

جامعة سعد دحلب البليدة

كلية الحقوق

قسم القانون الخاص

النظام القانوني للاكتتاب في رأس مال شركة المساهمة

مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير تخصص قانون الأعمال

إعداد الطالب:

العمرى خالد

لجنة المناقشة المكونة من:

رئيساً	جامعة البليدة	أستاذ محاضر - أ -	د. بن رقية بن يوسف
مشرفاً ومقرراً	جامعة البليدة	أستاذ محاضر - أ -	د. نور الدين بوسهوية
عضواً مناقشاً	جامعة البليدة	أستاذ محاضر - أ -	د. خالد رمول
عضواً مناقشاً	جامعة البليدة	أستاذة محاضرة - ب -	د. بوحفص جلاب نغاعة

أكتوبر 2012

الإهداء

أهدي هذا العمل المتواضع

إلى الوالدين العزيزين الذين كانا دائماً السند والمعين في دروب العلم والمعرفة.

إلى إخوتي وأخواتي على مساندتهم ودعمهم لي طيلة مشواري الدراسي.

إلى كل أصدقائي.

كلمة شكر

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات.

لا يسعني وأنا أضع اللمسات الأخيرة على هذا البحث إلا أن أتقدم بجزيل الشكر إلى كل من ساعدوني في انجاز هذا العمل وأخص بالشكر

أستاذي الدكتور: نور الدين بوسهوة، والأستاذة الدكتورة: بوحفص جلاب نغاعة على ما قدماه لي من توجيهات ونصائح قيمة أفادتني كثيرا في إخراج البحث على ما هو عليه، كما أشكر أيضا كل من علمني.

أشكر أيضا الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة الموقرة على قبولهم مناقشة المذكرة.

إلى السيد الدكتور: سرير ميلود مدير المكتبة المركزية جامعة البليدة. كما أشكر أيضا كل من درسني، وعلمني.

إلى جميع الزملاء وأخص بالذكر عادل، محمد، الطاهر، فريد.

وأخيرا أتقدم بالشكر أيضا كل من قدم لي يد العون في إعداد مذكرتي سواء من قريب أو من بعيد.

ملخص

يقتصر نشاط شركة المساهمة على المشاريع الاقتصادية الكبرى ما يجعلها أفضل مشروعات الاستثمار المالي، وهو ما يبرر لجوء الشركة للجمهور للمساهمة في تكوين رأس مالها، لدرجة أن هناك من اعتبر أن شركة المساهمة تمثل النموذج الأمثل لشركات الأموال، بل هي أنها تعتبر الجهاز القانوني للرأسمالية على حد تعبير الفقيه روبر. .

تكن أسباب قدرة شركة المساهمة في تجميع رؤوس الأموال، إلى ما تتميز به هذه الشركة من خصائص منها ضائله قيمة السهم، أيضا تحديد مسؤولية المساهم بقدر ما أسهم به في رأس المال، قابلية السهم للتداول.

يعتبر الاكتتاب الوسيلة القانونية للانضمام لشركة المساهمة بالنسبة للمكتتب الذي يصبح شريكا، ويمثل الاكتتاب بالنسبة للشركة الوسيلة القانونية لجمع المتبقي من رأس المال، والملاحظ أن اغلب التشريعات لم تضع تعريف للاكتتاب، وإنما اقتصرت على تنظيم هذه العملية ما دفع بالفقه إلى التصدي لمهمة تعريف الاكتتاب فاختلفت تعريفاتهم، وذلك راجع لاختلاف التكييف القانوني لهذه الشركة بين يقيما على أساس العقد وبين من يشكك في صحة الأساس التعاقدية، الأمر الذي انعكس بدوره على التكييف القانوني للاكتتاب الذي تأثر بالجدل السابق، وفي كل الأحوال فان هناك طريقتين للاكتتاب تتمثل في:

الاكتتاب المغلق: يقتصر على المؤسسين الذين عادة ما يتمتعون بإمكانيات مالية عالية.

أما الاكتتاب المفتوح: يتحقق من خلال فتح المجال للجمهور للاكتتاب بالأسهم.

