأمر شخص معين، فالتعامل به هي أسهم اسمية وأسهم لحاملها⁽²⁾.

ب - 2 - من حيث طبيعة الحصة التي تمثلها:

- **أسهم نقدية:** هي التي تمثل حصة مالية في رأس مال الشركة والاكتتاب العام لا يقع إلا عليها، ويجب الوفاء بربع من قيمتها الاسمية عند الاكتتاب، على أن يتم الوفاء بباقي القيمة في المواعيد المحددة في نظام الشركة أو في المواعيد التي يحددها مجلس الإدارة⁽³⁾. وهذه الأسهم يمكن تداولها حتى قبل سداد قيمتها الاسمية بالكامل شريطة أن تظل محتفظة بالشكل الاسمي⁽⁴⁾.

- **أسهم عينية:** هي تلك الأسهم التي تستوفي الشركة قيمتها عينا، وذلك من خلال قيام الشريك بتقديم حصة عينية سواء على شكل منقول (قاعدة تجارية، براءة اختراع...) أو عقار (أرض...). ويشترط أن يتم الوفاء بالحصة العينية بكامل قيمتها⁽⁵⁾، و لم يقدم المشرع التجاري تعريفا لسهم العيني و اعتبر أن كل ما يخرج عن تعريف السهم النقدي هو بمثابة أسهم عينية حسب نص المادة 715 مكرر 41 فقرة أخيرة.

1 - تغريب رزيقة، النظام القانوني للسهم في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 23.

2 - العريني محمد فريد، القانون التجاري (النظرية العامة للشركات، شركات الأشخاص، شركات الأموال)، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص 72.

3 - المادة 596 من التقنين التجاري الجزائري.

4 - فوضيل نادية، شركات الأموال في قانون الجزائري، مرجع سابق، ص 198.

- وتعتبر أسهما نقدية في نظر المشرع الجزائري حسب نص المادة 715 مكرر 41 من التقنين التجاري الجزائري.

5 - SALAH MOHAMED, Les valeurs mobilière (émises par les sociétés par action), édition Ibn Khaldoune, Alger, 2001, p 02.

ب - 3 - من حيث الحقوق التي تقدمها للمالك:

- **الأسهم العادية:** يمكن تقسيم رأس مال شركة المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة لتحقيق مبدأ المساواة بين المساهمين في الحقوق الناشئة عن اكتتابهم بالأسهم إذ أن الأصل في السهم أن يكون عاديا يخول المساهمين حقوقا واحدة ويحملهم التزامات واحدة⁽¹⁾.

- الأسهم الممتازة:

من الأسهم التي تعطي لمالكيها مزايا أكثر من الأسهم العادية، كحق الحصول على نصيب في الربح الشركة أكثر مما للأسهم العادية، أو يكون لها أولوية استرداد قيمتها عند تصفية موجودات الشركة⁽²⁾، وقد بين المشرع الجزائري نوعين من الأسهم الممتازة حسب نص المادة 715 مكرر 44 من التقنين التجاري.

ب - 4 - من حيث اهتلاكها:**- أسهم التمتع:**

ويقصد بها الأسهم التي تعطي للمساهم الذي استرد القيمة الاسمية لأسهمه خلال حياة الشركة، سواء من أرباحها أو من أموالها الاحتياطية، وتسمى كذلك الأسهم الإنتقاعية⁽³⁾.

- أسهم رأس مال:

وهي الأسهم التي تمثل جزءا من رأس مال الشركة ولم تستهلك قيمتها بعد⁽⁴⁾. فالفرق بين أسهم رأس مال وأسهم التمتع في عملية الاستهلاك رأس مال.

ثانيا - السندات:

رغم كون السندات لا تدخل ضمن رأس مال الشركة على خلاف السهم، إلا أن الشركة قد تحتاج المال قصد تمويل بعض مشروعاتها أو استخدامها في مجالات أخرى، ولا تكون أمامها سوى خيارين لزيادة رأس المال، وذلك إما أن تلجأ للاقتراض من البنوك التجارية⁽⁵⁾،

1 - العبيدي عباس ، مرزوق فليح ، الاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 80.

أما المشرع الجزائري فعرّفها في نص المادة 715 مكرر 42 من التقنين التجاري.

2 - العكيلي عزيز، القانون التجاري، مرجع سابق، ص 282-283.

3 - تغريب رزيقة، النظام القانوني للسهم في القانون التجاري، مرجع سابق، ص 27.

و يعرف المشرع التجاري أسهم التمتع في نص المادة 715 مكرر 45.

4 - فوضيل نادية، شركات مساهمة في قانون الجزائري، مرجع سابق، ص 202.

5 - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، مرجع سابق، ص 111.

أو تلجأ إلى الاقتراض من الجمهور لتمويل مشاريعها الضخمة، عن طريق إصدار سندات دين، وتطرح هذه السندات للاكتتاب العام⁽¹⁾.

أ - تعريف السند:

يعرّف أنه صك مكتوب قابل للتداول ويتيح لحامله حق مديونية قبل الشركة المقترضة الحق في الحصول على الفوائد المستحقة واسترداد قيمة هذا الدين في ميعاد الاستحقاق المتفق عليه⁽²⁾.

أما المشرع الجزائري فقد امتنع عن تقديم تعريف للسند في الأمر رقم 58-75 المتضمن التقنين التجاري، إلا أنه عدل عن موقفه وذلك بموجب المرسوم التشريعي رقم 08-93، وذلك نظرا لما تحققه هذه السندات من فوائد للشركة بصفة خاصة ولل سوق المالية بصفة عامة، وسمي المشرع سندات الدين بسندات الاستحقاق⁽³⁾، كما لا يسمح بإصدار سندات الاستحقاق إلا للشركات المساهمة الموجودة منذ سنتين والتي أعدت موازنيتين صادق عليهما المساهمون بصفة منتظمة، والتي يكون رأسمالها مسددا بكامله⁽⁴⁾.

ب - أنواع السندات:

قسم المشرع الجزائري القيم المنقولة المركبة إلى نوعين: سندات قابلة للتحويل و سندات مجزأة.

ب - 1 - سندات قابلة للتحويل: إنّ هذا النوع من السندات تمنح مزايا لحاملها بإمكانية تحويلها إلى أسهم، و التي تتمثل في كل من سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم، و سندات الاستحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم.

- **سندات الاستحقاق قابلة للتحويل إلى أسهم:** لقد سمح المشرع الجزائري لشركات المساهمة المستوفية الشروط القانونية، إصدار سندات استحقاق قابلة للتحويل إلى أسهم⁽⁵⁾.

1 - عموره عمور، شرح القانون التجاري الجزائري، مرجع سابق، ص 242.

2 - المصري عباس مصطفى، تنظيم الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 271.

3 - المادة 715 مكرر 81 من التقنين التجاري الجزائري.

4 - المادة 715 مكرر 82 فقرة 1 من التقنين التجاري الجزائري.

5 - المادة 715 مكرر 114 من التقنين التجاري الجزائري.

وقد خول المشرع هذه الصلاحية للجمعية العامة الغير العادية، بناء على تقرير من مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين، وعلى تقرير خاص لمندوب الحسابات يتعلق بأسس تحويل إصدار سندات الاستحقاق قابلة للتحويل إلى أسهم⁽¹⁾.

- **سندات الاستحقاق ذات قسيمة الاكتتاب بالأسهم:** لقد أجاز المشرع لشركات المساهمة إصدار (س.إ. ذ. ق. إ. أ)⁽²⁾، هذه السندات تخول لأصحابها حق اكتتاب أسهم للشركة المصدرة وفقا لشروط وآجال محددة في عقد الإصدار⁽³⁾، ويمكن لكل شركة مساهمة سواءً كانت مسعرة أولا إصدار (س.إ. ذ. ق. إ. أ)⁽⁴⁾.

ب - 2 - السندات المجزأة: تعتبر قيم منقولة لا تخول لأصحابها إلا البعض من سلطات المساهم و تتمثل في ما يلي:

- **شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت:**

هي عبارة عن منتوجات مالية، تصدر بمناسبة زيادة رأسمال الشركة أو تجزئة الأسهم الموجودة⁽⁵⁾، إلا أن الاختلاف الجوهرى القائم بين النوعين يكمن في اعتبار شهادات الاستثمار تمثل الحقوق المالية وهي قابلة للتداول، في حين تمثل شهادات الحق في التصويت حقوقا أخرى غير الحقوق المالية المرتبطة بالأسهم⁽⁶⁾، كما أنه لا يجوز تداولها إلا إذا كانت مرفقة بشهادة الاستثمار، غير أنه يجوز التنازل عنها لحامل شهادة الاستثمار⁽⁷⁾.
تعتبر شهادة الاستثمار "قيمة مالية"، بينما شهادات الحق في التصويت هي "سلطة".

- **سندات المساهمة:**

سمح المشرع الجزائري لشركات المساهمة أن تصدر سندات مساهمة⁽⁸⁾، وهي نوع خاص من القيم المنقولة.

-
- 1 - المادة 715 مكرر 116 من التقنين التجاري الجزائري.
 - 2 - المادة 715 مكرر 126 من التقنين التجاري الجزائري.
 - 3 - المادة 715 مكرر 127 من التقنين التجاري الجزائري.
 - 4 - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، مرجع سابق، ص 119.
 - 5 - المادة 715 مكرر 61 من التقنين التجاري الجزائري.
 - 6 - المادة 715 مكرر 62 و63 من التقنين التجاري الجزائري.
 - 7 - المادة 715 مكرر 67 من التقنين التجاري الجزائري.
 - 8 - المادة 715 مكرر 73 من التقنين التجاري الجزائري.

تعتبر سندات مساهمة هي سندات دين تتكون أجزتها من جزء ثابت يتضمنه العقد، وجزء متغير يحسب استنادا إلى عناصر تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها، وتقوم على القيمة الاسمية للسند⁽¹⁾، و سندات مساهمة هي عبارة عن سندات دين قابلة للتداول⁽²⁾، فأصحاب سندات المساهمة لا يمكن أن يحصلوا على قيمة دينهم إلا بعد تصفية الشركة وبعد الوفاء بكل الديون الأخرى⁽³⁾، وهذه الخاصية تتفق مع الأسهم، ولحاملي سندات المساهمة الحق في استرداد سنده بالكامل واقتضاء فائدة ثابتة سنوية ، وهذا خلافا عن المساهم الذي يحصل على قدر من الربح حسب الحالة المالية للشركة⁽⁴⁾.

المطلب الثاني

مفهوم الاكتتاب وإجراءاته

تفتح شركة المساهمة باب الاكتتاب في رأسمالها والتي تعتبر من المراحل الأساسية في تأسيس الشركة وهي وسيلة لجمع عدد أكبر من مدخرات الجمهور، والذي يعتبر الضمان العام لدائنيها، فلا يستطيع هؤلاء الرجوع على المساهمين إلا في حدود ما اكتتبوا فيه في رأس مال الشركة، وقد اهتم المشرع بالاكتتاب ونظمه بقواعد أمره لا يجوز الاتفاق على مخالفتها، و نقوم بتقديم مفهوم الاكتتاب وتكييفه القانوني (الفرع الأول) ثم نوضح الإجراءات القانونية للاكتتاب في رأس مال شركة المساهمة (الفرع الثاني).

الفرع الأول

مفهوم الاكتتاب

يعتبر الاكتتاب من الخطوات الأساسية التي تقوم به الشركات المساهمة أثناء ممارسة نشاطها لتكوين رأس مالها أثناء التأسيس أو زيادة، و نقوم بتقديم تعريف الاكتتاب (الأول) وتبيان طبيعته القانونية (ثانيا).

1 - المادة 715 مكرر 74 من التقنين التجاري الجزائري.

2 - المادة 715 مكرر 75 من التقنين التجاري الجزائري.

3 - المادة 715 مكرر 76 من التقنين التجاري الجزائري.

4 - تغريب رزيقة، النظام القانوني للسهم في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 49.

أولاً - تعريف الاكتتاب:

اختلف الفقه على وضع تعريف للاكتتاب حيث يعرفه البعض: « إنه تصرف قانوني يعبر فيه المكتتب عن رغبته في الانضمام إلى الشركة ليكن مساهماً فيها بتقديم حصته النقدية من رأس المال المعروض للجمهور ليحصل على ما يقابلها من أسهم»⁽¹⁾. ويعرفه البعض الآخر: هو إعلان الإرادة في الاشتراك في مشروع الشركة مع التعهد بتقديم حصة في رأس المال تتمثل في عدد معين من الأسهم»⁽²⁾.

ثانياً - التكييف القانوني للاكتتاب:

لقد اختلف الفقهاء في تحديد الطبيعة القانونية للاكتتاب فمنهم من يرى أنه تصرف صادر بالإرادة المنفردة للمكتتب، والبعض الآخر يرى أنه عمل إرادي صادر عن إرادتين ينشأ منها عقد بين المكتتب والشركة.

أ- الاكتتاب تصرف بالإرادة المنفردة:

يرى فريق من الفقه أن الاكتتاب في إصدارات الشركة إنما هو تصرف بالإرادة المنفردة للمكتتب، من خلال تأكيد أنصار هذا الاتجاه موقفهم على انتفاء أركان العقد في ظروف التي ينجز فيها الاكتتاب لأن مستلزمات العقد معرفة طرفي العقد لبعضهما البعض، ومن النادر أن يعرف المكتتب بقية المكتتبيين، ثم أنه ليس من حق المكتتب أن يضمن اكتتابه أية شروط خاصة لمصلحته، وإنما يقتصر دوره على مجرد تسليم بالشروط الواردة في بيان الاكتتاب ونشراته⁽³⁾، ويرى الأستاذ سالي (SALEILLS) من جهته عدم إدراج الاكتتاب في النظرية العامة للعقد، مبرراً رفضه بأن فكرة العقد فكرة بسيطة أسوء استعمالها كثيراً بسبب ما حشد في إطارها من ظواهر قانونية تختلف في حقيقتها عن حقيقة العقد، إذ لا يصح اعتبار كل عمل من أعمال الإرادة عقداً⁽⁴⁾.

1 - العبيدي عباس، مرزوق فليح، الاكتتاب في رأسمال الشركة، مرجع سابق، ص 115.

2 - طه مصطفى كمال، القانون التجاري (مقدمة الأعمال التجارية و التجار، شركات تجارية)، مرجع سابق، ص 267.

3 - العبيدي عباس، مرزوق فليح، الاكتتاب في رأسمال الشركة، مرجع سابق، ص 13.

4 - حمليل نورة، الاكتتاب في رأس مال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 18 .

ب - الاكتتاب تصرف عقدي:

يرى أصحاب هذا الرأي أنه بمثابة عقد تبادلي بين المكتتبين والشركة تحت التأسيس بوصفها شخصا معنويا في طور التكوين يمثله المؤسسون، وبمقتضى هذا العقد يلتزم المكتتبون بدفع القيمة الاسمية للسهم التي اكتتبوا بها، في مقابل التزام الشركة بقبولهم شركاء فيها ومنحهم الأسهم التي طلبوها، هذا الرأي صحيح على إطلاقه في التشريعات التي تمنح الشركة الشخصية الاعتبارية قبل الاكتتاب في رأس المال، وهو صحيح أيضا في التشريعات التي لا يحتاج فيها تأسيس الشركة إلى ترخيص مسبق من السلطات الإدارية لأن المؤسسين باعتبارهم ممثلين للشركة تحت التأسيس، عندما يصدرن نشرة الاكتتاب، ويوضحون فيها عدد الأسهم المطلوب من الجمهور الاكتتاب بها، يكونون في حالة "إيجاب" يترتب عليه، بمجرد توقيع نشرة الاكتتاب من جانب المكتتبين، وانعقاد العقد يعني التوقيع، ففي هذه الحالة، يعتبر "قبولا" صادرا من جمهور المكتتبين، يلتقي "بإيجاب" ممثلي الشركة تحت التأسيس، فيؤدي بالتالي إلى إبرام عقد الاكتتاب، ويضيف أن عقد الاكتتاب هو من عقود الإذعان لأن المؤسسين يضعون شروط الاكتتاب مقدما، ولا يكون للمكتتب إلا قبولها أو رفضها برمتها، وليس له أن يناقشها أو أن يضع شروطا خاصة به⁽¹⁾.

الفرع الثاني**إجراءات الاكتتاب في رأس مال شركة المساهمة**

تقدم القول بأن شركة المساهمة لا يعتمد في تكوين رأس مالها على مؤسسوها فقط، وإنما لابد من دعم مساهماتهم تلك بمساهمات الجمهور، وبما أن جمهور المكتتبين هم الطرف الأضعف اقتصاديا بمقارنتهم بالمؤسسين ولحمايتهم من الاحتيال أو تلاعب البعض منهم أوجبت المادة 595 فقرة 3 من التقنين التجاري الجزائري على احترام إجراءات الاكتتاب فنقوم بدراسة كيفية الاكتتاب (الأول) وكيفية تقديم شهادة الاكتتاب (ثانيا)، مبينين شروط صحة الاكتتاب (ثالثا) و تحديد مدة ونتيجة الاكتتاب (رابعا) و كيفية الوفاء بمبالغ الاكتتاب وإيداعها (خامسا).

1 - العريني محمد فريد، الفقي محمد السيد، القانون التجاري (شركات تجارية)، مرجع سابق، ص 453.

أولا - كيفية الاكتتاب:

تناول المشرع الجزائري طريقة الاكتتاب أو كيفية الاكتتاب في مواد 595 إلى 599 من التقنين التجاري الجزائري، وقد بينت إجراءاته عن طريق التنظيم والذي هو المرسوم التنفيذي رقم 95-438 مؤرخ في 23 ديسمبر 1995 والمتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلق بشركات المساهمة والتجمعات، التي إشتطت في ما يلي:

أ - ضرورة إفراغ مشروع القانون الأساسي لشركة المساهمة في القالب الرسمي:
وهذا بطلب من مؤسس أو أكثر، وتودع نسخة من هذا العقد للشركة لدى المركز الوطني للسجل التجاري⁽¹⁾.

ب - إلزامية نشر المؤسسين: وهذا تحت مسؤوليتهم إعلان الاكتتاب، ويكون النشر حسب الشروط المحددة عن طريق التنظيم⁽²⁾.