اهتمت التشريعات بهذه الشركة من خلال تنظيمها بقواعد أمره نظرا لما يتميز به هذا النوع من الشركات من خطورة على الادخار العام، فلا تتمتع الشركة بالشخصية القانونية إلا من تاريخ قيدها في السجل التجاري، وإذا ما تم التأسيس بالمخالفة للأحكام القانون ترتب عليها بطلان الشركة ولم يكفي بالبطلان وإنما قرر المسؤولية المدنية بل وحتى المسؤولية الجزائية.

يتم الاكتتاب في رأس مال شركة المساهمة الذي يتشكل من حصص نقدية وعينية وبالنظر إلى ضخامة المشروعات التي تسعى لتحقيقها هذه الشركات، فان المشرع الجزائري لم يترك أمر تحديد رأس المال لإرادة المؤسسين بل وضع حد ادني لا يقل عن 05 ملايين دج في حالة اللجوء العلني للادخار، ومليون دج في حالة التأسيس دون اللجوء العلني للادخار.

إن الإجراءات التي فرضها المشرع الجزائري والتي تمهد لعملية الاكتتاب تهدف في مجملها لإعلام الجمهور عن حقيقة الشخص المعنوي المنوي تأسيسه، من خلال إتاحة المعلومات الكافية والأساسية عن الشركة وذلك بغرض التهيؤ لمباشرة عملية الاكتتاب.

يتطلب تجميع رأس المال عن طريق الاكتتاب الخضوع لمجموعة من الشروط أهمها قاعدة الاكتتاب في كامل رأس المال، أن يكون الاكتتاب باتاً، حصول الاكتتاب بصورة جدية، وهذا ما قرره المشرع الجزائري كغيره من التشريعات، مراعاة لمصلحة المكتتبين، وحماية لمصلحة الدائنين، حيث يعتبر رأس مال الشركة ضماناً لإيفاء ديونهم.

إن الوفاء بقيمة السهم هو تنفيذ للالتزام الذي ترتب في ذمة المكتتب نتيجة اشتراكه في الشركة ويشترط في الوفاء أن يتم قبل قفل باب الاكتتاب، كما يتم إيداع الأموال الناتجة عن الاكتتابات لدى موثق أو مؤسسة مالية في حساب الشركة تحت التأسيس، وذلك تأكيداً للاكتتاب من جهة وحماية لأموال المستثمرين ومنع المؤسسين من تبديد هذه الأموال، وفي حالة عدم تأسيس الشركة المساهمة، جاز لكل مكتتب أن يطلب عن طريق القضاء بتعيين وكيل يكلف بسحب الأموال لإعادتها للمكتتبين.

هذا فيما يخص الاكتتاب في مرحلة التأسيس أما الاكتتاب في مرحلة زيادة رأس المال فإنه بالإضافة إلى الشروط والإجراءات السابق ذكرها، يتطلب حصول قرار الزيادة في رأس المال من قبل الجمعية العامة غير العادية وذلك بناء على طلب مجلس الإدارة، بديهي أن يتخذ قرار زيادة رأس المال بعد أن يتم سداد كامل رأس المال، كما لا يشترط في الاكتتاب بزيادة رأس المال حد أدنى لعدد المكتتبين بخلاف الاكتتاب في الأسهم عند تأسيس الشركة.

إن محل عقد الاكتتاب يتمثل في القيم المنقولة المصدرة من طرف شركة المساهمة، تتمثل القيم المنقولة التي يمكن لشركات المساهمة أن تصدرها في: الأسهم والسندات وشهادات الاستثمار، شهادة الحق في التصويت، إن المبدأ الأساسي الذي يحكم عملية الاكتتاب هو حرية المكتتب في الاكتتاب كما يمكن للمكتتب أن يتداول حصته في رأس المال سواء كانت أسهم أو سندات متى شاء، لأن في تداول هذه القيم بالنسبة للشركة يعتبر بمثابة استبدال مساهم بأخر وهو ما يتفق مع طبيعة الشركة المساهمة القائمة على أساس الاعتبار المالي. يتم تداول هذه القيم في البورصة ومع الأسف نجد أن بورصة الجزائر أهم ما يميزها قلة وضعف قيمة القيم المتداولة فيها.

الفهرس

	الملخص
	الشكر
	الفهرس
7.....	مقدمة
10.....	الفصل 1. الجوانب النظرية لعملية الاككتاب
10.....	1.1 مفهوم الاككتاب
11.....	1.1.1 تعريف الاككتاب
14.....	2.1.1 أنواع الاككتاب
16.....	1.2.1.1 الاككتاب المفتوح
19.....	2.2.1.1 الاككتاب المغلق
22.....	3.1.1 شروط صحة الاككتاب
22.....	1.3.1.1 الأركان العامة الموضوعية
28.....	2.3.1.1 الشروط العامة الموضوعية
32.....	2.1 الطبيعة القانونية للاككتاب
33.....	1.2.1 نظرية العقد
33.....	1.1.2.1 نظرية الوكالة
34.....	2.1.2.1 نظرية العلاقة المباشرة
37.....	3.1.2.1 عقد بين المكتتب والمؤسسين
40.....	2.2.1 نظرية المؤسسة
41.....	1.2.2.1 الاككتاب تعبير عن إرادة منفردة
43.....	2.2.2.1 الاككتاب عملا جماعيا
43.....	3.2.1 الطبيعة القانونية للاككتاب في القانون الجزائري
45.....	3.1 آثار عقد الاككتاب
46.....	1.3.1 الالتزامات والحقوق المترتبة عن الاككتاب
46.....	1.1.3.1 التزامات المكتتب
49.....	2.1.3.1 الحقوق المترتبة عن الاككتاب

55.....	2.3.1. مصير الاكتتاب
55.....	1.2.3.1. مجموع الاكتتاب يساوي كامل رأس مال الشركة
55.....	2.2.3.1. مجموع الاكتتاب يتجاوز مجموع الأسهم
57.....	3.2.3.1. عدم تغطية الاكتتاب كل الأسهم المطروحة
58.....	3.3.1. النتائج المترتبة عن مخالفة إجراءات الاكتتاب
58.....	1.3.3.1. البطلان
62.....	2.3.3.1. المسؤولية المدنية
64.....	3.3.3.1. المسؤولية المدنية المستقلة عن البطلان
64.....	4.3.3.1. المسؤولية الجنائية
67.....	الفصل 2. الجوانب العملية للاكتتاب
68.....	1.2. الإجراءات التمهيدية للاكتتاب
68.....	1.1.2. تحرير مشروع القانون الأساسي للشركة
68.....	1.1.1.2. عقد الشركة
69.....	2.1.1.2. مشروع نظام الشركة
71.....	2.1.2. نشر إعلان الاكتتاب
72.....	1.2.1.2. بيانات إعلان الاكتتاب
73.....	2.2.1.2. إجراءات نشر بيان الاكتتاب
78.....	3.1.2. إعداد بطاقة الاكتتاب
78.....	1.3.1.2. بيانات بطاقة الاكتتاب
79.....	2.3.1.2. طبيعة بطاقة الاكتتاب
79.....	2.2. الاكتتاب في رأس مال
79.....	1.2.2. الاكتتاب برأس المال في مرحلة التأسيس
80.....	1.1.2.2. حصول الاكتتاب في كامل رأس المال
81.....	2.1.2.2. كيفية الوفاء
81.....	3.1.2.2. إيداع المبالغ النقدية لدى موثق أو مؤسسة مالية
85.....	2.2.2. الاكتتاب في حالة زيادة رأس المال
85.....	1.2.2.2. طلب مجلس الإدارة أو مجلس المديرين
87.....	2.2.2.2. محافظ الحسابات
87.....	3.2.2.2. الجمعية العامة غير العادية
94.....	3.2.2. توزيع الأرباح على المساهمين

95.....	1.3.2.2. قواعد توزيع الأرباح.....
97.....	2.3.2.2. المال الاحتياطي.....
100.....	3.2. القيم المنقولة المصدرة من الشركة المساهمة.....
102.....	1.3.2. الأسهم وطرق تداولها.....
104.....	1.1.3.2. الأحكام العامة للأسهم.....
106.....	2.1.3.2. تداول الأسهم.....
110.....	2.3.2. سندات الدين.....
112.....	1.2.3.2. الأحكام العامة للسندات.....
119.....	2.2.3.2. طرق تداول السندات.....
121.....	3.3.2. بورصة القيم المنقولة.....
122.....	1.3.3.2. الأحكام العامة لبورصة الجزائر.....
128.....	2.3.3.2. شروط الإدراج في بورصة الجزائر وتداول الأوراق المالي.....
133.....	خاتمة.....
139.....	قائمة المراجع.....