تنص المادة 2 من المرسوم التنظيمي رقم 95-438 سالف الذكر على أنه:
« ينشر الإعلان المنصوص عليه في المادة رقم 2/595 من القانون التجاري في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية "Bultin Officiel des Annonces Légal" (B.O.A.L)، قبل الشروع في عملية اكتتاب وقبل أي إجراء يتعلق بإشهار ويتضمن هذا الإعلان البيانات الآتية:

- 1 - تسمية الشركة التي تؤسس متبوعة برمزها، إن اقتضى الأمر،
- 2 - شكل الشركة،
- 3 - مبلغ رأس مال الشركة الذي يكتب به،
- 4 - عنوان مقر الشركة،
- 5 - موضوع الشركة باختصار،
- 6 - مدة استمرار الشركة،
- 7 - تاريخ إيداع الأساسي للشركة ومكانها،
- 8 - عدد الأسهم التي ستكتتب نقدا والمبلغ المستحق للدفع حينما والذي يتضمن علاوة الإصدار عند الاقتضاء،

1 - المادة 1/595 من التقنين التجاري الجزائري.

2 - المادة 2/595 من التقنين التجاري الجزائري.

- 9 - القيمة الاسمية للأسهم التي ستصدر مع التمييز بين كل أصناف الأسهم عند الاقتضاء،
- 10 - وصف مختصر للحصص العينية وتقييمها الإجمالي وكيفية تسديدها مع ذكر الحالة المؤقتة لهذا التقييم وكيفية تسديدها،
- 11 - المنافع الخاصة المنصوص عليها في مشروع القانون الأساسي لصالح كل شخص،
- 12 - شروط القبول في جمعيات المساهمين وممارسة حق التصويت،
- 13 - الشروط المتعلقة باعتماد المتنازل لهم عن الأسهم عند الاقتضاء،
- 14 - الأحكام المتعلقة بتوزيع الفوائد، وتكوين الاحتياطات وتوزيع فائض التصفية،
- 15 - إسم الموثق وإقامة المهنية، واسم الشركة ومقر البنك أو أي مؤسسة مالية أخرى مؤهلة قانونا لاستلام الأموال الناتجة عن الاكتتاب،
- 16 - الأجل المفتوح للاكتتاب مع ذكر إمكانية قفله مقدما في حالة حدوث الاكتتاب الكلي قبل انتهاء هذا الأجل،
- 17 - كيفيات استدعاء الجمعية العامة التأسيسية ومكان الاجتماع ويوقع المؤسسون عن الإعلان الذي ينكرون فيه إما ألقابهم أو أسمائهم المستعملة وموطنهم، وجنسياتهم، وإما اسم الشركة، شكلها، مقرها ومبلغ رأس مالها على ذلك تحت طائلة عدم صحة الاكتتاب (1).
- ثانيا - شهادة أو بطاقة الاكتتاب:**
- تنص المادة 597 من التقنين التجاري الجزائري على ما يلي « يتم إثبات الاكتتاب بالأسهم النقدية بموجب بطاقة الاكتتاب تعد حسب الشروط المحددة عن طريق التنظيم ».
- تشمل بطاقة الاكتتاب على بيانات نصت عليها المادة 4 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 السالف ذكره، والذي جاء نصها بما يلي:
- « يؤرخ ويمضي بطاقة الاكتتاب المنصوص عليها في المادة 597 من التقنين التجاري المكتتب أو موكله الذي يذكر بالأحرف الكاملة عند السندات المكتتبه. وتسلم له نسخة منها على ورقة عادية، ويبين في بطاقة الاكتتاب ما يأتي:
- 1 - تسمية الشركة التي تؤسس متبوعة برمزها، إن اقتضى الأمر،

1 - المادة 3/595 من التقنين التجاري الجزائري.

- 2 - شكل الشركة،
 - 3 - مبلغ رأس مال الشركة الذي يكتب به،
 - 4 - عنوان مقر الشركة،
 - 5 - موضوع الشركة باختصار،
 - 6 - تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي للشركة، ومكانه،
 - 7 - نسبة الرأس المال الذي يكتب نقدا والنسبة المتمثلة في الحصص العينية، عند الاقتضاء،
 - 8 - كفيات إصدار السهم المكتتبه نقدا،
 - 9 - اسم الشركة وعنوان الشخص الذي يتسلم الأموال،
 - 10 - لقب المكتتب واسمه المستعمل، وموطنه، وعدد السندات التي اكتتبها،
 - 11 - الإشعار المكتتب واسمه المستعمل، وموطنه، وعدد السندات التي اكتتبها،
 - 12 - تاريخ نشر الإعلان المنصوص عليه في المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 438-95 السالف الذكر في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية (B.O.A.L) .«
- بعد دعوة المؤسسون للجمهور للاكتتاب، يطلع الجمهور على البطاقة، والذي يرغب في الاكتتاب ملزم بالتوقيع عليها وتاريخها ويجب أن يذكر عدد الأسهم المكتتب بها مع الاحتفاظ بنسخة من البطاقة، وباستقراء نص المادة 597 من التقنين التجاري التي تشير لوجوب إثبات الاكتتاب بالأسهم النقدية بموجب بطاقة الاكتتاب، وهذا خلافا للتشريعات الأخرى منها التشريع اللبناني الذي أجاز إثبات الاكتتاب بأي ورقة خطية عادية كرسائل مثلا أو الدفاتر التجارية⁽¹⁾.

ثالثا - شروط صحة الاكتتاب:

يجب أن تتوافر في الاكتتاب في رأس مال شروط معينة لكي يكون صحيحا، وهي أن يكون الاكتتاب كاملا وباتا غير معلق على شرط وناجزا غير مضاف لأجل وجديا لا سوريا و هذه الشروط تتمثل فيما يلي:

- 1 - يجب أن يكون الاكتتاب في رأس مال كاملا: تنص المادة 596 من التقنين التجاري على أنه « يجب الاكتتاب بكامل رأس مال »، حيث يشترط أن يكون

1 - العبيدي عباس، المرزوق فليح ، الاكتتاب في رأس مال الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص 34.

رأس مال مكتتب فيه بالكامل عند تأسيس الشركة، فهذا اشترط المشرع ضرورة تغطية كل الأسهم المطروحة على الاكتتاب ومنع الاكتتاب الجزئي⁽¹⁾، إلى جانب عدم جواز إصدار أسهم بأقل من قيمتها الاسمية وكذا عدم الاكتتاب بأسهم تملو من بيان القيمة الاسمية، والحكمة من الاكتتاب بالكامل في رأس مال تعود أن هذا الأخير هو الضمان العام للدائنين، ومن ثم يجب أن يكون مطابقا لما ذكر في نظام الشركة⁽²⁾.

2 - يجب أن يكون الاكتتاب باتا وناجزا: فلا يجوز الرجوع فيه، ولا تجوز إضافته إلى أجل أو تعليقه على شرط، كأن يكتب شخص في عدد كبير من الأسهم شريطة أن يكون مديرا أو عضوا في إدارة الشركة، فهنا يبطل الشرط ويصح الاكتتاب، وذلك لأن من شأن الرجوع في الاكتتاب أو إضافته إلى أجل أو تعليقه على شرط أن يؤدي إلى تخلف بعض المكتتبين أو تخلصهم من التزاماتهم، فلا يكون الرأسمال الذي يعد الأساس مكتتبا فيه بصفة كاملة⁽³⁾.

3 - يجب أن يكون الاكتتاب جديا: أي ليس صوريا كأن يكون من أشخاص استعملهم المؤسسون ولا يكون غرضهم الوفاء بقيمة ما اكتتبوا به، فإنه يكون باطلا، لأنه لم يقع الاكتتاب في الرأسمال كله⁽⁴⁾.

4 - لا يكفي أن يتم الاكتتاب في رأس مال الشركة بكامله: يجب على كل مكتتب أن يدفع عند الاكتتاب الربع (4/1) على الأقل القيمة الاسمية للأسهم النقدية، ويتم الوفاء بالباقي من القيمة مرة واحدة أو عدة مرّات، وهذا بناء على قرار لمجلس الإدارة أو لمجلس المديرين حسب كل حالة أو في أجل لا يتجاوز خمس (05) سنوات ابتداءً من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري أي منذ أن تكتسب الشركة الشخصية المعنوية، ولا يجوز مخالفة هذه القاعدة إلا بنص تشريعي صريح⁽⁵⁾.

1 - طه مصطفى كمال، القانون التجاري (مقدمة الأعمال التجارية و التجار، شركات تجارية)، مرجع سابق، ص 270.

2 - حمر العين عبد قادر، تأسيس شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 39.

3 - طه مصطفى كمال، مرجع سابق، ص 270.

4 - فوضيل نادية، شركات الأموال في القانون التجاري الجزائري، مرجع سابق، ص 174.

5 - المادة 596 من التقنين التجاري الجزائري.

رابعاً - مدة ونتيجة الاكتتاب:**أ - مدة الاكتتاب:**

تنص المادة 2/604 من ت.ت.ج على أنه إذا لم تؤسس الشركة في أجل ستة (06) أشهر، ابتداءً من تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي بالمركز الوطني للسجل التجاري، جاز لكل مكتب أن يطالب أمام القضاء بتعيين وكيل يكلف بسحب الأموال لإعادتها للمكتتبين بعد خصم مصاريف التوزيع. ويفهم من هذا أن المشرع الجزائري لم يحدد المدة التي يجب أن يتم الاكتتاب خلالها، ولكن بالمقابل أوجب دفع المبلغ المكتتب به وإيداعه لدى المؤسسات المالية المؤهلة قانوناً ويكون ذلك في أجل ستة (06) أشهر من تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي بالمركز الوطني للسجل التجاري، ومدة الاكتتاب ليست من النظام العام فيجوز الاتفاق على مخالفتها، وهذا خلافاً عن المشرع المصري الذي حدد الاكتتاب بمدة لا تقل عن عشرة (10) أيام ولا تتجاوز شهرين اعتباراً من التاريخ المحدد لفتح باب الاكتتاب⁽¹⁾.

ب - نتيجة الاكتتاب:

إذا انقضت مدة الاكتتاب يظهر ما يلي:

- 1- يكون مجموع الاكتتابات مساوياً لعدد الأسهم المطروحة أي يتم الاكتتاب في رأس المال بكامله، فيعطي كل مكتب عدد الأسهم التي اكتتب فيها وفي هذه الحالة يمضي المؤسسون في إنشاء الشركة⁽²⁾.
- 2- إن لم يكتتب في رأس مال الشركة بأكمله فحينئذ لا يجوز الاستمرار في تأسيس الشركة، ويكون لكل مكتب الحق في أن يطلب استرداد قيمة ما اكتتب به من المؤسسين⁽³⁾، وتكون مسؤوليتهم مسؤولية تضامنية ومن غير تحديد في أموالهم الخاصة⁽⁴⁾.

خامساً - الوفاء بمبالغ الاكتتاب وإيداعها:

- 1 - حمر العين عبد القادر، تأسيس شركات المساهمة، مرجع سابق، ص 42.
- 2 - فوضيل نادية، شركات الأموال في القانون التجاري الجزائري، مرجع سابق، ص 175.
- 3 - طه مصطفى كمال، القانون التجاري (مقدمة الأعمال التجارية و التجار، الشركات التجارية)، مرجع سابق، ص 272.
- 4 - المادة 549 من التقنين التجاري الجزائري.

ألزم المشرع الجزائري المكتتبين بالوفاء بالنصيب الذي حدده القانون في القيمة الاسمية للسهم و يتم إثبات هذه الاكتتابات عن طريق عقد موثق و إيداع المبالغ لديه أو لدى مؤسسة مالية مؤهلة قانونا.

أ - تعجيل بدفع مبلغ الربع على الأقل في الأسهم النقدية:

لا يكفي لتأسيس شركة المساهمة، أن يتم الاكتتاب في رأس مال الشركة بكامله بل استوجب المشرع أن يدفع كل مكتتب عند الاكتتاب الربع (4/1) على الأقل من القيمة الاسمية للأسهم النقدية⁽¹⁾، فاشتراط المشرع أداء قيمة ربع الأسهم النقدية المكتتب بها ولتقادي الحيلولة من الاكتتاب الصوري من جهة، وضمان حصول الشركة على قدر أدنى من الأموال اللازمة لمواجهة النفقات الأولى الناجمة عن التأسيس وبداية المشروع من جهة أخرى⁽²⁾، لأن مشروع الشركة لا يحتاج عادة إلى استغلال كل رأس المال منذ اللحظة الأولى من قيام الشركة أو بدء في نشاطها، ونسبة الربع الواردة في القانون والواجب دفعها عند الاكتتاب تعد الحد الأدنى وهو من النظام العام، إذ لا يجوز للمكتتبين تجاوزه ولا الاتفاق مع المؤسسين على مخالفته، وهذا لا يمنع من إدراج بند في النظام القانوني للشركة يستوجب الوفاء بقيمة أكبر من الربع، أو حتى دفع قيمة الأسهم المكتتب بها بكاملها، وهذا الوصف يكون عند اكتتاب في الأسهم النقدية فقط⁽³⁾.

ب - كيفية الوفاء:

الأصل أن يحصل الوفاء بالنقود، ويجوز أن يتم الوفاء بالشيك لأنه أداة وفاء كالنقود، ولكن لا يجوز الوفاء بالمقابل كتقديم منقول أو عقار للشركة مقابل المبلغ الواجب دفعه، كما يجوز الوفاء عن طريق التحويل المصرفي شرط أن يكون فعليا، أي أن يتم تحويله من حساب المكتتب إلى الحساب المفتوح باسم الشركة، كما لا يجوز الوفاء عن طريق المقاصة كما لو باع شخص عقارا للمؤسسين وأراد أن يكتتب في أسهم نقدية بما يوازي حقه في

1 - المادة 596 من التقنين التجاري الجزائري.

2 - حمر العين عبد القادر، تأسيس شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 45.

3 - أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 44.

الثنى، وذلك لأن الشركة لم يتم تأسيسها وليس لها شخصية معنوية بالكامل حتى يستطيع المكتب أن يتمسك في مواجهتها بالمقاصة⁽¹⁾.

ج - إثبات المبالغ المدفوعة من المكتتبين وإيداعها:

ج - 1 - إثبات المبالغ المدفوعة من المكتتبين:

تكون الاكتتابات و المبالغ المدفوعة مثبتة في تصريح المؤسسين بواسطة عقد الموثق، ويؤكد الموثق بناءً على تقديم بطاقة الاكتتاب في مضمون العقد الذي يحرره، أن مبلغ الدفعات المصرح بها من المؤسسين يطابق مقدار المبالغ المدفوعة إما بين يده أو لدى المؤسسات المالية المؤهلة قانوناً⁽²⁾، ويتضح من هذا أن الرسمية المطلوبة غرضها حماية المكتتبين الصغار، وكذلك حماية لرأس مال الشركة المكون من المبالغ المدفوعة من قبل المكتتبين، والمشكل للضمان العام لدائني الشركة، وتجسيدا لهذه الحماية أيضا ألزم القانون الموثق أن يؤكد في مضمون العقد الذي يحرره أن المبلغ المصرح به من قبل المؤسسين يطابق المبلغ المودع إما بين يديه أو لدى المؤسسات المالية المؤهلة قانوناً، ويستند الموثق في التأكد من هذه المطابقة على بطاقة الاكتتاب المقدمة إليه.

ج - 2 - إيداع الأموال المدفوعة:

تنص المادة 598 من التقنين التجاري الجزائري على أنه « تودع الأموال الناتجة عن الاكتتابات النقدية وقائمة المكتتبين مع ذكر المبالغ التي يدفعها كل مكتب، تودع لدى الموثق أو لدى مؤسسة مالية مؤهلة قانوناً ».

ولقد جاء نص المادة 05 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 سالف الذكر موضحاً كيفية إيداع الأموال والتي نصت على ما يلي: « يتولى إيداع الأموال الناتجة عن الاكتتاب نقداً لحساب الشركة، الأشخاص الذين تسلموا هذه الأموال.....، ويكون هذا الإيداع، إما عند الموثق، أو في البنك أو لدى مؤسسة مالية أخرى مؤهلة قانوناً حسب البيانات المذكورة أعلاه. ويتم هذا الإيداع في أجل ثمانية (08) أيام ابتداءً من تاريخ تسلم الأموال إلا إذا تسلمتها بنوك أو مؤسسات مالية أخرى مؤهلة قانوناً.... » .

1 - طه مصطفى كمال، القانون التجاري (مقدمة الأعمال التجارية و التجار، الشركات التجارية)، مرجع سابق، ص 273.

2 - المادة 599 من التقنين التجاري الجزائري.

الفصل الثاني

الاكتتاب عند زيادة رأس مال شركة المساهمة

تؤسس شركات المساهمة لغاية إنجاز مشاريع كبيرة وتحقيق أهداف صناعية واستثمارية، وذلك بما تملكه من رأس مال عند التأسيس، لكن بعد ممارسة الشركة لنشاطها قد تجد نفسها بحاجة إلى زيادة رأس مالها لتوسيع نشاطها، وتنويع أعمالها، وبالتالي تلجأ في سبيل العمل على تحقيق ذلك للحصول على أموال إضافية، إما عن طريق الاقتراض من البنوك، وهذا يكلف الشركة كثيراً، نظراً لارتفاع الفوائد التي تستوفيها البنوك التجارية عن القروض التي تمنحها، أو تعمل الشركة على زيادة رأس مالها بإصدار أسهم جديدة أو ضم احتياطها أو بتحويل الديون وسندات القرض إلى أسهم، أو بزيادة القيمة الاسمية للسهم، فلهذا أن تختار الطريقة المناسبة لزيادة رأس مالها (المبحث الأول)، ويشترط القانون في زيادة رأس مال شركة المساهمة عند الاكتتاب، إتباع نوعين من الإجراءات؛ إجراءات سابقة وأخرى لاحقة (المبحث الثاني).

المبحث الأول

طرق زيادة رأسمال شركة المساهمة

يعد زيادة رأسمال الشركة من أهم التعديلات التي تختص بها الجمعية العامة غير العادية، فلها الحق في تقرير زيادة رأس المال إذا دعت الحاجة إلى ذلك، إذا أرادت التوسع في نشاطها أو تغطية خسارة منيت بها الشركة⁽¹⁾. وعلى الشركة التي تقرر زيادة رأسمالها، أن تباشر ذلك في أجل خمسة (05) سنوات ابتداءً من تاريخ انعقاد الجمعية التي قررت ذلك⁽²⁾، كما وضع المشرع بعض القيود على زيادة رأسمال الشركة، وذلك لحماية المساهمين القدامى والجدد على حد سواء حيث يشترط تسديد رأسمال الشركة بالكامل قبل إصدار أسهم جديدة، بمعنى أن الشركة في هذه الحالة يجب أن تراعي أقساط الأسهم الأصلية التي دفعت بالكامل وما عليها إلا مطالبة المساهمين بالأجزاء غير المدفوعة، وبالإضافة إلى ذلك اشترط المشرع قبل القيام بإجراء الزيادة فحص أصول وخصوم الشركة التي لم تتجاوز مدة سنتين من تأسيسها⁽³⁾، وهناك عدة طرق لزيادة رأسمال شركة المساهمة، فقد تكون شائعة (المطلب الأول)، أو غير شائعة (المطلب الثاني).

المطلب الأول

الطرق الشائعة في زيادة رأس المال في شركة المساهمة

هناك عدة طرق شائعة لزيادة رأسمال شركة المساهمة تأخذ بها القوانين العربية والأجنبية، تكون إما بطرح أسهم جديدة للاكتتاب بها (الفرع الأول) أو بطريق الضم الاحتياطي (الفرع الثاني).

الفرع الأول

زيادة رأس المال بإصدار أسهم جديدة للاكتتاب فيها

شركة المساهمة لا تصدر أسهمها فقط عند التأسيس، بل تصدر أسهم جديدة بغرض زيادة رأسمالها⁽⁴⁾، وتقوم بطرحها للاكتتاب يشترك فيه الجمهور والمساهمين القدامى⁽⁵⁾.

1 - المنزلاوي عباس حلمي، القانون التجاري (شركات الأموال)، مرجع سابق، ص 101.

2 - المادة 692 من التقنين التجاري الجزائري.

3 - المادة 693 من التقنين التجاري الجزائري.

4 - المادة 687 من التقنين التجاري الجزائري.

5 - فوضيل نادية، شركات الأموال في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 304.

تطبق على الاكتتاب في الأسهم الجديدة جميع القواعد الخاصة بالاكتتاب في الأسهم الأصلية التي تصدر عند تأسيس الشركة، تكون دعوة الجمهور للاكتتاب العام في الأسهم الجديدة، عن طريق إجراءات الشهر في وسائل الإعلام ليعلم بها الجمهور، كما يجب أن تتضمن النشرة بيانات مفصلة لأسباب رفع رأسمالها⁽¹⁾، و تكون الأسهم المكتتب فيها نقدا واجبة الوفاء إجباريا عند الاكتتاب بنسبة الربع (4/1) على الأقل من قيمتها الاسمية، ويثبت عقد الاكتتاب ببطاقة الاكتتاب وتتم العملية عن طريق البنوك المعتمد⁽²⁾، ولا بد من الإشارة أنه هناك فوارق بين الاكتتاب بأسهم الزيادة، والاكتتاب بالأسهم الأصلية عند التأسيس الشركة (أولا)، ولتحقيق التوازن بين المساهمين القدامى والمساهمين الجدد، فإن غالبية القوانين المقارنة والقانون الجزائري تقرر صراحة حق الأفضلية للمساهمين القدامى (ثانيا)، ويمكن للشركة إتباع حل آخر لتحقيق التوازن بين المساهمين الجدد والقدامى، وهي علاوة الإصدار (ثالثا)، وكيفية تقدير الأسهم عينية عند زيادة رأسمال (رابعا).

أولا- الفرق بين الاكتتاب بالأسهم الزيادة و الأسهم الأصلية:

تتمثل في ما يلي:

الفرق الأول: لا يشترط أن يكتتب في الأسهم الجديدة سبعة (07) أشخاص على الأقل كما هي الحال بالنسبة للأسهم التي يكتتب فيها عند تأسيس الشركة، فيجوز أن يكتتب في أسهم الزيادة شخص بمفرده⁽³⁾.

والفرق الآخر: هو أن الوفاء بقيمة الأسهم الجديدة الصادرة عن زيادة الرأسمال جائز بطريقة المقاصة لأن الشركة قد وجدت كشخص معنوي ويمكنها أن تكون دائنة ومدينة في نفس الوقت، وهذا بدليل النص المادة 688 من التقنين التجاري الجزائري: « تصبح الأسهم الجديدة مسددة القيمة إذا قدمت نقدا أو بالمقاصة مع الديون معينة المقدار ومستحقة الأداء من الشركة... ».

أما عن تأسيس الشركة فالوفاء بقيمة الأسهم الأصلية بطريقة المقاصة غير جائز، لأن الشركة لم تكتسب الشخصية المعنوية بعد حتى يمكن اعتبارها دائنة ومدينة⁽⁴⁾، والغاية من

1 - طه مصطفى كمال ، قانون التجاري(الشركات التجارية)، مرجع سابق، ص402.

2 -المادة 705 فقرة 1 من التقنين التجاري الجزائري.

3 - فوضيل نادية، شركات الأموال في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 305.

4 - طه مصطفى كمال، مرجع سابق، ص403.

زيادة رأس مال هو توفير سيولة نقدية للشركة لمواجهة احتياجاتها⁽¹⁾، فإن تقديم الأسهم النقدية عند التأسيس تكون واجبة الوفاء بنسبة الربع (4/1) على الأقل من قيمتها الاسمية، والشيء نفسه يطبق على الأسهم النقدية عند زيادة رأس مال⁽²⁾، ولكن الفارق بين الحالتين يكمن في تداول السهم، ففي حالة الاكتتاب عند التأسيس الشركة لا تكون قابلة للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري، بينما في حالة الزيادة في رأس المال تكون الأسهم قابلة للتداول ابتداءً من تاريخ التسديد الكامل لهذه الزيادة⁽³⁾، وعند زيادة رأس مال الشركة عن طريق إصدار أسهم جديدة والتي تطرح للاكتتاب العام، التي تؤدي إلى دخول طائفة جديدة من المساهمين، وفي هذه الحالة نميز أمرين هما:

- إذا لم تحقق الشركة لا ربحاً ولا خسارة ففي هذه الحالة لا يثار أي إشكال مع مساهمين القدامى، لأن إصدار السهم بقيمته الاسمية يكون ممكناً عندما تكون القيمة الحقيقية للأسهم القديمة مساوية لقيمتها الاسمية.

- لكن الإشكال يثور في حالة تحقيق الشركة ربحاً ولديها احتياطي كبير، إن في هذه الحالة فإن دخول مساهمين جدد قد يؤدي إلى الإضرار بالمساهمين القدامى، وأن الزيادة عن طريق الأسهم الجديدة يترتب انخفاض القيمة الحقيقية للأسهم الأصلية وارتفاع قيمة الأسهم الجديدة بغير وجه حق⁽⁴⁾.

ثانياً - حق الأفضلية في الاكتتاب:

أ- تعريف بحق الأفضلية: بأنه « تمتع جميع المساهمين بحق الأولوية في اكتساب الأسهم الجديدة بنسبة ما يملكونه من أسهم عند زيادة رأس المال بطريق إصدار أسهم جديدة للاكتتاب »⁽⁵⁾.

1 - نعم حنا، رؤوف ننييس، النظام القانوني لزيادة رأس مال الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص 74.

2 - المادة 596 و 705 من التقنين التجاري الجزائري.

3 - أنظر نص المادة 715 مكرر 1/51 و 2 من التقنين التجاري على ما يلي: « لا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري. وفي حالة الزيادة رأس مال، تكون الأسهم قابلة للتداول ابتداءً من تاريخ التسديد الكامل لهذه الزيادة ».

4 - يوسف فتيحة، أحكام الشركات التجارية، دار الغرب للنشر والتوزيع، وهران، 2007، ص ص 182 - 183.

5 - نعم حنا، رؤوف ننييس، النظام القانوني لزيادة رأس مال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 78.

كرس المشرع الجزائري حق الأفضلية للاكتتاب في الأسهم الجديدة للمساهمين القدامى في نص المادة 694 من التقنين التجاري : « تتضمن الأسهم حق الأفضلية في الاكتتاب لزيادة رأس المال، للمساهمين بنسبة قيمة أسهمهم، حق الأفضلية في الاكتتاب للأسهم النقدية الصادرة لتحقيق زيادة رأس المال، ويعتبر كل شرط مخالفا لذلك كأن لم يكن... ».

لقد منح القانون المساهمين القدامى حق الأفضلية في الاكتتاب بقدر يتناسب مع الأسهم التي يملكونها، وهي قاعدة آمرة فكل شرط مخالف لذلك في القانون الأساسي يعتبر باطلا⁽¹⁾، ويلاحظ من خلال نص المادة السالفة الذكر أنه لا يثبت حق الأفضلية للمساهمين في جميع حالات الزيادة، بل هو مقصور على الزيادة التي تتم بواسطة الأسهم النقدية التي تطرح للاكتتاب فقط، كما أن هذا الحق مخول قانونا لجميع المساهمين القدامى، فلا يجوز أن يتمتع به البعض دون البعض الآخر وهذا تكريسا لمبدأ المساواة بين المساهمين⁽²⁾، كما يجب على المساهمين الذين يرغبون في ممارسة حق الأفضلية في الاكتتاب، أن يباشروا ذلك في أجل أقصاه ثلاثين (30) يوما من تاريخ افتتاح الاكتتاب⁽³⁾.

ينتهي هذا الأجل بمجرد استعمال حق الاكتتاب غير القابل للتخفيض (حق الاكتتاب غير المنتقص *Le droit irréductible*)، وإذا لم يكتب بعض المساهمين القدامى في الأسهم التي كان لهم حق الاكتتاب فيها على أساس غير قابل للتخفيض، وذلك لامتناعهم عن ممارسة هذا الحق، فتلتزم الجمعية غير العادية بطرحها على المساهمين القدامى مرة أخرى وذلك للاكتتاب فيها بالأفضلية، ويسمى هذا الحق بحق الاكتتاب القابل للتخفيض (الاكتتاب بالأفضلية المنتقص⁽⁴⁾ *Le droit réductible*).

يعد حق الأفضلية من النظام الخاص يجوز للمساهم أن يستعمله ليكتتب في أسهم الزيادة، كما له الحق أن يتمتع عن الاكتتاب⁽⁵⁾، وكما يعد باطلا وكأنه لم يكن القرار الذي يصدر من الشركة بإجبار المساهمين استعمال هذا الحق والاكتتاب في أسهم الزيادة لأن بهذا العمل تزيد في التزامات المساهمين وهذا غير جائز استنادا إلى نص المادة 674 من

1 - دويدار هاني، القانون التجاري (الشركات التجارية)، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2008، ص 791.

2 - فوضيل نادية، شركات الأموال في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 310.

3 - المادة 1/702 من التقنين التجاري الجزائري.

4 - المادة 695 من التقنين التجاري الجزائري.

5 - المادة 694 فقرة أخيرة من التقنين التجاري الجزائري.

التقنين التجاري الجزائري « ... ومع ذلك لا يجوز لهذه الأخيرة (الجمعية العامة الغير العادية) أن ترفع من التزامات المساهمين ... ».

ب- إلغاء حق الأفضلية:

يجوز للجمعية العامة غير العادية التي قررت زيادة رأس مال الشركة عن طريق إصدار أسهم جديدة، أن تلغي حق الأفضلية في الاكتتاب الذي يتمتع به المساهمين القدامى، يشترط لذلك أن تتداول هذه الجمعية بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة وتقرير مجلس مندوبين الحسابات وإلا كان قرارها باطلا⁽¹⁾.

أضع المشرع زيادة رأس مال الشركة التي تلجأ إلى علنية الادخار ودون استعمال حق الأفضلية، وذلك بمنح أصحاب الأسهم الجديدة نفس الحقوق التي يتمتع بها المساهمين القدامى إلى الشروط التالية⁽²⁾:

1 - يتم إصدار الأسهم الجديدة في أجل ثلاثة سنوات ابتداء من تاريخ انعقاد الجمعية التي قررت ذلك.

2 - بالنسبة للشركات التي تكون أسهمها مقيدة في سعر رسمي للبورصة، يجب أن يكون سعر الإصدار على الأقل مساويا لمعدل الأسعار التي تحققت هذه الأسهم خلال مدة عشرين (20) يوما متتالية ومختارة من بين أربعين (40) يوما سابقة ليوم بداية الإصدار.

3 - أما بالنسبة لغيرها من الشركات، يكون سعر الإصدار على الأقل مساويا إما لحصة رؤوس الأموال الخاصة بالأسهم عن آخر ميزانية موافق عليها من تاريخ الإصدار، أو مساويا للسعر الذي يحدده الخبير المعين من قبل القضاء بناء على طلب مجلس الإدارة ومجلس المديرين.

يخضع الإصدار، الذي يتم باللجوء العلني للادخار دون حق الأفضلية في اكتتاب الأسهم التي لا تمنح لأصحابها نفس حقوق الأسهم القديمة إلى الشروط التالية⁽³⁾:

1 - يجب أن يتم الإصدار في أجل سنتين (02) ابتداء من تاريخ انعقاد الجمعية العامة التي قررت ذلك.

1 - المادة 697 فقرة أخيرة من التقنين التجاري الجزائري.

2 - المادة 698 فقرة أخيرة من التقنين التجاري الجزائري.

3 - المادة 699 فقرة أخيرة من التقنين التجاري الجزائري.

2 - تحدد الجمعية العامة الغير العادية بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين وبناء على تقرير خاص لمندوب الحسابات تحديد سعر الإصدار أو شروط تحديد هذا السعر.

3 - إذا لم يتم الإصدار في تاريخ انعقاد الجمعية العامة السنوية حسب القرار، تفصل هذه الأخيرة بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين وبناء على تقرير خاص لمندوب الحسابات في الحفاظ على سعر الإصدار أو تعديله أو شروط تحديده، وفي غياب ذلك يكون قرار الجمعية الأولى باطلا.

في جميع الأحوال يجب الوفاء بالأسهم المكتتب فيها نقدا واجبة الوفاء إجباريا عند الاكتتاب بنسبة الربع على الأقل من قيمتها الاسمية وعند الاقتضاء بكامل علاوة الإصدار، وإذا لم تتحقق زيادة رأس المال في أجل ستة (06) أشهر ابتداء من افتتاح الاكتتاب تكون العملية باطلا، أما دفع الباقي من قيمة الأسهم الجديدة المكتتبه، فيتم به مرة أو أكثر في أجل خمسة (05) سنوات ابتداء من إنهاء عملية الزيادة ويجوز سحب الأموال الناتجة عن الاكتتاب النقدي بواسطة وكيل الشركة بعد إعداد شهادة المودع⁽¹⁾.

ثالثا - علاوة الإصدار:

أ- تعريف علاوة الإصدار: يعرفها البعض من الفقهاء أنه:

رسم الدخول في الشركة ويدفع المساهم الجديد مبلغا يزيد عن القيمة الاسمية للأسهم، في نظير اشتراكه مع المساهمين القدامى في الأرباح السابقة والاحتياطات⁽²⁾.
جدير بالملاحظة أن علاوة الإصدار لا تتخذ بطريقة عشوائية، ولكن هناك بعض الطرق التي يمكن استخدامها لتحديد مقدار تلك العلاوة والتي تستخدم مع بعض المؤشرات الأخرى كالحالة الاقتصادية السائدة ومدى حاجة الشركة إلى الأموال ومع مراعاة المركز المالي للشركة، على كل فإن الشركة التي ترغب في زيادة رأسمالها تصدر أسهم بأعلى من قيمتها الاسمية، وتعتبر الزيادة على القيمة الاسمية بمثابة علاوة إصدار، فيتم حساب هذه العلاوة على أساس الطرق بين القيمة الحقيقية للأسهم الأصلية قبل زيادة الرأسمال وبين هذه القيمة بعد الزيادة⁽³⁾.

1 - المادة 705 فقرة 3 و4 من التقنين التجاري الجزائري.

2 - نغم حنا، رؤوف نئيس، النظام القانوني لزيادة رأس مال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 87.

3 - فوضيل نادية، شركات الأموال في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 319.

مثلا: إذا افترضنا أن القيمة الاسمية للسهم هي ألف د ج بينما قيمتها الحقيقية ألف وخمسة مئة د ج ثم انخفضت إلى ألف ومئتين وخمسين د ج ولكن بعد زيادة رأس المال وإصدار السهم الجديدة، فإن الشركة عندما تصدر أسهم الزيادة فإنها تصدرها بقيمة اسمية ألف د.ج مضافا إليه مئتان وخمسين د.ج كعلاوة إصدار باعتبار أن المبلغ الأخير يمثل بين القيمة الحقيقية للسهم الأصلي قبل زيادة رأس المال وهذه القيمة بعد الزيادة. تعرض المشرع الجزائري صراحة لعلاوة الإصدار في نص المادة 690 من التقنين التجاري: « تصدر الأسهم الجديدة إما بقيمتها الاسمية وإما بتلك القيمة مع زيادة علاوة الإصدار ».

كما تنص المادة 688 من التقنين نفسه بما يلي: « تصبح الأسهم الجديدة مسددة القيمة إذا قدمت نقدا أو بالمقاصة مع ديون معينة المقدار ومستحقة الأداء من الشركة وإما بضم الاحتياط أو الأرباح أو علاوات الإصدار... ».

ب- الطبيعة القانونية لعلاوة الإصدار:

لقد ثار خلاف بشأن تحديد الطبيعة القانونية لعلاوة الإصدار، فيرى بعض الفقهاء أن علاوة الإصدار تعتبر ربحا والحجة التي استندوا إليها أن علاوة الإصدار ليس إلا مقابل المزايا التي سيحصل عليها المساهمين الجدد، وأهم ذلك حقهم في الحصول على جزء من الاحتياط عندما تقرر الشركة توزيعه، بما أن احتياط الشركة يعتبر أرباحا ولهذا تعتبر علاوة الإصدار من باب الربح.

انتقد هذا الرأي على أساس أنه ليس من الضروري أن تكون الاحتياطات من قبيل أرباح الشركة، والدليل على ذلك أن الاحتياطات الناشئة عن زيادة قيمة أصول الشركة، وذلك إما بالتضخم أو انخفاض قيمة النقود، وهذه الزيادة لا تعتبر ربحا وإنما تمثل عناصر الذمة المالية للشركة⁽¹⁾.