مقدمة :

تقوم فكرة الشركة أساسا على نوع من التعاون بين شخصين فأكثر، لجمع رأس المال واستغلاله في مشروع معين، قد يعجز الفرد عن القيام به لوحده. بالنظر إلى قدراته المالية المحدودة، أو حياته التي قد لا تطول. وفكرة التعاون تفترض أن يتقاسم كل شخص مع الآخر الأرباح والخسائر التي تنجم عن استغلال المشروع. وفكرة الشركة بهذا المعنى ليست حديثة بل ترجع إلى حضارات قديمة منها الحضارة البابلية كذلك الإغريقية التي اعتمدت على التعاون في مجال التجارة البحرية، كذلك الأمر بالنسبة للرومان والعرب.

تبلورت فكرة الشركة بشكل واضح في القرون الوسطى حيث بدأ الاهتمام التشريعي يتجه نحو الشركات، وكانت البداية مع شركات الأشخاص ثم ظهر نوع جديد من الشركات وهي شركات الأموال التي تقوم أساسا على تجميع رؤوس الأموال الضخمة لاستغلالها في مشاريع اقتصادية تعجز أمامها قدرات الأفراد وشركات الأشخاص عن استغلالها هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى هي لتحديد مسؤولية الشريك بقدر نصيبه في رأس المال، تمثل شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال بل هي أنها تعتبر الجهاز القانوني للرأسمالية على حد تعبير الفقيه روبرير.

إن الشركات المساهمة بمعناها الحديث لم تظهر إلا مصاحبة للاكتشافات الجغرافية والثورة الصناعية، حيث أصبحت الحاجة إلى تجميع رؤوس الأموال لاستغلالها في مشاريع اقتصادية أمرا ضروريا، حيث بدأت هذه الشركات تعمل على تجميع الأموال سواء من أصحاب رؤوس الأموال أو من صغار المدخرين الذين يرغبون في استثمار أموالهم مع ضمان تحديد مسؤوليتهم بمقدار مدخراتهم، حيث اقتصر نشاط شركة المساهمة على المشاريع الاقتصادية التي تتطلب إمكانات مالية ضخمة، فهي توفر فرصة للدولة لتركيز جهودها وطاقاتها في المشاريع الاقتصادية الأخرى بدل أن تتوزع طاقاتها بين مختلف الأنشطة الاقتصادية، وبهذا المعنى أصبح للشركات المساهمة أهمية المرفق العام بسبب حجم الأعمال التي تقوم بها واثرا نشاطها على الاقتصاد الوطني.

لم يعد نشاط شركة المساهمة قاصرة على نطاق دولة واحدة، بل تمكنت بقدراتها المالية أن تتجاوز حدود الدولة التي نشأت فيها، إلى دول أخرى وهي ما يطلق عليها الشركات المتعددة الجنسيات التي اقتصت بممارسة النشاطات التجارية والصناعية على نطاق واسع، لدرجة يمكن اعتبارها احد أدوات التطور الاقتصادي في اغلب المجتمعات.

تكن أسباب قدرة شركة المساهمة في تجميع رؤوس الأموال، إلى ما تتميز به هذه الشركة من خصائص منها ضائله قيمة السهم، حيث تتيح هذه الخاصية لصغار المدخرين إن يسهموا في تكوين رأس مال الشركة، وهو ما يعبر عنه بمبدأ ديمقراطية الأسهم، أيضا تحديد مسؤولية المساهم بقدر ما أسهم به في رأس المال، قابلية السهم للتداول بالطرق التجارية تعتبر هذه العوامل الرئيسية لجذب المدخرات الصغيرة، وتبعث بالطمأنينة في نفسية الأفراد الذين يسعون إلى تحقيق أرباح دون مخاطرة، غير أن هذه الخصائص لا تخلوا من آثار سلبية أخطرها أن صغار المساهمين عادة ما لا يهتموا كثيرا بالإدارة بقدر ما يهتمون بالحصول على الأرباح. بل الأكثر من ذلك تتبع قيمة الأسهم في السوق الأوراق المالية، الأمر الذي يتيح لأقلية من أعضاء مجلس إدارة الشركة تركيز سلطات الإدارة في أيديهم.