الرأي الراجح يعتبر علاوة الإصدار أنها ليست ربحا ولا تنتج من عملية الاستغلال التي تقوم بها الشركة، ولكنها تلحق بموجودات الشركة ولذلك يعد هذا المبلغ المدفوع من المكتتب والمتمثل بعلاوة الإصدار مقابل انضمامه إلى الشركة مستقرة ونظير اشتراكه في الأموال الاحتياطية والتي تكون لدى الشركة والتي لم يساهم فيها، والغرض من إصدار علاوة

1 - فوضيل نادية، شركات الأموال في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 320.

الإصدار هو تعويض المساهمين القدامى عن الضرر الذي يلحقهم نتيجة دخول مساهمين جدد في الشركة، إذ يتمتع المساهمين الجدد بنفس الحقوق التي يتمتع بها المساهمين القدامى⁽¹⁾.

رابعا - تقدير الأسهم العينية عند زيادة رأس مال شركة المساهمة:

إذا ترتبت زيادة رأس المال عن طريق تقديم حصص عينية أو قدمت منافع خاصة فإنه يجب تعيين واحد أو أكثر من المندوبين المكلفين بتقدير الحصص العينية، وهذا بقرار قضائي بناء على طلب رئيس مجلس الإدارة أو مجلس المديرين، وهؤلاء المندوبين يخضعون للتنافي التي ذكرته نص المادة 679 من التقنين التجاري الجزائري، ويتم تقدير الحصص العينية والمنافع الخاصة تحت مسؤولية هؤلاء المندوبين الذين يلتزمون بوضع تقرير تحت تصرف المساهمين وهذا قبل ثمانية (08) أيام من تاريخ انعقاد الجمعية العامة الغير العادية، وفي هذا الصدد تطبق أحكام المادة 603 من التقنين التجاري الجزائري بمعنى الجمعية عندما تتداول حول الموافقة على قيمة الحصة العينية، فلا تأخذ في الحساب أغلبية الأسهم المقدم الحصة كما أن صوته أو صوت وكيله لا يؤخذ في الحساب أثناء المداولة، وإذا وفقت الجمعية العامة الغير العادية على تقدير الحصة العينية ومنح المنافع الخاصة، فإنها تثبت بذلك زيادة رأس المال، أما إذا قامت الجمعية بتخفيض تقويم الحصة العينية ومكافئة المنافع الخاصة، فإن قرارها المتعلق بالتخفيض يكون واجب التنفيذ من طرف مقدمي الحصص أو المستقيدين أو من طرف وكلائهم المخصص لهم لذلك قانونا، فإذا لم يلتزموا بذلك اعتبرت الزيادة في رأس المال غير محققة، وتصبح أسهم الحصص المقدمة بكاملها مسددة بمجرد إصدارها⁽²⁾.

الفرع الثاني

زيادة رأس مال الشركة عن طريق ضم الاحتياطي

لا تتم زيادة رأس مال شركة مساهمة من مصادر تمويل خارجية، بل تتم بواسطة إدماج أحد عناصر الذمة المالية للشركة وهو الاحتياطي في رأس المال (incorporation des réserves)، وهذه الطريقة مفيدة للشركة ولكل من دائنيها والمساهمين فيها على حدّ سواء فنقدم تعريفا له (أولا)، ثم دور الذي يلعبه في الزيادة رأسمال (ثانيا)، مبينين أنواعه (ثالثا).

1 - نغم حنا، رؤوف ننيس، النظام القانوني لزيادة رأس مال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 88.

2 - المادة 707 من التقنين التجاري الجزائري.

أولاً - تعريف الاحتياطي:

يعتبر من الأرباح الصافية التي لم توزعها الشركة على المساهمين، حيث تستلزم الشركة قانوناً باحتجاز جزء من أرباحها الصافية بصفة منتظمة، وذلك لتكوين الاحتياطي تحتفظ به الشركة لمواجهة الخسارة التي قد تلحقها فيما بعد أو لمواجهة النفقات الاستثنائية العارضة أو لتوزيعه على المساهمين كريح، في السنوات التي لا تحقق الشركة فيها ربحاً أو لمواجهة التوسع المنتظر في نشاطها⁽¹⁾.

ثانياً - دور الاحتياطي في زيادة رأسمال:

يلعب الاحتياط بأنواعه دوراً كبيراً في تقوية المركز المالي للشركة ودعم رأس مالها⁽²⁾، وقد تصل الشركة إلى زيادة رأس مالها عن طريق إدماج الاحتياطي أو جزء منه في رأس المال، ولهذه الطريقة مزايا بالنسبة للشركة ودائنيها والمساهمين على حد سواء، لأن الاحتياطي ما هو إلا أرباح مدخرة يجوز توزيعها في أي وقت على المساهمين، وإذا أدمج في رأس المال فإنه يكتسب الصفة القانونية لرأس المال، ومن ثم يمتنع توزيعه على المساهمين كأرباح، فيزيد ائتمان الشركة و الضمان العام للدائنين، كما أن وجود الاحتياط كبير للشركة يترتب عليه ارتفاع أسعار أسهمها في البورصة وزيادة الفارق بين قيمتها الاسمية و قيمتها الحقيقية، وهذا من شأنه إعاقة تداول الأسهم وتشجيع المضاربات⁽³⁾.

إن إدماج الاحتياطي في رأس مال الشركة تحقق مصلحة للمساهمين الذين يحصلون على أسهم جديدة بلا مقابل التي توزع على المساهمين بنسبة ما يملكه كل منهم من أسهم⁽⁴⁾، وفي الحقيقة أن المساهمين يحصلون على أسهم جديدة تمثل الزيادة التي طرأت بعد ضم الاحتياطي، وهذا دون صدور قرار من الجمعية العامة غير العادية فضلاً عن أنهم يستطيعون تداولها بكل سهولة. وإدماج الاحتياطي في رأس المال يتم بإحدى الوسيلتين:

الأولى - زيادة القيمة الاسمية للسهم بنسبة زيادة طارئة على رأس المال دون أن تتقاضى الشركة هذه الزيادة من المساهمين، بل تقوم بدفعها من الاحتياطي وتؤثر على السهم بقيمتها الجديدة.

1 - نعم حنا، رؤوف نئيس، النظام القانوني لزيادة رأس مال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 93.

2 - مرجع نفسه، ص 94.

3 - طه مصطفى كمال، القانون التجاري (مقدمة الأعمال التجارية و التجار، شركات مساهمة)، مرجع سابق، ص 404.

4 - مرجع نفسه، ص 405.

ثانيا - هي أن تصدر الشركة أسهما جديدة بقيمة الزيادة وتوزعها على المساهمين مجانا وتدفع قيمتها الاسمية من الاحتياطي⁽¹⁾.

ينص المشرع الجزائري في نص المادة 708 من التقنين التجاري بتخصيص أسهم جديدة للمساهمين بعد إلحاق الاحتياطيات أو الأرباح أو علاوات الإصدار قصد زيادة رأس المال.

ثالثا - أنواع الاحتياطي:

هناك أنواع من الاحتياط منها: القانوني، النظامي، الاختياري، المستتر.

أ - الاحتياطي القانوني:

يقصد به ذلك الاحتياط الذي ينص على وجوب تكوينه صراحة بموجب قانون، ويعد الاحتياطي القانوني الحد الأدنى من الاحتياطي الذي يجب على الشركة تحقيقه، وتتص أغلبية القوانين المقارنة بالزامية تكوين الاحتياطي القانوني، ولكنها تختلف في مقدار الاستقطاب الواجب قانونا⁽²⁾.

وألزم المشرع الجزائري الشركات التجارية بتكوين الاحتياط القانوني الذي لا يكون إلا إذا حققت الشركة أرباح وأن هذه الأرباح لا توزع بصفة كلية ومباشرة على المساهمين، بل أوجب القانون اقتطاع نسبة نصف عشر على الأقل من الأرباح ويخصص هذا الاقتطاع للتكوين مال احتياطي يدعى (احتياط قانوني)، و يكون اقتطاع هذا الاحتياط غير إلزامي إذا بلغ الاحتياطي عشر رأس المال، وي طرح من هذا الاقتطاع حصة الأرباح الآلية للعمال والخسائر وي طبق هذا على شركتي المساهمة والمسؤولية المحدودة وهذا تطبيقا لنص المادتين 721 و 722 من التقنين التجاري الجزائري.

ب - الاحتياطي النظامي:

يعتبر من الاحتياط الذي ينص على تكوينه في نظام الشركة، إذ يجوز للشركاء الاتفاق في عقد الشركة على اقتطاع الاحتياطي النظامي، ويذهب بعض الفقهاء إلى اعتبار هذا النوع من الاحتياطي يلحق برأس المال، ولا يجوز المساس به⁽³⁾.

1 - فوضيل نادية، شركات الأموال في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 323.

2 - نغم حنا، رؤوف ننييس، النظام القانوني لزيادة رأسمال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 95.

3 - مرجع نفسه، ص 97.

ج - الاحتياطي الاختياري:

هو عبارة عن أرباح مدخرة يكون من حق الشركاء دائما المطالبة بتوزيعها عليهم، ويسمى أحيانا بالاحتياطي ينطوي في الحقيقة على حرمان المساهمين من جزء من الأرباح التي كان من المفروض أن توزع عليهم، لذلك فقد أجاز بعض بشرط أن يكون الهدف من تكوينه تحقيق مصلحة مشروعة للشركة كعدم كفاية الاحتياط النظامي أو توقع نفقات إضافية أو استهلاك رأس المال، وبذلك فهو الاحتياط الذي يكون للشركة الخيار في تكوينه أو عدم تكوينه، وإذا لم يستثمر هذا الاحتياط في الغرض الذي خصص من أجل، فإن بعض الفقهاء يجيزون التصرف فيه وتوزيعه على المساهمين لاعتباره دينا على الشركة يجب تقييده في الخصوم لأنه لا يلحق برأس المال⁽¹⁾.

د - الاحتياطي المستتر:

القاعدة أنه يجب أن يتم القيد الاحتياطي في ميزانية الشركة في حقل خاص يطلق عليه الاحتياط الظاهر تمييزا عن الاحتياط المستتر الذي لا يظهر في الميزانية، ويترتب على هذا النوع من الاحتياطي مساوئ عديدة منها: أنه يخفي المركز المالي الحقيقي للشركة، أو يكون الباعث إليه غير مشروع كالتهرب من الضرائب أو أن يؤدي إلى حرمان المساهمين من استيفاء نصيبهم من الأرباح الحقيقية التي تحققها الشركة، كما يلحق ضررا بالمساهمين، كما يؤدي إلى انخفاض قيمة الأسهم عن سعرها الحقيقي فيما لو ظهرت الأرباح الحقيقية التي حققتها الشركة، حيث تلحق بذلك ضررا عند بيع المساهم أسهمه، ونظرا للمساوئ العديدة التي يتسبب بها هذا الاحتياطي، فإن معظم التشريعات حرّم تكوينه⁽²⁾، بما فيه المشرع الجزائري.

من المتفق عليه، أنه يمكن دمج الاحتياطي بجميع أنواعه لزيادة رأس المال، معادا الاحتياطي المستتر، غير أنه بالنسبة للاحتياطي القانوني يجب على الشركة إعادة تشكيله كونه وسيلة احتياطية، الهدف منه الدفاع عن رأس مال الشركة، و يتم إدماج الاحتياطي لزيادة رأس مال عن طريق زيادة القيمة الاسمية للأسهم القديمة، حتى تصبح القيمة الاسمية تتناسب مع القيمة الحقيقية⁽³⁾.

1 - يوسف فتيحة، أحكام الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 190.

2 - نغم حنا، رؤوف نئيس، النظام القانوني لزيادة رأسمال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 98.

3 - يوسف فتيحة، مرجع سابق، ص 190.

المطلب الثاني

الطرق غير الشائعة في زيادة رأسمال شركة المساهمة

يوجد عدة طرق غير شائعة في زيادة رأس المال، تأخذ بها بعض القوانين وهذه الطرق تكون إما عن طريق تحويل الديون وسندات القرض إلى أسهم (الفرع الأول)، أو عن طريق زيادة القيمة الاسمية للأسهم أو عن طريق تحويل حصص التأسيس إلى أسهم (الفرع الثاني).

الفرع الأول

زيادة رأسمال بتحويل الديون وسندات القرض إلى أسهم

قد تلجأ شركة المساهمة أثناء حياتها إلى زيادة رأسمالها، ولكن تجد نفسها غير قادرة على إصدار أسهم جديدة، وهذا سبب الديون التي على عاتقها، وهذا ما يجعلها تقوم بتحويل ديونها إلى أسهم (أولاً) أو بتحويل سندات القرض التي تصدرها إلى أسهم (ثانياً).

أولاً - زيادة رأس المال بتحويل الديون إلى أسهم:

يقصد بالديون، تلك الديون التي تثبت بغير سندات القرض. فشركة المساهمة قد تلجأ إلى زيادة رأسمالها بتحويل الديون المترتبة عليها كلها أو جزء منها إلى أسهم. إذ قد يحدث أن تكون الشركة مثقلة بالديون، ويكون مركزها المالي متدهور وعلى هذا النحو لا تستطيع أن تلجأ إلى اقتراض ولا إصدار أسهم جديدة، ولذلك لعدم ثقة الجمهور بمركزها المالي، وتضطر في هذه الحالة إلى مطالبة دائنيها لتحويل ديونهم إلى أسهم⁽¹⁾.

كما تلجأ الشركة إلى هذه الطريقة من الزيادة، عندما تخشى امتناع الجمهور عن الاكتتاب بالأسهم الجديدة إذا طرحها من أجل زيادة رأسمالها⁽²⁾، أو عندما تخشى الشركة أن يعرض المساهمون أنفسهم عن استعمال الأفضلية التي منحهم إياها القانون لاكتتاب في الأسهم الجديدة، فيؤدي ذلك إلى تدهور قيمة أسهم تلك الشركة في الأسواق المالية، وعلى الرغم أن الدائنين غير ملزمين بتحويل ديونهم إلى أسهم حيث أن المسألة قائمة على موافقتهم، حيث من مصلحتهم الموافقة على ذلك، أو يقوم بطلب إشهار إفلاس الشركة في حالة كون موجودات الشركة أقل من ديونها، وفي حالة حصول الموافقة من الدائنين بعد

1 - نغم حنا، رؤوف ننيس، النظام القانوني لزيادة رأسمال شركة المساهمة، المرجع السابق، ص 109.

2 - سامي فوزي محمد، الشركات التجارية (الأحكام العام والخاصة)، مرجع سابق، ص 387.

طلب الشركة بتحويل الديون التي كانت على عاتقها إلى أسهم، ففي هذه الحالة يصبح الدائنين مساهمين جدد في الشركة، وهذا يجعل الشركة تتحسن في التسيير وتجعلها تعمل بأكثر فعالية لتحقيق الأرباح، ويجب أن تكون قيمة هذه الأسهم التي تصدرها الشركة بهذه الطريقة مساوية لقيمة الدين الذي على عاتقها، ويرى الفقهاء أن جميع الديون مهما كان نوعها يمكن تحويل مبالغها إلى رأس مال بشرط موافقة أصحابها على ذلك⁽¹⁾. وأجاز المشرع للمكتب أن ينفذ التزامه عن طريق المقاصة بين الأسهم الجديدة و بين الدين الذي يكون للمكتب في ذمة الشركة، وهو ما نصت عليه المادة 688 من التقنين التجاري « تصبح الأسهم الجديدة مسددة القيمة لمقاصة مع ديون معينة المقدار ومستحقة الأداء من الشركة... ».

ثانيا - زيادة رأسمال بتحويل سندات القرض إلى الأسهم:

يعرّف الفقهاء سندات القرض القابلة للتحويل إلى أسهم:

« بأنها عبارة عن صكوك ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تصدرها الشركات المساهمة، تعطى للمكتتبين مقابل المبالغ التي أسلفوها للشركة، على أن يكون لأصحابها الحق بتحويلها إلى أسهم »⁽²⁾.

الديون التي تكون في الغالب على الشركة هي سندات قرض، إذا عجزت عن الوفاء بها تعرض على دائنيها تحويل سنداتهم إلى أسهم، ليصبحوا مساهمين في شركة، وإن تحويل هذه السندات إلى أسهم، تعد طريقة من طرق زيادة رأس مال شركة المساهمة، والتي أجازها المشرع الجزائري في نص المادة 688 من التقنين التجاري: «.. وإما بتحويل السندات بامتيازاتها أو بدونها ».

السندات القابلة للتحويل للأسهم، قد أدخلها المشرع إلى التقنين التجاري، بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-08، تحت عنوان القسم الفرعي السادس "قيم منقولة أخرى" في الفقرة الأولى، وذلك في المواد من 715 مكرر 114 إلى 715 مكرر 125 من التقنين التجاري، وهذه السندات هي عبارة عن صكوك ذات قيمة اسمية واحدة، قابلة للتداول، وهذا ما نستخلصه من نص المادة 715 مكرر 115 من التقنين التجاري على ما يلي: « تخضع السندات الاستحقاق القابلة للتحويل للأحكام المنصوص عليها في القسم الفرعي المتعلق

1 - نغم حنا، رؤوف ننييس، النظام القانوني لزيادة رأسمال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص ص 110-111.

2 - مرجع نفسه، ص 113.

بسندات الاستحقاق»، وهذه الأخيرة نظمت أحكامها بموجب المواد من 715 مكرر 81 إلى 715 مكرر 119 من التقنين التجاري.

يتم زيادة رأس المال عن طريق عرض الشركة لأصحاب السندات بطلب تحويل سنداتهم إلى أسهم فتتخلص من ديونها وينقلب أصحاب السندات من الدائنين إلى شركاء في الشركة⁽¹⁾، و ذلك برغبة حاملي السندات والذين يريدون تحويلها، ويكون ذلك حسب شروط وأسس التحويل المحددة في عقد إصدار سندات الاستحقاق ويبين هذا العقد بأن التحويل سيتم إما في فترة أو فترات اختيارية محددة، وإما في أي وقت كان⁽²⁾، ويفهم من هذا أن أصحاب السندات الخيار بين قبول التحويل أو قبض القيمة الاسمية للسند⁽³⁾.

إذا تم التحويل السندات إلى أسهم، فلا يجوز أن يكون سعر إصدار سندات الاستحقاق أقل من القيمة الاسمية للأسهم التي تؤول إلى أصحاب سندات الاستحقاق⁽⁴⁾ ويترتب على التحويل زيادة رأس مال شركة المساهمة، وتغيير مركز أصحاب السندات من الدائنين إلى المساهمين، بالإضافة إلى ازدياد الضمانات التي يعول عليها دائنون الشركة⁽⁵⁾.

الفرع الثاني

زيادة رأس مال الشركة عن طريق زيادة القيمة الاسمية للسهم أو تحويل حصص التأسيس إلى أسهم

تلجأ الشركة إلى زيادة رأسمالها وذلك إما لحاجتها إلى توسيع نشاطها أو لعدم كفاية الأموال التي تملكها، فتقوم بالبحث عن سبل أخرى لزيادة رأس مالها، إما بزيادة القيمة الاسمية للسهم (أولا)، أو عن طريق تحويل حصص التأسيس إلى الأسهم (ثانيا).

أولا - زيادة رأس مال عن طريق زيادة القيمة الاسمية للأسهم:

إنّ زيادة رأس مال شركة المساهمة عن طريق زيادة القيمة الاسمية للأسهم يمكن أن تتحقق بطريقتين:

1 - عمورة عمار، شرح قانون التجاري، مرجع سابق، ص 263.

2 - المادة 715 مكرر 2/118 من التقنين التجاري الجزائري.

3 - عمورة عمار، مرجع سابق، ص 263.

4 - المادة 715 مكرر 119 من التقنين التجاري الجزائري.

5 - يوسف فتيحة، أحكام الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 189.

- إدماج الاحتياطي في رأس المال ويزاد القيمة الاسمية للأسهم بنسبة المبالغ التي يحصل إدماجها في رأس المال (تم دراسته).

- أن تقرر الشركة إلزام المساهمين بأن يسددوا الفرق بين القيمة الاسمية المقررة عند التأسيس للأسهم التي اكتتبوا فيها، والقيمة التي رفعت إليها الأسهم بمناسبة الزيادة، ويترتب على هذه الطريقة زيادة أعباء المساهمين وتشديد مسؤوليتهم في الشركة بمقدار الزيادة التي تقررت⁽¹⁾، وهذا ما أخذ به المشرع الجزائري في حالة زيادة رأس مال، وذلك في نص المادة 687 من التقنين التجاري: « يزداد رأس مال الشركة إما بإصدار أسهم جديدة أو بإضافة قيمة اسمية للأسهم الموجودة »، وتعد هذه الطريقة من أبسط السبل لزيادة رأس مال، غير أنها تحتاج إلى موافقة كل المساهمين عليها بالإجماع، ويجب على كل مساهم أن يؤدي الفرق عن كل سهم ويجب أن تكون القيمة الاسمية للأسهم بعد الزيادة متساوية.

تباينت الآراء بين المنع والإجازة لزيادة رأس المال عن طريق زيادة القيمة الاسمية للأسهم، فالتشريع العراقي منع زيادة رأس المال عن طريق زيادة القيمة الاسمية للأسهم، أما المشرع الجزائري لا يقرر زيادة رأس المال بإضافة القيمة الاسمية للأسهم، إلا بقبول المساهمين بالإجماع⁽²⁾.

ثانيا - زيادة رأس المال بتحويل حصص التأسيس إلى أسهم:

كما أشرنا سالفا في الفصل الأول من دراسة على أن حصص التأسيس عبارة عن صكوك لا تمثل نصيبا في رأس المال على خلاف أسهم المساهمين، فهي صكوك لا قيمة اسمية لها، وإنما تتمتع بقيمة فعلية تتحدد بناء على ما يقرر لها من أرباح، ونظرا لما تتطوي عليه حصص التأسيس من المخاطر كونها لا تمثل نصيب في رأس المال، إذ تجعل أصحابها دائما في مركز ممتاز عن أصحاب الأسهم. فالتشريع المقارن يمنع كليا بنص صريحا جواز إصدار حصص التأسيس⁽³⁾، وهو ما عمل به مشرع الجزائري أين منع إصدار حصص التأسيس بنص صريح⁽⁴⁾.

1 - نغم حنا، رؤوف ننييس، النظام القانوني لزيادة رأسمال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 118.

2 - المادة 689 من التقنين التجاري الجزائري.

3 - نغم حنا، رؤوف ننييس، مرجع سابق، ص 123.

4 - المادة 715 مكرر 31 من التقنين التجاري الجزائري: "يحظر إصدار حصص المستفيدين أو حصص المؤسسين...".

زيادة رأس مال شركة المساهمة عن طريق تحويل حصص التأسيس إلى أسهم، لا تحقق النتائج المطلوبة التي تريدها الشركة عند زيادة رأس مالها ، وذلك على أساس أن هذه الحصص لا تمثل أموال نقدية، بل هي عبارة عن مكافأة تدفع للمؤسسين أو لمن يقدم خدماته للشركة تقديرا لجهودهم، فعند تحويلها إلى رأس مال فإن رأس مال الشركة الاسمي يزداد، لكن دون أن يقابل ذلك زيادة حقيقية في أموال الشركة، وقد سمح المشرع المصري بإنشاء الحصص التأسيس و لكن أخضعها لشروط، كما يجوز للجمعية العامة للشركة إلغاء حصص التأسيس وأن تقرر هذه الجمعية، بناء على اقتراح مجلس الإدارة تحويل هذه الحصص إلى أسهم لزيادة رأس مال بقيمتها في حدود رأس المال المرخص به⁽¹⁾. وكل شكل خاص لإلغاء الحصص جائز بمقتضى نص المادة 34 من قانون الشركات المصري، وإنما يشترط لتحويل الحصص إلى أسهم ما يشترط لإلغائها وذلك بعد مضي ثلث مدة الشركة أو عشر سنوات مالية على الأكثر من تاريخ إنشاء تلك الحصص ما لم ينص نظام الشركة على مدة أقصر⁽²⁾.

المبحث الثاني

إجراءات إصدار الأسهم والاكتتاب فيها

أخضع المشرع الجزائري شركات المساهمة التي تلجأ إلى زيادة رأسمالها بهدف الحصول على أموال إضافية التي تحتاجها لتوسيع أعمالها ولمواجهة التزاماتها⁽³⁾، إلى إجراءات صارمة ذلك أثناء إصدارها لأسهم جديدة لجمهور المدخرين للاكتتاب فيها، وذلك بانعقاد الجمعية العامة غير العادية للمساهمين المختصة بتعديل عقد الشركة، بالإضافة إلى الحصول على ترخيص مسبق من قبل هيئات متخصصة قبل إصدار أسهم و طرحها على الجمهور (المطلب الأول). كما ألزمها المشرع بإتباع إجراءات لاحقة متعلقة بتوظيف الأسهم وتسويقها، وكيفية قيدها في بورصة القيم المنقولة (المطلب الثاني).

1 - حنا نغم، رؤوف نني، النظام القانوني لزيادة رأسمال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص ص 124 - 125 - 127.

2 - طه مصطفى كمال، القانون التجاري (مقدمة الأعمال التجارية و التجار، شركات مساهمة)، مرجع سابق، ص 404.

3 - أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 73.

المطلب الأول

الإجراءات السابقة لإصدار الأسهم

يجب على شركة المساهمة احترام و إتباع إجراءات أولية أو سابقة لإصدار أسهم جديدة بهدف زيادة رأس مال الشركة المتمثلة في انعقاد الجمعية العامة غير العادية، وحصول على ترخيص إصدار هذه الأسهم (الفرع الأول)، بالإضافة إلى إعلام الجمهور وإشهار هذا الإصدار في النشرات القانونية (الفرع الثاني).

الفرع الأول

انعقاد الجمعية وحصول على ترخيص

تقوم شركة المساهمة أثناء نشاطها باتخاذ قرارات منها انعقاد الجمعية العامة غير العادية حيث هذه الأخيرة الحق اتخاذ قرارات خطيرة بما فيها تعديل عقد التأسيس أو زيادة رأس مال عن طريق إصدار أسهم جديدة (أولاً)، وكما يلزم القانون الشركة المصدرة للأسهم الجديدة الحصول على ترخيص من هيئة المختصة بذلك (ثانياً).

أولاً - انعقاد الجمعية العامة غير العادية:

هي الجمعية التي يناط بها اختصاص في اتخاذ القرارات الخطيرة في حياة الشركة والتي تدور حول تعديل عقد التأسيس أو النظام الأساسي للشركة، فهذه القرارات لا يجوز للهيئة العامة أن تتخذها إلا وهي منعقدة بصفة غير عادية⁽¹⁾.

لهذه الجمعية ذات طابع استثنائي، إلا أن نظام الشركة هو قانون المتعاقدين، وطبقاً للقواعد العامة لا يجوز تعديله إلا بموافقة جميع المتعاقدين، لكن الضرورات العملية تقضي بالعدول عن الحكم بالقواعد العامة، وإعطاء الجمعية العامة غير العادية للمساهمين حق تعديل نظام الشركة بأغلبية خاصة⁽²⁾.

تطبق على الجمعية العامة غير العادية، أحكام المتعلقة بتكوين الجمعية العامة العادية، بحيث تختلف عن هذه الأخيرة في أنها لا تتعقد سنوياً، بل كلما دعت الضرورة إلى ذلك، حسب ما تتطلبه اختصاصاتها، بحيث يحق لكل المساهمين حضور جلساتها مهما كان عدد الأسهم التي يمتلكونها، ولا يجوز للنظام الأساسي للشركة أن ينص على ضرورة

1 - العكيلي عزيز، الوسيط في الشركات التجارية (دراسة فقهية وقضائية مقارنة)، طبعة 2، دار الثقافة للنشر و التوزيع، عمان، 2010، ص 313.

2 - العريني فريد محمد، الفقي محمد السيد، القانون التجاري (الشركات التجارية)، مرجع سابق، ص 594.

توافر نصاب معين من الأسهم كي يستطيع المساهم حضور جلساتها، وبما أن المشرع لم يتعرض بالنص على من له حق استدعاء الجمعية العامة غير العادية⁽¹⁾، إذن يعود ذلك إلى مجلس الإدارة أو مجلس المديرين مثل ما هو الشأن بالنسبة للجمعية العامة العادية حسب نص المادة 2/676 من التقنين التجاري، كما تخضع الجمعية العامة غير العادية لجميع الإجراءات المتعلقة بإخطار المساهمين وتبليغهم بالمعلومات الخاصة بالمساهمين وأعضاء مجلس الإدارة والوثائق اللازمة التي اشترطها القانون في الجمعيات العامة كجدول الحسابات والنتائج التلخيصية للشركة، كما يجب أن يقدم إليها تقرير مندوبي الحسابات إذا ما احتاجت إليه، هذا ما نصت عليه نص المادة 7/678 من التقنين التجاري.

لا يمكن للجمعية العامة غير العادية الاجتماع والمداولة في شؤون الشركة من أمر التعديل إلا إذا حضر عدد من المساهمين أو الممثلين الذين يمتلكون النصف (1/2) على الأقل في الدعوة الأولى، وعلى من يملك ربع (1/4) الأسهم من ذوي حق التصويت في الدعوة الثانية، فإذا لم يتوفر هذا النصاب أي (من يملك ربع الأسهم) جاز تأجيل الاجتماع الثاني لفترة لا تفوق أكثر من شهرين وذلك ابتداءً من يوم استدعائها للاجتماع الثاني مع ضرورة توافر من يمثل ربع الأسهم، وقرارات الجمعية لا تأخذ إلا بموافقة ثلثي الأصوات المعبر عنها أي المصوتة فعلا ولا تؤخذ الأوراق البيضاء أي الممتنعة إذا ما أجريت العملية عن طريق الاقتراع⁽²⁾، ونظرا لخطورة الموضوع الذي تبث فيه الجمعية العامة غير العادية، فقد اشترط المشرع ألا يتم التصويت إلا من طرف مالك الأسهم دون المنتفع بها⁽³⁾.

تختص الجمعية العامة غير العادية وحدها بتعديل القانون الأساسي للشركة، وهذا الحق من النظام العام، لا يجوز استبعاده أو تقييده بنص في نظام الشركة، غير أن هذا الحق المخول للجمعية ليس مطلقا، بل قيده القانون بمنع الجمعية من اتخاذ قرارات يكون من شأنها الزيادة في التزامات المساهمين حسب نص المادة 1/674 من التقنين التجاري الجزائري، يمنع على الجمعية العامة غير العادية تعديل نظام الشركة بتفضيل وتمييز

1 - يوسف فتيحة، أحكام الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 175.

2 - المادة 2/674 من التقنين التجاري الجزائري.

3 - المادة 1/679 من التقنين التجاري الجزائري.

الأغلبية وتقرير امتيازات لها على حساب الأقلية، وكما يمنع على الجمعية العامة غير العادية لإصدار قرار التعديل لاعتداء على حقوق التي اكتسبها الغير قبل الشركة⁽¹⁾. فالجمعية العامة غير العادية وحدها حق الاختصاص باتخاذ قرار زيادة رأس مال بناءً على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالات المنصوصة في نص المادة 691 من التقنين التجاري الجزائري، والقرار الصادر من الجمعية العامة غير العادية عن زيادة رأس مال يكون للشركة حق إصدار أسهم جديدة وعرضها للجمهور المدخرين للاكتتاب فيها، وعليها أن تباشر ذلك في آجال أقصاه خمس سنوات ابتداءً من تاريخ انعقاد الجمعية العامة التي قررت ذلك⁽²⁾.

ثانيا - الحصول على ترخيص لإصدار الأسهم:

يتم إصدار الأسهم بمناسبة زيادة رأس مال الشركة، إما باللجوء إلى العلني للادخار أو دون اللجوء العلني للادخار، فإذا كان الإجراء هو الإصدار باللجوء العلني للادخار، فإن شركة المساهمة يجب أن تحصل على تأشيرة من "لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة"، أما إذا كان الإجراء المتبع هو الإصدار دون اللجوء العلني للادخار، فإن الأمر بسيط لأنه إجراء داخلي، الهدف منه هو جلب فئة معينة فقط من المكتتبين، و هم المساهمون القدامى⁽³⁾، حيث تقوم لجنة بتحديد شروط حجم الإصدار للشركة المصدرة للقيم المنقولة⁽⁴⁾.

أ - شروط الإصدار:

اشتترت لجنة ت.م.ع.ب على الشركات التي تقدم طلب قبول سندات رأسمالها لتداول في البورصة أن لا يقل قيمة رأسمالها عن خمس مائة مليون دينار جزائري ويجب على شركة أن توزع على جمهور سندات تمثل 20 % من رأسمالها الاجتماعي على الأقل وذلك

1 - فوضيل نادية، شركات الأموال في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص ص 299 - 700.

2 - المادة 1/692 من التقنين التجاري الجزائري.

- لقد وردت بعض الاستثناءات على هذا الآجال: لا يطبق هذا الآجال على زيادات رأس المال التي يمكن تحقيقها بواسطة تحويل السندات إلى أسهم أو تقديم سند الاكتتاب، ولا يطبق كذلك على الزيادات التكميلية المخصصة لأصحاب السندات الذين اختاروا التحويل أو أصحاب سندات الاكتتاب الذين يكونون من مارسوا حقوقهم في الاكتتاب. كما لا يطبق هذا الآجال على زيادات رأس مال المقدمة نقدا والناجئة عن الاكتتاب للأسهم تم إصدارها بعد زوال حق الاختيار.

3 - تغريب رزيقة، النظام القانوني للسهم في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 75.

4 - حمليل نورة، النظام القانوني لسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص 313.

يوم الإدخال على أبعد تقدير⁽¹⁾، حيث لجنة قامت بتحديد الحد الأدنى للإصدار لقبول الترخيص دون أن تحدد الحد الأقصى التي تركت القرار للجمعية العامة للفصل في ذلك، ويجب على الشركة التي تقوم بإصدار القيم المنقولة إتباع إجراءات نص عليها القانون تحت طائلة العقوبات أو بطلان الإجراء.

ب - تأشيرة من لجنة مراقبة البورصة:

عندما تلجا الشركة إلى رفع رأسمالها بإصدار أسهم جديدة بقدر الزيادة المراد تحقيقها طبقا لما قرره الجمعية العامة غير العادية للمساهمين، عليها إتباع الخطوات ذاتها التي نص عليها القانون التجاري عند طرح الأسهم حين تأسيس الشركة عن طريق اللجوء إلى الدعوة العلنية للادخار، أي تطبيق بعض الأحكام الاككتاب الأصلي⁽²⁾، المتمثلة في "المذكرة الإعلامية وطبع بيان إعلامي ونشره"، وهذا ما نصت عليه المادة 703 من التقنين التجاري الجزائري على أنه: « تقوم الشركة عند بداية الاككتاب بإجراء الإشهار التي تحدد كیفياتها عن طريق التنظيم »، والمرسوم التنظيمي الذي نظم هذه الإجراءات هو المرسوم التنفيذي رقم 95-438 السالف الذكر المتعلق بتطبيق أحكام القانون التجاري المتعلق بشركات المساهمة والتجمعات والتي تمت تكملته بموجب نظام لجنة ت.م.ع.ب رقم 96-02 السالف الذكر.

اكتفى المشرع الجزائري بالتأشيرة التي تصدرها لجنة ت.م.ع.ب على المذكرة الإعلامية التي تودعها شركة المساهمة قبل بداية عملية الاككتاب، وذلك في أجل شهرين على الأقل قبل التاريخ المقرر للإصدار وتكون تأشيرة اللجنة على المذكرة حول نوعية الإعلام المقدم للجمهور ومدى مطابقته لنصوص التشريعية والتنظيمية السارية المفعول ولا تقوم بتقديم ملاحظات حول العملية المقترحة⁽³⁾. فعلى كل شركة تقوم بإصدار قيم منقولة باللجوء العلني للادخار أن تضع مذكرة إعلامية ترمي إلى إعلام الجمهور، حيث تتضمن هذه المذكرة العناصر الإعلامية التي من شأنها تمكن المستثمر من اتخاذ قراره عن دراية⁽⁴⁾.

1 - انظر نص المادة 7 من النظام رقم 01-12، مؤرخ في 12 جانفي 2012، المتعلق بالنظام العام ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 41، الصادر في 15 يوليو 2012، المعدل والمتمم لنظام رقم 97-03، مؤرخ في 18 نوفمبر سنة 1997، ج ر عدد 87، الصادر في 29 ديسمبر 1997.

2 - أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 91.