إن شركة المساهمة تعد وسيلة استثمار جذابة ومغرية لصغار المدخرين بسبب قدرتها على اتخاذ قرارات استثمارية سليمة بعد دراسة متعمقة يتضاءل فيها الفشل، لذلك تحتل هذه الشركة مكانة مميزة في الحياة الاقتصادية للدولة إذ أن نشاط هذه الشركات يقتصر على المشروعات الاقتصادية الهامة وهو ما يبرر اعتمادها أساسا على ضخامة رأس المال الذي يتجاوز قدرة الشركاء عن توفيره وبالنظر لطبيعة الشركة المساهمة التي تضل بحاجة لرؤوس الأموال لتصرف أمورها، فيكون من الضروري لجوء الشركة للجمهور للمساهمة في تكوين رأس مالها.

يعتبر الاكتتاب الوسيلة القانونية للانضمام لشركة المساهمة بالنسبة للمكتتب حيث يصبح شريكا ويمثل الاكتتاب بالنسبة للشركة الوسيلة القانونية لجمع المتبقي من رأس المال وهذا الإجراء له أهمية قصوى في حياة الشركة، سواء عند تأسيسها أو عند المراحل اللاحقة عن التأسيس التي تكون عند زيادة رأس المال بمناسبة توسيع نشاط الشركة.

من الأسباب التي دفعتني لدراسة موضوع الاكتتاب، تتمثل في انه بالرغم من توافر الإطار القانوني لتنظيم عملية الاكتتاب، وأيضا النصوص القانونية الخاصة بالسوق القيم المنقولة. مع ذلك يلاحظ إن اللجوء للاكتتاب مقتصر على الشركات ذات الطابع العمومي، وهو ما شكل دافعا لي للوقوف على أسباب ضعف إقبال الشركات المساهمة الخاصة للاكتتاب رغم توفر الإطار القانوني الذي ينظم هذه العملية.

الإشكال:

ما مدى كفاية الضمانات القانونية التي قررها المشرع لحماية حقوق المكتتب في عملية الاكتتاب ؟

إن موضوع الاكتتاب ليس من المواضيع القانونية كثيرة التداول بل أنه يكاد يكون من المواضيع المتداولة حتى لدى رجال القانون بالتالي نجد أن المعطيات القانونية النظرية التي تحكم هذا الموضوع خفية على حتى على رجال القانون، يرتبط الموضوع الاكتتاب بفكرة إنشاء سوق للقيم المنقولة، التي تسمح بتداول الأسهم والسندات لما تمثله هذه السوق من أهمية في النظام الاقتصادي للدولة بصفة عامة ومجال الأعمال بصفة خاصة، من أجل ذلك يلقي هذا النوع من الشركات اهتماما من المشرع رغبة منه في حماية الادخار وفرض رقابته على الاقتصاد الوطني.

لقد عمل المشرع الجزائري كغيره من التشريعات على تحديد الإطار القانوني لنشاط هذه الشركة التي تلعب دورا معتبرا في الاقتصاد الوطني، إن الاكتتاب يثير في الواقع عدة إشكالات ضروري أن تحلل وتطرح على ضوء التطورات القانونية التي عرفها المشرع الجزائري.