3 - المادة 4 من النظام رقم 96-02، السابق الذكر.

4 - المادة 3 من النظام رقم 96-02، السابق الذكر.

ج - بيانات المذكرة الإعلامية:

يجب أن يحتوي الإعلان على البيانات التالية:

- 1 - موضوع الشركة باختصار،
 - 2 - تاريخ انتهاء أجل الشركة العادي،
 - 3 - أصناف الأسهم الصادرة وخصائصها،
 - 4 - الامتيازات الخاصة المنصوص عليها في القانون الأساسي لفائدة كل شخص،
 - 5 - شروط الإصدار في جمعيات المساهمين وممارسة حتى التصويت والأحكام المتعلقة بمنح حق التصويت إن اقتضى الأمر،
 - 6 - الشروط الموجودة في القانون الأساسي التي تقيد التنازل الحر عن الأسهم عند الاقتضاء،
 - 7 - الأحكام المتعلقة بتوزيع الأرباح وتكوين الاحتياطات، وتوزيع فائض التصفية،
 - 8 - مبلغ سندات الاستحقاق التي تقبل التحويل إن اقتضى الأمر إلى أسهم تم إصدارها في السابق وأجال ممارسة الاختيار الذي يمنح الحاملين أو الإشارة إلى إمكانية التحويل واسمه في كل وقت،
 - 9 - المبلغ غير المستهلك لمستندات الاستحقاق الأخرى الصادرة مسبقا والضمانات الملازمة لها،
 - 10 - مبلغ القروض الخاصة بسندات الاستحقاق التي تضمنتها الشركة أثناء عملية الإصدار الجزء المضمون من هذه القروض عند الاقتضاء⁽¹⁾.
- بالإضافة إلى العناصر الإجبارية المنصوص عليها في القانون التجاري التي يجب أن تنظمها مذكرة الإعلامية، وفي الإطار المهمة التي تقوم بها لجنة ت.م.ع.ب ألا وهي حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة وإفادة المستثمر بإعلام واف يمكنه اتخاذ قراره⁽²⁾.
- قد حددت اللجنة ت.م.ع.ب بيانات إضافية تهدف إلى إفادة المستثمر (المدخر) بالوضعية المالية للمصدر (الشركة) وهي:
- 1 - تقديم مصدر القيم المنقولة وتنظيمه (أي تقديم بتعريف الشركة).
 - 2 - وضعيته المالية.

1 - المادة 10 من المرسوم التنفيذي رقم 438/95 السالف الذكر.

2 - أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 92.

3 - تطور نشاطه.

4 - موضوع العملية المزمع انجازها وخصائصها.

يجب أن تؤرخ هذه المذكرة ويوقع عليها الممثل الشرعي للمصدر وكذا المحافظ(و) الحسابات(1).

كما يجوز للجنة أن تطلب توضيح المعلومات المقدمة لها من طرف الشركة وذلك حول "المذكرة الإعلامية" ويطلب منها تعديلها أو إتمامها وهذا كلما دعت الحاجة لحماية المستثمر(2)، وكما يمكن للجنة أن ترفض منح تأشيرة على مذكرة الإعلامية لأسباب التالية:

1 - إذا كانت المذكرة الإعلامية غير مطابقة لأنظمة اللجنة وتعليماتها،

2 - إذا كانت المذكرة غير مرفقة بالوثائق المنصوص عليها في أنظمة اللجنة،

3 - إذا كانت المذكرة غير مكتملة أو غير صحيحة فيما يخص بعض النقاط أو إذا

أهملت ذكر وقائع من اللازم الإشارة إليها المذكرة،

4 - إذا كانت الطلبات الخاصة بتعديلات المذكرة المبلغة من طرف اللجنة غير

مرضية،

5 - إذا كانت حماية المدخر تقضي ذلك.

في جميع الحالات تقوم لجنة بإعلام المصدر في الوقت المناسب وقد تبدي رأيها من جديد على أساس المعلومات الجديدة المقدمة من طرف المصدر(3).

بالرجوع إلى التعليمات لجنة ت.م.ع.ب رقم 97-03(4) نجد أنها فصلت في محتوى البيانات المتعلقة بالعملية والمعلومات خاصة بالمصدر ونشاطه، وفي مضمون الإعلام المالي، حيث يجب أن يحتوي الإعلان على بيانات الخاصة بعملية الإصدار والمتمثلة فيما يلي:

- تخصيص الأموال هل هي لأغراض استثمارية أو لتعزيز البيئة المالية للشركة.

- إعطاء المعلومات حول رأس مال الشركة (تكوينه، تطوره، تغيراته).

1 - المادة 2/3 من النظام 96-02 المتمم بنص المادة 2 من النظام رقم 04-01 السابق ذكره.

2 - المادة 5 من النظام رقم 96-02 السابق ذكره.

3 - المادة 6 من النظام رقم 96-02 السابق ذكره.

4 - التعليمات رقم 97-03 الصادرة عن اللجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بتاريخ 30 نوفمبر 1977، المتضمنة تطبيق النظام رقم 96-02 المؤرخ في 22 جوان 1996 المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ إلى علاقة الادخار من إصدار القيم المنقولة. للإطلاع أكثر أنظر الموقع: www.COSOB.com.dz

- توزيع رأس مال و تحديد مساهمين الذين يحزون على أكثر من 5 % من رأس مال.
 - تعريف بنشاط شركة (حجم إنتاجها خلال سنتين الأخيرتين، المنشآت الأساسية للشركة، المعلومات الخاصة بالعاملين بها، المعلومات الخاصة بالاستثمارات التي تمت المبادرة فيها خلال السنتين المنصرمتين)، وكذا النزاعات المرفوعة أمام القضاء والتي لها تأثير على وضعية المالية للمصدر ونشاطه ونتائجه، وتحديد العقود الهامة التي أبرمتها الشركة، وكذلك التعهدات التي التزمت بها.

- نشر الجداول المالية للسنوات الثلاث الأخيرة من النشاط⁽¹⁾.

الفرع الثاني

النشر والإشهار لعملية الإصدار

لا تنتظر اللجنة ت.م.ع.ب في طلب الشركة للحصول على ترخيص لإصدار القيم المنقولة من جانب التقني للعملية، وإنما تهتم بالتنوع الإعلامية الجمهور بمناسبة هذا الإصدار، حيث تقوم اللجنة بمراقبة مدى احترام المصدر (الشركة) للنصوص التشريعية والتنظيمية المتعلقة بالنشرات القانونية الواجب نشرها (أولاً)، إلى جانب هذا فإن شركة المزعمة لإجراء الإصدار، فإنها تفتح أبوابها لمخدرات الجمهور، فألزمها القانون باتخاذ إجراء الإشهار على مستوى مقر الشركة ولدى الوسطاء الماليين وعلى مستوى الجرائد الوطنية (ثانياً).

أولاً - النشرات القانونية:

تلتزم شركة المصدرة للسهم بنشر إعلان في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية (B.O.A.L) قبل الشروع في عمليات الإصدار وقبل أي إجراء يتعلق بالإشهار⁽²⁾، وقد أصدرت لجنة ت.م.ع.ب تعليمية تتضمن النشرات القانونية الواجب نشرها والبيانات التي يجب أن تتضمنها وهي التعليمية رقم 03/97 السالفة الذكر.

يتم إعلام الجمهور بإصدار الأسهم الجديدة وكفايتها عن طريق إعلان يحتوي خصوصاً على البيانات الآتية:

1 - تسمية الشركة متبوعة برمزها عند الاقتضاء.

2 - شكل الشركة.

1 - أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستمر في القيم المنقولة في قانون الجزائري، مرجع سابق، ص 92.

2 - تعريث رزيقة، النظام القانوني للسهم في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 76.

3 - مبلغ الرأسمال.

4 - عنوان مقر الشركة.

5 - رقم تسجيل الشركة في السجل التجاري.

6 - مبلغ زيادة الرأسمال.

7 - تواريخ افتتاح للاكتتاب وقفله...

ينشر هذا الإعلان قبل (6) أيام على الأقل من تاريخ افتتاح الاكتتاب في نشرة قانونية للولاية التي يوجد فيها مقر الشركة وبالإضافة إلى ذلك يجب إدراج البيان المنشور في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية قبل (6) أيام على الأقل من تاريخ افتتاح الاكتتاب⁽¹⁾.
الغرض من هذه النشرات هو توفير أكبر قدر من المعلومات للجمهور وتوفير إعلام مناسب وملائم للمهتمين بالاكتتاب لتمكينهم من اتخاذ القرارات على دراية تامة بوضعية الشركة، كما تهدف اللجنة ت.م.ع.ب من وراء هذا الإعلام إلى حماية السوق من المعلومات الخاطئة⁽²⁾.

ثانيا - الإشهار بعملية الإصدار:

بعد تأشيرة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة على المذكرة الإعلامية يجب أن تنشر (إشهار) المذكرة الإعلامية للجمهور مرفقة ببيان إعلامي يلخص فيه ما جاء في المذكرة الإعلامية، وتقدم فيه المعلومات الأكثر أهمية ودلالة فيما يخص المصدر (الشركة) والعملية المراد انجازها كما يجب أن يشير البيان إلى رقم التأشيرة للمذكرة الإعلامية التي منحت من طرف اللجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، وبالإضافة إلى ذلك يؤرخ البيان ويوقع عليه من طرف الممثل الشرعي للمصدر⁽³⁾.

توضع المذكرة الإعلامية والبيان الإعلامي تحت تصرف الجمهور في مركز المؤسسة المصدرة ولدى الوسطاء الماليين المكلفين بالتوظيف، ويسلم البيان لكل مكتب ويرسل إلى كل شخص يلتمس منه الاكتتاب بغية التطلع عليها وتوزيع المنشورات عن العملية مجانا⁽⁴⁾.

1 - المادة 9 من مرسوم تنفيذي رقم 438/95 السابق ذكره.

2 - حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص 314.

3 - المادة 7 من النظام رقم 96-02 السابق ذكره.

4 - حمليل نواره، مرجع سابق، ص 317.

بالإضافة إلى ذلك يلتزم المصدر (الشركة) بنشر إعلان في جريدة واحدة على الأقل توزع في كامل التراب الوطني لإعلام الجمهور بالعملية المراد إنجازها مع الإشارة إلى رقم تأشيرة المذكرة الإعلامية⁽¹⁾.

المطلب الثاني

الإجراءات اللاحقة لإصدار الأسهم

تعتبر السوق الأولية سوقا جديدة وهي واسعة الانتشار وهي مفتوحة على الجمهور للاكتتاب فيه⁽²⁾. ويتم ذلك عن طريق شبابيك موزعة في كامل التراب الوطني من بنوك ومؤسسات مالية، ووظيفة هذه الأخيرة هي تسويق وتوظيف الإصدارات المطروحة من طرف شركات المساهمة وبيعها للجمهور (الفرع الأول). ويتم تداول هذه الأوراق المالية في الأسواق الرئيسية وهي البورصة القيم المنقولة والتي يجب على الشركة المصدرة القيام بإجراءات قانونية لازمة للقيود الأسهم في البورصة (الفرع الثاني).

الفرع الأول

توظيف الأسهم

تعتبر عمليتي الإصدار والتوظيف عمليتان متكاملتان، حيث لا يمكن تصور إصدار أوراق مالية دون توظيفها و العكس غير صحيح، فنقوم بتعريف توظيف وأنواعه (أولا)، وكيفية توظيف وتسويق هذه الأسهم (ثانيا).

أولا - تعريف التوظيف وأنواعه:

يعتبر التوظيف عملية تسويق القيم المنقولة من طرف الوسطاء من أجل جلب أكبر عدد ممكن من المشتريين في للقيم المنقولة.

أ - تعريف بتوظيف الأسهم:

يعرف توظيف بأنه عملية البحث عن المكتتبين في الإصدارات الجديدة، أو مشتريين للأسهم والسندات التي تم إصدارها، سواء كان الإصدار بواسطة اللجوء العلني للادخار أو من دونه بغص النظر عن القائم بالعملية، سواء قامت بها الشركة المصدرة أو عن طريق شخص آخر⁽³⁾ و يكون هذا الأخير شخص معنوي والذي يدعى بالوسيط الذي يقوم بعملية

1 - المادة 13 من النظام رقم 96-02 السابق ذكره.

2 - تعريبت رزيقة، النظام القانوني للسهم في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 82.

3 - حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائر، مرجع سابق، ص 318.

توظيف القيم المنقولة⁽¹⁾، والتي تكون بنوك ومؤسسات مالية وشركات تجارية التي تتمحور نشاطاتها أساسا حول القيم المنقولة ويتم اعتماد الوسطاء في عمليات بورصة من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (C.O.S.O.B)⁽²⁾.

ب - أنواع التوظيف:

يمكن إدراج أنواع التوظيف حسب الأشخاص المستفيدين من التوظيف.

ب - 1 - التوظيف المضمون :

يتم اللجوء إلى هذا النوع من التوظيف عندما ترغب الشركة في جلب البنوك والمؤسسات المالية والشركات الضخمة فقط لشراء سندات المطروحة للإصدار، يطلب فيها المصدر التعرف على نية هذه الشركات في شراء سندات المطروحة للبيع مع تحديد الكمية المرغوب فيها من الأوراق المالية وأسعارها، ويقوم شخص المكلف بالتوظيف بجمع ردود هذه الشركات ونقلها للمصدر الذي يقرر إجراء هذه البيوع وفقا لمعطيات ومقترحات الشركات⁽³⁾. ظهر هذا النوع من التوظيف لأول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية⁽⁴⁾، وعادة ما يقترن هذا النوع بالعرض العمومي للبيع الذي يتم تحضيره داخل البورصة، لذا يعتبر هذا النوع من التوظيف خاص بالبورصة.

ويحقق هدفين أساسين هما:

- إمكانية تطوير مساهمة المؤسسات سواء كانت بنوكا أو مؤسسات متخصصة لاستثمار في أسهم الشركات.
- ضمان تغطية الأسهم المعروضة للبيع حيث يفترض وجود قدرة شرائية كبيرة⁽⁵⁾.

1 - براق محمد، "واقع سوق الأوراق المالية بالجزائر وأفاقها"، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية الاقتصادية والسياسية، العدد 04، جامعة الجزائر، 2007، ص 74.

2 - Site internet : www.sgbv.dz. (Bourse d'Alger). أنظر قائمة الوسطاء في عمليات البورصة عبر الموقع.

3 - حميل نورة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائر، مرجع سابق، ص 318.

4 - آيت منصور كمال، خصوصية المؤسسة العامة ذات الطابع الاقتصادي عن طريق بورصة القيم المنقولة، مذكرة لنيل درجة ماجستير، تخصص القانون، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2002، ص 94.

5 - تغريب رزيقة، النظام القانوني للسهم في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 83.

ب - 2 - التوظيف بين الجمهور:

يوجه هذا نوع من التوظيف لأشخاص الطبيعية دون المعنوية، تسمح هذه التقنية بمعرفة أحوال السوق ودرجة إقبال الجمهور على السندات الشركة قبل بداية عملية العرض العمومي للبيع داخل البورصة⁽¹⁾.

أجازت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة للشركات حق الاختيار بين أحد الأسلوبين لتوظيف قيمها على أن تقدم هذه الأخيرة كشفا مفصلا عن نتيجة التوظيف⁽²⁾.

ثانيا - أساليب التوظيف:

يختلف التوظيف باختلاف الأسلوب الذي تنتهجه الشركة المصدرة للأسهم من أجل تسويق إصداراتها.

أ - أسلوب التوظيف المباشر:

قد لا تقوم الشركة المصدرة بطلب مساعدة المختصين لجمع الاكتتابات في الأوراق المالية التي تطرحها، بل تقوم بجميع العمليات بنفسها من بدايتها إلى نهايتها⁽³⁾. تستعمل هذا الأسلوب عندما يكون الإصدار الذي تقوم به شركة دون اللجوء إلى العلني للادخار حيث يكلف المؤسسون أشخاص من الشركة بتصريف الإصدارات وجمع الاكتتابات مع تسليم المكتتبين شهادات الأسهم، على أن توزع مبالغ الاكتتابات في حساب الشركة دون أحد البنوك المرخص لها بذلك⁽⁴⁾.

1 - تعريبت رزيقة، النظام القانوني للسهم في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص ص 83 - 84.

2 - تنص المادة 48 من النظام العام للبورصة رقم 97-03، السالف ذكره على ما يلي:

« يشترط أن تعطي ش.إ.ب.ق موافقتها، يمكن القيام بتوزيع السندات بين الجمهور أثناء المرحلة التي تسبق تسعيرتها الأولى في السوق في إطار توظيف مضمون أو توظيف بين الجمهور، إنجاز من قبل مؤسس أو أكثر مؤهلة للقيام به ».

- وتنص المادة 49 من النظام نفسه على ما يلي:

« في حالة توظيف مسبق في التسعيرة، ترسل المؤسسة التي تقود العمليات إلى "ش.إ.ب.ق" كشفا إجماليا مفصلا عن نتيجة التوظيف، وتكون هذه النتيجة محل إعلان إدخال في البورصة تنشره "ش.إ.ب.ق" ».

3 - هندي منير إبراهيم، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، مصر، 1999، ص 68.

4 - تعريبت رزيقة، النظام القانوني للسهم في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 85.

- المشرع الجزائري لم يحدد إيداع مبالغ في حساب الشركة لدى البنوك المؤهلة لذلك قانونا: فتتص المادة 598 من التقنين التجاري على أنه: « تودع الأموال الناتجة عن الاكتتابات النقدية وقائمة المكتتبين مع ذكر المبالغ التي يدفعها كل مكتتب لدى الموثق أو مؤسسة مالية مؤهلة قانونا ».

ب - أسلوب التوظيف غير المباشر:

على خلاف الأسلوب الأول، تلجأ الشركة المصدرة في هذا الأسلوب للاستعانة بخدمات وخبرات بنوك أو هيئات متخصصة في تسويق الأوراق التي أصدرتها، إذ تتعهد هذه الأخيرة بإيجاد مشتري لها⁽¹⁾.