بناء على ما تقدم قسمت الدراسة إلى فصلين: تحدثت في الفصل الأول عن الجوانب النظرية التي تحكم عملية الاكتتاب والذي بدوره قسمته إلى ثلاث مباحث، تحدثت في المبحث الأول عن مفهوم الاكتتاب ثم تحدثت في المبحث الثاني عن الطبيعة القانونية للاكتتاب أما المبحث الثالث فخصصته لبيان الآثار المترتبة عن الاكتتاب. أما الفصل الثاني: فخصصته للحديث عن الجوانب العملية للاكتتاب والذي قسمته بدوره إلى ثلاث مباحث تحدثت في المبحث الأول: عن الإجراءات التمهيدية التي تسبق عملية الاكتتاب أم المبحث الثاني: فتحدثت فيه عن الاكتتاب في مرحلة تأسيس الشركة ثم الاكتتاب في مرحلة زيادة رأس المال أما المبحث الثالث فتحدثت فيه القيم المنقولة المصدرة من شركة المساهمة والتي تمثل محل الاكتتاب وفي الأخير خاتمة للمبحث.

الفصل 1

الجوانب النظرية لعميلة الاكتتاب

إن الشركة المساهمة بما استأثرت به من مشروعات اقتصادية كبيرة، تتطلب قدرات تمويلية عالية لا يتأتى لها إلا من خلال إيجاد قدر من رأس المال، قد يعجز عن توفيره المؤسسين لوحدهم فيتم اللجوء إلى جمهور المدخرين من أجل الاشتراك في تشكيل رأس المال، عن طريق الاكتتاب في الأسهم التي تمثل حصص في رأس مالها، سواء في مرحلة التأسيس أو في مرحلة زيادة رأس المال.

1.1. مفهوم الاكتتاب

يمثل رأس المال بالنسبة للشركة التجارية ما تمثله المالية العامة للدولة، فلا وجود لدولة ولا استقرار لها بدون ميزانية عامة منظمة، ولا وجود للشركة التجارية ولا ازدهار لها بدون رأس المال، بل يكاد يكون رأس مال الشركة المساهمة في مقدمة الأمور التي تسترعي اهتمام المشرع أثناء المرحلة التأسيسية وذلك لقيام تلك الشركة على الاعتبار المالي [1]5.

من أهم مقومات الشركة المساهمة وجود رأس المال تستطيع بواسطته تحقيق أغراضها، وهناك عدة صور لتحديد رأس مال الشركة المساهمة منها [2]283، 287]:

نظام رأس المال الثابت: *Capital social fixe* بموجبه يحدد مقدار رأس مال الشركة في عقدها أو نظامها الأساسي وهو مذهب أغلب التشريعات حيث تبين الحد الأدنى لرأس المال، وهو ما تقره أغلب التشريعات العربية منها المشرع الجزائري.

نظام رأس المال المرخص به: *le capital social autorisé* تأخذ به دول النظام الأنجلوسكسون *commun Law* فهذا النوع من رأس المال يقوم على مبدأ ثنائية رأس المال، ومؤداه

تحديد رأس المال المرخص بذكر رقم في عقد ونظام الشركة يمثل رأس مال الشركة في حدوده العليا، والقوانين التي تأخذ بهذا النظام تحدد حدا ادني لا يجوز أن يقل عليه رأس مال المصرح به.

بالإضافة إلى رأس المال المرخص به هناك رأس المال المصدر أو المكتتب به الذي يمثل جزء من رأس المال المرخص به الذي تطرحه الشركة للاكتتاب به فالشركة ليست ملزمة عند التأسيس طرح كامل رأس مالها للاكتتاب، لذا نجد أن القوانين التي تأخذ بهذا النظام تنص على تحديد الجزء الذي يطرح للاكتتاب عند التأسيس. يتميز هذا النظام بالمرونة وذلك بتمكين مجلس إدارة الشركة على اتخاذ قرار زيادة رأس المال في حدود رأس المال المرخص به دون إتباع أي إجراءات شكلية قد تفوت الفرصة على الشركة في استثمار أموالها[3]54].

نظام رأس مال المتغير: في هذا النوع يمكن أن يتغير رأس المال زيادة أو نقصان دون إتباع إجراءات معقدة كما في حالة زيادة أو تخفيض رأس المال الثابت، هذا النظام يأخذ به المشرع الأردني والذي يمكن أن يتبع في جميع أنواع الشركات[4]50].

إن رأس مال الشركة المساهمة يقسم إلى أسهم متساوية القيمة، ومجموع قيم الأسهم يكون رأس المال، لذلك لا بد من شراء تلك الأسهم من قبل المؤسسين أو من أشخاص يرغبون في أن يصبحوا بشارتهم للأسهم شركاء في الشركة التي تأسست حديثاً، ويطلق على عملية جمع رأس المال ببيع أسهم الشركة مصطلح الاكتتاب[4]73] la souscription. هذه الطريقة هي المثلى لتكوين أو زيادة رأس المال من خلال تجميع مدخرات المساهمين سواء لبداية نشاط الشركة أو الاستمرار فيه.

1.1.1. تعريف الاكتتاب:

تعتبر مرحلة الاكتتاب في رأس مال الشركة المساهمة من المراحل الأساسية في تأسيس الشركة بحسبان أن الاكتتاب هو الأداة لتجميع الجزء الأكبر من رأس المال هذه الشركة، وذلك عن طريق مخاطبة جمهور المدخرين الذين يقدمون عليه ثقة في المشروع وفي مؤسسيه[5]471].

إن المبدأ الأساسي للاكتتاب هو طرح أسهم الشركة على الجمهور للمساهمة في تكوين رأس المال، أو الزيادة فيه إذا حقق مشروع الشركة نجاحاً من خلال توسيع استثماراتها.

ما يمكن ملاحظته أن التشريعات لا تورد تعريفاً للاكتتاب بل تضع إجراءات عديدة لعملية الاكتتاب تهدف من وراءها لحماية أموال المدخرين، ضمان الجدية في تأسيس الشركة، وفي جميع الأحوال لتكوين

رأس مالها، وهو ما دفع الفقه إلى محاولة وضع تعريف للاكتتاب، وقد كثرت التعريفات من دون أن يتم الاتفاق على تعريف يتبناه غالبية الفقه، ومن بين التعريفات نذكر:

"الاكتتاب كناية عن عقد بين المكتتب والشركة بوصفها شخصا معنويا في طور التكوين يمثله المؤسسون، ويترتب عليه إلزام المكتتب بدفع قيمة الأسهم التي اكتتب فيها والتزام الشركة بتمكينه من ممارسة الحقوق الملازمة لهذه الأسهم والاستفادة من الأرباح العائدة لها" [550]6.

"الاكتتاب هو إعلان عن الرغبة من جانب المكتتب للاشتراك في الشركة والالتزام بكل التزامات الشريك فيها." [192]7.

"الاكتتاب عمل إرادي يتم بمقتضاه انضمام المكتتب إلى الشركة تحت التأسيس مقابل الإسهام في رأس المال الشركة بعدد معين من الأسهم المطروحة." [84]4.

"الاكتتاب هو إعلان الإرادة في الاشتراك في مشروع الشركة مع التعهد بتقديم حصة في رأس المال تتمثل في عدد معين من الأسهم." [162]8.

"الاكتتاب إعلان عن رغبة المكتتب في الانضمام إلى الشركة تحت التأسيس مقابل المساهمة في رأس المال بعدد معين من الأسهم المطروحة." [138]9.

ويعرفه الأستاذ ميشال جرمان الاكتتاب بما يلي:

" La souscription d'une action est l'acte juridique par lequel une personne s'engage a faire partie d'une société par action en apportant une somme ou **un bien en nature** , d'un montant égal au nominal de se titres . cette adhésion à la société en formation doit être donnée dans les conditions et formes déterminées par la loi." 10[268].

ما يلاحظ على هذا التعريف أنه فتح مجال الاكتتاب ليشمل كل من الحصص النقدية والحصص العينية، في حين نجد أن الذي يطرح للاكتتاب العام هو الحصص النقدية دون الحصص العينية التي يجب الوفاء بها كاملة عند التأسيس، لأنها تخضع للتقدير من قبل خبير أو عدة خبراء تعيينهم المحكمة التي يقع في نطاق اختصاصها المركز الرئيسي للشركة بموجب طلب من مؤسسي الشركة [552]6 وهذا ما نصت عليه المادة 601 من القانون التجاري الجزائري.

إذن يشترط تقدير الحصص العينية نقدا حتى يتم تخصيص ما يقابلها من أسهم لمن قدمها قبل طرح الأسهم للاكتتاب العام، يخضع تقدير الحصص لإجراءات معينة تهدف للتحقق من أن قيمة المقدمات العينية مساوية لقيمة الأسهم التي تعطى مقابلها، وذلك حماية لمكونات رأس المال الذي يمثل الضمان العام لدائني الشركة، ليس فقط دائني الشركة وإنما أيضا باقي المساهمين منعا للمبالغة في التقدير [69]3.