ينقسم هذا الأسلوب بدوره إلى نوعين بحسب طبيعة تعهد الهيئة المشرفة على التسويق:

ب - 1 - التعهد البسيط:

تقوم الهيئة المكلفة بالتوظيف بتسويق الكمية المصدرة باسم الشركة المصدرة ولحسابها، وبالسعر الذي تحدده، وفي الوقت المحدد مقابل أجر، وإذا انتهت المدة المعلنة للاكتتاب فيها فإنها تعيدها إلى الشركة⁽²⁾، وهذه الهيئات عادة ما تكون بنوكا تمارس دور وسيط في تسويق الإصدارات دون أن تتحمل مخاطر التوظيف⁽³⁾.

ب - 2 - التعهد المغلق:

تقوم الهيئة المكلفة بالتوظيف في هذه الحالة، بتعهد بتسويق كل الكمية وفي المدة المحددة لذلك، فتقوم في سبيل ذلك بشراء الإصدارات لتتولى تسويقها كما تشاء وتدفع ثمنها على الفور، وقد تتعهد الهيئة المكلفة بالتوظيف بتسويق كل الكمية دون أن تقوم بشرائها، وفي هذه الحالة يقتصر تعهد البنك على بذل أقصى جهد لتصريف الإصدار⁽⁴⁾، وفي كلتا الحالتين فإن البنك يواجه خطرا بالغ الأهمية وهو الخطر عدم تمكنه من تسويق الإصدارات خلال الميعاد المعلن عنه، إذ يتحمل خسارة باقي الأوراق التي لم يتم بيعها⁽⁵⁾.

ج - أسلوب العطاءات:

هو الأسلوب الذي تلجأ إليه عادة الدولة أو الهيئات المحلية لتسويق السندات المرغوب إصدارها، وذلك بفتح مزاد بدعوة المستثمرين والمدخرين إلى تقديم عطاءاتهم، تتضمن هذه العطاءات الكمية المراد شرائها، سعر الشراء وكيفية الدفع، بعد فرز العطاءات، يتم ترتيبها

1 - حمليل نواره، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2003، ص 57.

2 - هندي منير إبراهيم، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، مرجع سابق، ص 69.

3 - حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص 320.

4 - هندي منير إبراهيم، مرجع سابق، ص 69.

5 - حمليل نواره، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة، مرجع سابق، ص 57.

حسب أهميتها، حتى يتم تصريف كل الإصدارات، و اتبعت هذا الأسلوب دول عدة عند إقدامها على تنفيذ مشروع خوصصة مؤسسة عمومية عن طريق البورصة⁽¹⁾.

الفرع الثاني

قيد الأسهم في البورصة

يعتبر قيد الأسهم في البورصة من الإجراء الذي يسمح بتداول الأسهم في الأسواق المالية، ويسمح للشركات المصدرة لها بالاستفادة من مزايا هذا التداول لهذا وضع المشرع مجموعة من الشروط وألزم المتدخلين باحترامها⁽²⁾، ومنها شروط خاصة بالأسهم، أن تكون هذه الأخيرة مضمونة بالكامل إلى جانب توزيع سندات رأس مال على جمهور يقدر 150 مساهم على الأقل وذلك يوم إدخال على أبعد تقدير⁽³⁾، ولا يكفي توافر هذه الشروط لقبول الأسهم الشركات في البورصة، بل لابد من مراعاة إجراءات حددها القانون والمتمثلة في تقديم طلب قبول لدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (أولا)، وبعد قبول اللجنة لملفها وتأشيرها على المذكرة الإعلامية تبرم اتفاقية القيد مع شركة تسيير بورصة القيم (ثانيا).

أولا - تقديم طلب قبول لدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة:

تقوم الشركة التي تحضر نفسها دخول البورصة، بتحضير ملف القيد الذي يتم إيداعه من طرف الوسيط في عمليات البورصة لدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بغرض الحصول على تأشيرتها.

أ - وجوب تعيين وسيط:

يجب على الشركة التي تطلب قبول سنداتها في عمليات التداول في السوق الرئيسية (بورصة)، أن تعين وسيطا في عمليات البورصة يكلف بمساعدة المصدر في إجراءات القبول والإدخال⁽⁴⁾، ويجب أن يكون هذا الوسيط معتمدا من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، سواء كانت شركة ذات أسهم تنشأ خصيصا لهذا الغرض⁽⁵⁾.

1 - تغريبت رزيقة، النظام القانوني للسهم في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 87.

2 - مرجع نفسه، ص 94.

3 - المادة 33 من النظام رقم 97-03 والمادة 44 المعدلة بالمادة 8 من النظام رقم 12-01، السالف ذكره.

4 - المادة 3 من النظام رقم 12-01 التي تعدل المادة 17 من النظام رقم 97-03، السالف ذكره.

5 - المادة 7 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، السالف ذكره.

ب - ملف القيد:

تودع الشركة الراغبة في قيد قيمها المنقولة في البورصة طلب لدى اللجنة مرفقا بملف حددته اللجنة بموجب التعليم رقم 01-98⁽¹⁾، ويتضمن طلب قبول الوثائق القانونية والاقتصادية والمالية والحسابية للشركة التي تطلب قبول قيمها المنقولة في عمليات التداول في البورصة⁽²⁾.

ب - 1 - وثائق عامة للشركة:

تتضمن هذه الوثائق ما يلي:

- اسم الشركة.
- نظامها الأساسي ورقم التسجيل في السجل التجاري ورقم تحديد الضريبي.
- موقع الشركة والمساهمين فيها.
- عريضة شكلية تتضمن معلومات حول الأسهم، عددها، السعر المقترح لإدخالها.
- وصف عاما عن نشاط الشركة وفروعها إذا وجدت لها فروع.
- مشروع المذكرة الإعلامية المعدة وفقا لتعليمات اللجنة⁽³⁾.

ب - 2 - الوثائق المتعلقة برأسمال الشركة: تتضمن هذه الوثائق ما يلي:

- عدد الأسهم المعنية بالأدخار في البورصة.
- لائحة تعرف بالمساهمين والذين يملكون نسبة معتبرة من الأسهم.
- وصف الحقوق والالتزامات المرفقة بالأسهم محل الإدخال.
- تقارير توزيع الأرباح⁽⁴⁾.

ب - 3 - وثائق اقتصادية ومالية:

تتمثل هذه الوثائق للنشاطات الصناعية والتجارية والتي تترجم الحالة المالية للشركة

وهي كما يلي:

- بيان وتطوير النشاط الصناعي والتجاري للشركة منذ تأسيسها.

1 - تعليمية لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 01-98 المؤرخ في 30 مارس 1998، المتعلقة بقبول القيم المنقولة

للتداول في البورصة، يمكن الاطلاع على التعليم عبر الموقع الرسمي للجنة www.COSOB.com.dz

2 - المادة 26 من النظام رقم 03-97، السالف ذكره.

3 - Guide de la bourse et des opérations boursières, collection des guides COSOB, Novembre 1997, p 19.

4 - Ibid, p 19.

- تنظيم الشركة وهيكلتها وإعادة هيكلتها إن حصلت.
 - درجة المنافسة التي تخضع لها الشركة.
 - بيان الوضعية المالية للشركة لمدة ثلاث سنوات قبل الطلب.
 - نسختان من حساب الشركة⁽¹⁾.
- ب - 4 - وثائق قانونية:** تتمثل هذه الوثائق فيما يلي:
- نسختان من القانون الأساسي للشركة مرفقة بتعديلاته والتصديق عليها⁽²⁾.
 - نسختان من شهادات التسجيل في سجل التجاري.
 - نسخ من تقارير الجمعية التأسيسية، الجمعية العامة العادية وغير العادية للشركة التي قررت فتح رأسمالها للجمهور مرفقة بمداولات مجلس الإدارة.
 - عينتين من شهادات الأسهم المراد إدخالها في البورصة.
 - نسختان من قرار مجلس الإدارة الذي يرخص بواسطة إدخال القيم في البورصة.
 - نسختان من كل وثيقة تثبت وضعية الشركة اتجاه كل من صندوق الضمان الاجتماعي وصندوق التقاعد وكذا اتجاه الضرائب.
 - نسخة من كل العقود المهمة التي تبرمها الشركة والتي تخرج عن إطار نشاطها المألوف⁽³⁾.

ج - إيداع مشروع مذكرة إعلامية:

- لا تنتظر اللجنة في طلب القبول فقط، وإنما تلزم الشركة أيضا بإيداع مشروع المذكرة الإعلامية وتأشير عليها ويتم تحريرها وفق شروط محددة التي أصدرتها اللجنة⁽⁴⁾.
- حرصت اللجنة على نوعية الإعلام وضمانا منها لمصالح المدخرين لها أن تطلب كل المعلومات والوثائق المكملة، كلما رأت ذلك ضروريا⁽⁵⁾، إذا تحققت من توفر جميع المعلومات اللازمة في المشروع، فإنها تقوم بالتأشير على المذكرة الإعلامية.

1 - Guide de l'admission , collection les guides de COSOB, novembre, 1997, p p 23 -24.

2 - Ibid, p 24.

3- Guide de la bourse et des opération boursière, op.cit, p 20.

4 - المادة 2 من النظام رقم 01-12 المعدلة للمادة 16 من النظام رقم 97-03، السالف ذكره.

5 - المواد 35 و42 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السالف ذكره، والمادة 41 المعدلة بالمادة 16 من قانون رقم

04-03، السالف ذكره.

د - صدور قرار قبول القيد وإمكانية الطعن فيه:

تصدر اللجنة قرارها في أجل شهرين من استلام الملف، لدراسة طلب القبول، ودراسة المذكرة الإعلامية، إذا كانت مستوفية الشروط المحددة وتأشير عليها سواء بالقبول⁽¹⁾. وحددت اللجنة أجلا لصلاحيه مقرر القبول وهو أربعة أشهر من تاريخ صدوره، قابلة للتمديد بطلب من الشركة العارضة⁽²⁾.

تملك اللجنة صلاحية رفض كل طلب قيد في البورصة إذا كان مخالفا لمصلحة السوق والمدخرين⁽³⁾، ويثار السؤال مهم وهو ما مدى قابلية قرار رفض القيد للطعن، سواء أمام اللجنة أو أمام القضاء؟

فالطعن لدى لجنة أمر غير وارد، نظرا لطبيعة النزاع الذي يخرج عن اختصاصات الغرفة التحكيمية للجنة⁽⁴⁾، أما الطعن أمام القضاء فقياسا قرار رفض طلب الإدخال على قرار رفض اعتماد الوسطاء، القول بإمكانية الطعن فيه حسب ما قرره المادة 9 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السالف الذكر، أم أنه قرار غير قابل لأي طعن كونه صادرا من الهيئة العليا للسوق المالية وهي أكثر دراية بمقتضيات هذه السوق ومصالحها، فلماذا ما على الشركة المصدرة أن تقوم بتجديد تقديم الطلب وفقا لتعليمات اللجنة⁽⁵⁾.

ثانيا - إبرام اتفاقية القيد مع شركة تسيير البورصة:

إذا تلقت الشركة قبولا من طرف اللجنة لقيد أسهمها في بورصة، فإنها ملزمة بإيداع نسخة من طلب قبول لدى الشركة لتنظيم بورصة القيم، وذلك بواسطة وسيط المعتمد والمختار لإتمام هذه المهمة⁽⁶⁾.

1 - المادة 03/42 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، السالف ذكره.

2 - المادة 4/22 من النظام رقم 97-03، السالف ذكره.

3 - المادة 29 من النظام رقم 97-03، السالف ذكره.

4 - تغريبت رزيقة، النظام القانوني لسهم في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 100.

5 - تختص الغرفة التحكيمية للجنة في المجال التأديبي المذكورة في نص المادة 53 من المرسوم التشريعي رقم 93-10

إلى جانب الاختصاصات المنصوص عليها في المادة 54 من نفس المرسوم.

6 - حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص 370-371.

6 - حمليل نواره، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري، مرجع سابق، ص 110.

بعد الحصول على الموافقة وتأشيرة على مذكرة الإعلامية تتجه الشركة المصدرة لإبرام اتفاقية التسجيل مع "شركة تسيير البورصة" ومضمون هذه الاتفاقية يتمثل في تاريخ الإدخال وسعر الإدخال والإجراء المناسب للإدخال⁽¹⁾.

أ - أنواع التسجيل:

حددت شركة البورصة شروط وإجراءات التسجيل لديها مسبقا و ذلك بموجب قرارها رقم 98-01⁽²⁾. والذي ميز بين نوعين من التسجيلات.

أ - 1 - التسجيل الأول (Inscription initiule)

هذا التسجيل خاص بالشركات التي ترغب إدخال قيمها المنقولة في البورصة لأول مرة.

أ - 2 - التسجيل الإضافي (scription additionnelle)

خاص بالشركة التي سبق لها أن قيدت قيمها في البورصة. تلقى شركة إدارة البورصة لقاء هذه التسجيلات أتاوى محددة بموجب قرار⁽³⁾.

- فمصاريف التسجيل الأولى تقدر بـ 200.000 دج للأسهم و 300.000 دج بالنسبة للسندات.

- أما التسجيل الإضافي فتقدر مصاريفه 100.000 دج للأسهم و 150.000 دج بالنسبة للسندات.

تلتزم الشركة التي تبرم اتفاقية التسجيل أن تدفع مصاريف سنوية أخرى تتمثل في أتاوى إبقاء السند في سجلات البورصة، تدفع عند نهاية كل سنة من الاتفاق بمبلغ جزء منه ثابت قدره 500.000 دج وجزء متغير يقدر بي 10.000 دج عن كل 100 أمر يسجل في سجل شركة تسيير البورصة⁽⁴⁾.

- 1 - تغريبت رزيقة، النظام القانوني لسهم في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 101.
- 2 - قرار صادر عن شركة تسيير بورصة القيم المنقولة رقم 98-01 مؤرخ في 30 مارس 1998، يتضمن ضبط إجراءات إدخال القيم المنقولة والمعلومات الواجب نشرها، معدل و متمم بموجب القرار رقم 99-05 المؤرخ في 22 جويلية 1999، و يمكن الاطلاع على القرار عبر الموقع الرسمي لشركة تسيير بورصة القيم: www.SGBV.dz
- 3 - القرار الصادر عن شركة تسيير بورصة القيم المنقولة رقم 99-09 المؤرخ في 22 جويلية 1999، والمتعلق بمصاريف التسجيل.
- 4 - انظر المواد 2 و 3 من القرار الصادر عن شركة تسيير بورصة القيم المنقولة رقم 99-09، المؤرخ في 22 جويلية 1999، والمتعلق بالمصاريف التسجيل.

تبرم شركة تسيير البورصة اتفاقية التسجيل مع الشركة المرشحة للقيد، بناء على قرار اللجنة الذي يقضي بقبول ملف الشركة، فلا تملك شركة تسيير بورصة القيم المنقولة صلاحية رفض القيد بعد صدور قرار اللجنة بقبوله وذلك عكس نظريتها الفرنسية "Euronext"⁽¹⁾.

ب - النشرة الرسمية للتسعيرة:

تقوم شركة تسيير البورصة بنشر تفاصيل اتفاقية التسجيل المبرمة بينها وبين الشركة المرشحة للقيد المتمثلة في الوسيط المعتمد في النشرة الرسمية للتسعيرة، ويجب أن تتضمن هذه النشرة ما يلي:

- وصف الشركة العارضة وصفا دقيقا.
 - التعريف بالوسيط أو الوسطاء المكلفين بالإدخال.
 - عدد الأسهم والسندات المعروضة للبيع نوعها والحقوق المرفقة بها.
 - سعر العرض.
 - مدة العرض.
 - توزيع العرض: إذا رغبت الشركة في تحديد نسبة معينة كحد أقصى.
- تنشر شركة تسيير البورصة نشرة خاصة تسمى مقرر الإدخال (Avis d'introduction)، تتضمن هذه النشرة السعر المرجعي للسندات والأسعار المقترحة من طرف الشركة في طلب القيد، إذا كان الإدخال مرفقا بطرح قيم جديدة على الجمهور والغرض من هذه النشرة هو السماح للجمهور بالاطلاع على تفاصيل الإدخال لتمكينهم من دراسة السوق وتقييم العملية لاتخاذ القرار الاستثماري المناسب يمتاز هذا الإجراء بأنه يضمن للشركة المقيدة الحصول على سعر السوق وفقا لقاعدة العرض والطلب أو الحصول على الأقل على السعر الأدنى الذي عرضته⁽²⁾.

1 - تحليل نوار، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، مرجع سابق، ص 372.

2 - مرجع نفسه، ص 372-373.

خاتمة

من خلال دراستنا لعملية الاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة، استخلصنا أن للشركة إجراءات للحصول على الأموال لتمويل رأسمالها وذلك إما بعدم لجوءها إلى الدعوة العلنية للاذخار أو بلجوء إلى الدعوة العلنية للاذخار و يعتبر هذا الأخير مظهر من مظاهر التطور الاقتصادي و الوعي القانوني الذي يسعى لمواكبة التطورات الجديدة و إستعابها، خاصة أن هذه الوسيلة تسمح لجمهور المدخرين بمساهمتهم في تكوين رأسمال الشركة و تشجعهم على عدم كنزهم لأموال و استثمارها في مشاريع مختلفة تخدم مصالحهم و مصالح البلاد. فمنحهم المشرع وسيلة قانونية تمكنهم من معرفة كيفية إدارة هذه الأموال، و هم مطمئنون عليها ينتظرون منها ربحاً مؤملاً، و هذه الوسيلة تتمثل في الاكتتاب في القيم المنقولة المتمثلة في السندات و الأسهم، حيث هذا الأخير يمثل حصة المستثمر الشريك في رأس مال شركة، خاصة أنها وسيلة تعتمد عليها الشركة سواء أثناء تأسيسها أو في حالة رغبتها في توسيع و تطوير مشاريعها. تربط الأسهم بين حلقتين، الأولى هي الشركات التي ترغب في جمع سيولة لتمويل مشاريعها، و الثانية هي جمهور المدخرين و المستثمرين الذين يرغبون في توظيف أموالهم عن الطريق شراء هذه الأسهم التي تصدرها الشركات، و ما يشجع المدخر في استثمار أمواله عن طريق الاكتتاب في أسهم شركات المساهمة هو فتح المشرع هذه شركات للجمهور المدخرين للاستثمار في مختلف المجالات، خاصة بعد دخول الجزائر في اقتصاد السوق الذي تطلب إعادة هيكلة المؤسسات العامة ذات الطابع الاقتصادي و تحويلها إلى شركات أسهم تخضع لأحكام القانون التجاري.

يخول السهم لصاحبه حقوقاً أساسية وجوهرية تجعل منه مستثمراً شريكاً ومسيراً للشركة، إلى جانب حقوق أخرى يضمنها القانون الأساسي للشركة، و كل تعديل له يقع باطلاً إلا بموافقة معظم المساهمين شرط أن لا يزيد من إلتزاماتهم، و يعتبر هذا ضماناً أساسية لحماية المدخر و تشجيعاً للاستثمار.

إن اكتتاب شخص في السهم لا يجعله حبيباً له، حيث يمكنه التنازل عنه و ذلك عن الطريق عرضه للبيع في السوق الرئيسية (بورصة القيم المنقولة) و باعتبار هذه الأخيرة ميكانيكياً لتحويل الملكية يجب أن يكون ذلك وفقاً للشروط التي تقررها القوانين و الأنظمة.

أما بالنسبة لشروط قيد الأسهم في البورصة، تعتبر شروط صارمة خاصة من جانب إعلام الموجه لجمهور المدخرين و الحصول على موافقة لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة و إبرام اتفاقية التسجيل مع شركة تسيير البورصة، إلي جانب النشرة الرسمية للتسعيرة، كل هذه الإجراءات القبول تتميز بطولها و تعقيدها، فإذا اعتبرنا ضمانا لفعالية إجراءات الإدخال في البورصة و فرض الرقابة، فإنه يؤثر سلبا على الشركة المصدرة الراغبة في إدخال أسهمها في البورصة، فكل هذه التعقيدات سواء من حيث شروط أو إجراءات القبول تعرقل عملية القيد في البورصة و تقلل من عزيمة المدخر للاستثمار عن طريق الاكتتاب في الأسهم، و تنفر شركات من الدخول في البورصة، فلهذا يجب البحث عن وسائل جديدة لتحسين مردودية و فعالية البورصة، و توفير كل الظروف لجلب المستثمرين و تشجيع شركات ذات رأس مال لدخول في البورصة لحصول على تمويل لزيادة رأسمالها و هذا ما يغنيها عن الاقتراض من السوق المصرفية التي قد تثقل كاهلها بالضمانات المفروضة من قبل البنوك.

قائمة المراجع

أولا - باللغة العربية:

أ - الكتب:

1. أحمد محرز، القانون التجاري، الشركات التجارية، الجزء الثاني، مطابع سجل العرب، عنابة، 1979.
2. البقيرات عبد القادر، محاضرات في مادة القانون التجاري الجزائري، جامعة الجزائر، كلية الحقوق، 2001.
3. دويدار هاني، القانون التجاري (الشركات التجارية)، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2008.
4. سامي فوزي محمد، الشركات التجارية، الأحكام العامة والخاصة، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 1999.
5. سامي فوزي محمد، شرح القانون التجاري، المجلد الرابع، مكتبة دار الثقافة للتسيير والتوزيع، بيروت، 1997.
6. طه مصطفى كمال، القانون التجاري (مقدمة الأعمال التجارية والتجار، شركات تجارية)، دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة، 1995.
7. العبيدي عباس مرزوق فليح، الاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة (دراسة قانونية وعلمية)، مكتبة الثقافة للتسيير والتوزيع، عمان، 1954.
8. العريني محمد فريد والفيقي محمد السيد، القانون التجاري (الأعمال التجارية، التجار، الشركات التجارية)، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2010.
9. العريني محمد فريد، القانون التجاري (النظرية العامة للشركات، شركات الأشخاص، شركات الأموال)، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 2001.
10. العكلي عزيز، القانون التجاري (الأعمال التجارية، الشركات التجارية، الأوراق التجارية)، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 1997.
11. العكلي عزيز، الوسيط في الشركات التجارية (دراسة فقهية و قضائية مقارنة)، طبعة 2، دار الثقافة للنشر و التوزيع، عمان، 2010.

12. عموره عمار، شرح القانون التجاري الجزائري (الأعمال التجارية، التاجر، الشركة التجارية)، دار المعرفة، الجزائر، 2010.
13. فضيل نادية، شركات الأموال في القانون التجاري الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
14. القليوبي سميحة، الشركات التجارية، الجزء 2، دار النهضة العربية، القاهرة، 1993.
15. كرمانى لطيف جبر، الشركات التجارية (دراسة مقارنة)، بدون دار النشر، العراق، 2006.
16. المصري عباس مصطفى، تنظيم الشركات التجارية (شركات الأشخاص - شركات الأموال)، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2002.
17. المنزلاوي عباس حلمي، القانون التجاري (شركات الأموال - شركات مساهمة)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1984.
18. ناصر إلياس، الكامل في قانون التجارة، الشركات التجارية، الجزء 2، منشورات البحر المتوسط ومنشورات عويدات، بيروت، 1982.
19. نغم حنا ، رؤوف نئيس ، النظام القانوني لزيادة رأسمال شركة المساهمة (دراسة مقارنة)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
20. هندي منير إبراهيم، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، مصر، 1999.
21. يوسف فتيحة، أحكام الشركات التجارية، دار الغرب للنشر والتوزيع، وهران، 2007.

ب - الرسائل والمذكرات الجامعية:

- الرسائل الجامعية:

1. أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة دكتوراه علوم، تخصص القانون، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.

2. تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري (دراسة مقارنة)، رسالة لنيل شهادة دكتوراه علوم، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2013.

3. حمليل نورة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، رسالة لنيل درجة دكتوراه علوم ، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2014.

- المذكرات الجامعية:

1. آيت منصور كمال، خوصصة المؤسسة العامة ذات الطابع الاقتصادي عن طريق بورصة القيم المنقولة، مذكرة لنيل درجة ماجستير في القانون، فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2002.

2. بن أوديع نعيمة، النظام القانوني لحركة رؤوس الأموال من وإلى الجزائر في مجال الاستثمار، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2010.

3. بوفامة سميرة، شركات الاستثمار ذات رأسمال متغير (دراسة مقارنة)، مذكرة ماجستير في قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة منتوري، قسنطينة، 2005.

4. تغريب رزيقة، النظام القانوني للسهم في القانون الجزائري، مذكرة ماجستير في القانون، فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري ، تيزي وزو، 2004.

5. حمر العين عبد القادر، تأسيس شركة المساهمة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع قانون خاص، كلية حقوق، جامعة بن خدة يوسف، الجزائر، 2005.

6. حمليل نورة، عمليات بورصة القيم المنقولة في النظام القانوني الجزائري والقوانين المقارنة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2003.

ج - المقالات والمدخلات:

-المقالات:

1. براق محمد، "واقع سوق الأوراق المالية بالجزائر وآفاقها"، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية الاقتصادية والسياسية، العدد 04، جامعة الجزائر، 2007، ص 65-87.
2. الحموري محمد، "أصول النظام القانوني لشركة المساهمة في الشريعة الأنجلوساكسونية"، مجلة العلوم القانونية و الاقتصادية و السياسية، العدد 04، جامعة الجزائر، 2009، ص ص 92-105.

-المدخلات:

1. حمليل نورة، الاككتاب في رأسمال شركة الأسهم، ملتقى وطني حول "النظام القانوني للشركات التجارية بين الواقع التشريعي والتطور التكنولوجي"، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، يومي 19 و 20 ماي 2014.
2. يسعد فضيلة، إدارة شركة المساهمة، ملتقى حول "النظام القانوني للشركات التجارية بين الواقع التشريعي والتطور التكنولوجي"، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو. يومي 19 و 20 ماي 2014.

د - النصوص القانونية:

-النصوص التشريعية:

1. أمر رقم 75-58 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون المدني، ج ر عدد 78، صادر في 30 سبتمبر 1975، معدل و متمم.
2. أمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون التجاري الجزائري، ج ر عدد 101، صادر في 19 ديسمبر 1975، معدل و متمم.
3. مرسوم تشريعي رقم 93-08 مؤرخ في 25 أبريل 1993 يعدل ويتمم الأمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري الجزائري، ج ر عدد 27، الصادر بتاريخ 27 أبريل 1993.

4. مرسوم تشريعي رقم 93-10 مؤرخ في 23 ماي 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 34، صادر في 23 ماي 1993، معدل و متمم.
5. قانون رقم 03-04 مؤرخ في 17 فيفري 2003 يعدل و يتم المرسوم تشريعي رقم 93-10، ج ر عدد 11، صادر في 19 فيفري 2003.
6. أمر رقم 03-07 مؤرخ في 19 جويلية 2003، متعلق ببراءة الاختراع، ج ر عدد 44، صادر في 23 جويلية 2003.
7. قانون رقم 04-08 مؤرخ في 14 أوت سنة 2004، يتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية.
8. قانون رقم 13-06 مؤرخ في 23 يوليو 2013 يعدل و يتم قانون رقم 04-08، ج ر عدد 33، صادر في 31 يوليو 2013.
- النصوص التنظيمية:

1. المرسوم التنفيذي رقم 95-438، مؤرخ في 23 ديسمبر 1995، متضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركة المساهمة والتجمعات، ج ر عدد 80، صادر في 24 ديسمبر 1995.
2. مرسوم التنفيذي رقم 15-111، مؤرخ في 03 ماي 2015، يحدد كفاءات القيد و التعديل و الشطب في السجل التجاري، ج ر عدد 24، صادر في تاريخ 13 ماي 2015.
3. نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-02، مؤرخ في 22 جوان 1996، يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ إلى الادخار عند إصدارها للقيم المنقولة، ج ر عدد 36، صادر في 01 جوان 1994، معدل و متمم بقانون رقم 04-01 المؤرخ في 08 جوان 2004، ج ر عدد 22، صادر في 27 مارس 2005.
4. النظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 12-01، مؤرخ في 12 جانفي 2012، المتعلق بالنظام العام ببورصة القيم المنقولة، ج ر عدد 41، صادر في 15 يوليو 2012، معدل و متمم لنظام رقم 97-03، مؤرخ في 18 نوفمبر 1997، ج ر عدد 87، صادر في 29 ديسمبر 1997.

5. التعليمات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 97-03، صادرة عن بتاريخ 30 نوفمبر 1977، المتضمنة تطبيق النظام رقم 96-02، مؤرخ في 22 جوان 1996، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ إلى علاقة الادخار من إصدار القيم المنقولة.
6. قرار صادر عن شركة تسيير بورصة القيم المنقولة رقم 98-01، مؤرخ في 30 مارس 1998، يتضمن ضبط إجراءات إدخال القيم المنقولة والمعلومات الواجب نشرها، معدل ومتمم بموجب قرار رقم 99-05، مؤرخ في 22 جويلية 1999.
7. قرار صادر عن شركة تسيير بورصة القيم المنقولة رقم 99-09، مؤرخ في 22 جويلية 1999، و متعلق بمصاريف التسجيل.

ثانيا - باللغة الفرنسية:

A – Ouvrages :

1. TAYEB Belloula, Droit des sociétés, 2ème édition , BERTI édition , alger, 2009.
2. SALAH Mohamed, Les valeurs mobilière (emises par les sociétés par action), édition Ibn Khaldoune, Alger, 2001.
3. VIDAL Dominique, Droit des sociétés, Librairie général de droit et de jurisprudence, Paris, 1993.

B – Mémoire :

AMROUCHE Kamila, le financement des sociétés par émission de valeurs mobilières, Mémoire de magister en droit, option droit des affaires, Faculte de droit et des sciences politiques, université Mouloud Mammeri, Tizi-Ouzou, 2009.

C –AUTRE DOCUMENT :

1. Guide de la bourse et des opérations boursières, collection des guides COSOB, Novembre 1997.

2. Guide de l'admission, collection des guides de COSOB, Novembre 1997.

D –Sites internet :

www.COSOB.com.DZ

www.sgbv.dz. (Bourse d'Alger).

فهرس الموضوعات

1

مقدمة

الفصل الأول

4

الاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة عند تأسيسها

5

المبحث الأول: الإجراءات تأسيس شركة المساهمة

5

المطلب الأول: الإجراءات الخاصة بالتأسيس الخاص أو المغلق

6

الفرع الأول: تبسيط الإجراءات التأسيس

6

أولاً: تحديد الحد الأدنى لرأسمال الشركة المساهمة

7

ثانياً: الاستغناء عن بعض الأحكام الواردة في تأسيس المتتابع

7

الفرع الثاني: الأشكال و القواعد المتبناة

8

أولاً: الاكتتاب في رأسمال الشركة و إيداع الأموال

9

ثانياً: القانون الأساسي للشركة

9

أ: شكل القانون الأساسي

9

ب: مضمون القانون الأساسي

12

المطلب الثاني: الإجراءات الخاصة بالتأسيس العام أو المتتابع

13

الفرع الأول: وضع مشروع القانون الأساسي

14

أولاً: البيانات الواجب توافرها في قانون الأساسي

15

ثانياً: تحرير القانون الأساسي عند موثق

16

الفرع الثاني: إجراءات إعلان الاكتتاب

16

أولاً: مذكرة الإعلامية

16

ثانياً: نشر إعلان الاكتتاب

17

ثالثاً: إعداد بيان إعلامي

17

الفرع الثالث: انعقاد الجمعية العامة التأسيسية

18

أولاً: دعوة المكتتبين لانعقاد الجمعية التأسيسية

19	ثانيا:شروط صحة اجتماع الجمعية التأسيسية
20	ثالثا:اختصاصات الجمعية العامة التأسيسية
22	الفرع الرابع:إجراءات الشهر و الإيداع
22	أولا:القيود في السجل التجاري
24	ثانيا:الإشهار القانوني الإجباري
24	ثالثا:الإيداع
24	المبحث الثاني:رأسمال الشركة و كيفية الاكتتاب فيه عند تأسيسها
25	المطلب الأول:مفهوم رأسمال الشركة و القيم المنقولة الصادرة عنها
25	الفرع الأول: مفهوم رأسمال الشركة المساهمة
25	أولا:تعريف رأسمال
26	ثانيا:أنواع رأسمال
26	أ:رأسمال ثابت
27	ب:رأسمال متغير
27	ثالثا:عناصر رأسمال
27	أ:الحصص النقدية
27	ب:الحصص العينية
28	ج:الحصص التأسيس
29	الفرع الثاني:القيم المنقولة الصادرة عن الشركة المساهمة
30	أولا:الأسهم
30	أ:تعريف السهم
32	ب:أنواع الأسهم
32	ب-1:من حيث شكلها
33	ب-2:من حيث طبيعة الحصة التي تمثلها
34	ب-3:من حيث الحقوق التي تقدمها للمالك
34	ب-4:من حيث إهلاكها

34	ثانيا:السندات
35	أ:تعريف السند
35	ب:أنواع السندات
35	ب-1:السندات القابلة للتحويل
36	ب-2:السندات المجزأة
37	المطلب الثاني:مفهوم الاكتتاب و إجراءاته
37	الفرع الأول:مفهوم الاكتتاب
38	أولا:تعريف الاكتتاب
38	ثانيا:التكييف القانوني للاكتتاب
38	أ:الاكتتاب تصرف بالإرادة المنفردة
39	ب:الاكتتاب تصرف عقدي
39	الفرع الثاني:إجراءات الاكتتاب في رأسمال الشركة المساهمة
40	أولا:كيفية الاكتتاب
41	ثانيا:شهادة أو بطاقة الاكتتاب
43	ثالثا:شروط صحة الاكتتاب
44	رابعا:مدة و نتيجة الاكتتاب
44	أ:مدة الاكتتاب
44	ب:نتيجة الاكتتاب
45	خامسا:الوفاء بمبالغ الاكتتاب و إيداعها
45	أ:تعجيل بدفع مبلغ الربع على الأقل للأسهم النقدية
45	ب:كيفية الوفاء
46	ج:إثبات المبالغ المدفوعة من المكتتبين و إيداعها
46	ج-1:إثبات المبالغ المدفوعة من المكتتبين
46	ج-2:إيداع الأموال المدفوعة

61	الفرع الثاني:زيادة رأسمال شركة عن طريق زيادة القيمة الاسمية للسهم أو تحويل حصص التأسيس إلي الأسهم
61	أولاً:زيادة رأس المال عن طريق زيادة القيمة الاسمية للأسهم
62	ثانياً:زيادة رأس مال بتحويل حصص التأسيس إلي الأسهم
63	المبحث الثاني:إجراءات إصدار الأسهم و الاكتتاب فيها
64	المطلب الأول:الإجراءات السابقة لإصدار الأسهم
64	الفرع الأول:انعقاد الجمعية العامة و الحصول على ترخيص
64	أولاً:انعقاد الجمعية العامة غير العادية
66	ثانياً:الحصول على ترخيص لإصدار الأسهم
66	أ:شروط الإصدار
67	ب:تأشيرة اللجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة
68	ج:بيانات المذكرة الإعلامية
70	الفرع الثاني:النشر و الإشهار بعملية الإصدار
70	أولاً:النشرات القانونية
71	ثانياً:الإشهار بعملية الإصدار
72	المطلب الثاني:الإجراءات اللاحقة لإصدار لأسهم
72	الفرع الأول:توظيف الأسهم
72	أولاً:تعريف توظيف و أنواعه
72	أ:تعريف بتوظيف الأسهم
73	ب:أنواع التوظيف
73	ب-1:التوظيف المضمون
74	ب-2:التوظيف بين الجمهور
74	ثانياً:أساليب التوظيف
74	أ:أسلوب التوظيف المباشر

75	ب: أسلوب التوظيف غير المباشر
75	ب-1: التعهد البسيط
75	ب-2: التعهد المغلق
75	ج: أسلوب العطاءات
76	الفرع الثاني: قيد الأسهم في البورصة
76	أولاً: تقديم طلب القبول لدى لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة
76	أ: وجوب تعيين وسيط
77	ب: ملف القيد
77	ب-1: الوثائق العامة لشركة
77	ب-2: الوثائق المتعلقة برأسمال الشركة
77	ب-3: الوثائق الاقتصادية و المالية
78	ب-4: الوثائق القانونية
78	ج: إيداع مشروع مذكرة الإعلامية
79	د: صدور قرار قبول القيد و إمكانية الطعن فيه
79	ثانياً: إبرام اتفاقية القيد مع شركة تسيير البورصة
80	أ: أنواع التسجيل
80	أ-1: التسجيل الأول
80	أ-2: التسجيل الإضافي
81	ب: النشرة الرسمية لتسعيرة
82	خاتمة
84	قائمة المراجع
91	فهرس