ما يلاحظ على هذه التعريفات أنها اتفقت في بعض النقاط هي:

- أن الاكتتاب هو الوسيلة القانونية للانضمام للشركة المساهمة.
- أن الاكتتاب هو الوسيلة القانونية لجمع رأس المال عند التأسيس أو الزيادة في رأس المال في المرحلة اللاحقة للتأسيس.
- قيمة السهم تمثل جزءا من رأس المال الشركة وعلى المكتتب أن يسدد قيمة الأسهم التي اكتتب بها.
- المكتتب هو الشخص الذي يبدي رغبته في شراء سهم أو عدة أسهم تمثل رأس مال الشركة.
- يسمى الملتزم مكتتبا حتى يتم توزيع الأسهم فيسمى المكتتب مساهما.
- يصبح المكتتب بعد إعطائه الأسهم المكتتب بها شريكا في الشركة ويسمى مساهما.

الخلاف الجوهرى بين التعريفات السابق ذكرها يكمن في تكييف التصرف القانونى بالاكتتاب الذى يعتبر- التكييف - محل جدل وخلاف بين الفقهاء، وهو ما سأطرق إليه بالتفصيل فى المبحث الثانى.

إن ما يطرح فى الاكتتاب هو رأس المال الاسمى الذى يقرر المؤسسون تغطيته من خلال مساهماتهم، وبالتالى فإن رأس المال المعلن للاكتتاب به لا يتكون إلا بطريق واحد، يتمثل بقيام كل مكتتب بالتعبير عن إرادته التى ترمى إلى الاشتراك فى تكوينه.

يهدف الاكتتاب إلى إتاحة حق المشاركة فى الشركة المساهمة من خلال طرح الأسهم للجمهور، وذلك استجابة للمبادئ التى تقوم عليها الشركة المساهمة من خلال فسخ مجال الاستثمار أمام صغار المدخرين، والسعى لتحقيق مبدأ ديمقراطية الأسهم القاضى بوجوب إيصال أسهم الشركات إلى أصغر مدخر فى المجتمع، بغرض تحريك رؤوس الأموال فى اتجاهات استثمارية مشروعة تعود بالنفع على مالكي رؤوس الأموال والاقتصاد الوطنى [90]3، إن عملية الاكتتاب يجب أن تجري من قبل مصرف، فلا

يجوز للمؤسسين بيعها من قبلهم مباشرة والغاية من ذلك هي لحماية الجمهور، حيث أن المصرف جهة خبيرة أولاً، ومدعاة للثقة ثانياً [1134].

لابد من الإشارة إلى أن المبدأ الرئيس الذي تقوم عليه فكرة الاكتتاب هو حرية الجمهور في الاكتتاب فإن شاء اكتتب وإن لم يشأ فلا يجوز قسره على ذلك، ومؤدى هذا المبدأ أن جعل الاكتتاب إلزامياً لا يجد أساسه القانوني وهو ما يترتب عليه عدم إلزام المساهم بالبقاء في الشركة طوال مدة بقائها، لأن الالتزام المالي هو قيد طارئ على الإرادة، ومن شأن الطارئ الزوال، وإنما يمكن للشركة تقييد حرية المساهم في الخروج منها لمدة معقولة أو لمبررات منطقية أوجدها القانون للحفاظ على مصالح الشركة وبانتفائها تتوفر له حرية الخروج حيث ما شاء [1173].

إن حرية الاكتتاب لا تعني الفوضى لذا لا يجوز للمكتتب ولا للمؤسس أن يكتتب أكثر من مرة في أسهم نفس الشركة المساهمة إذا كان هذا الاكتتاب يؤدي إلى استحواد ذلك المساهم على عدد كبير من الأسهم من خلال الغش. وانطلاقاً من حرية الاكتتاب ليس ضروري أن تتساوى اكتتابات المكتتبين، وإنما القول الأصح هو أن كل شخص يكتتب بما يتوفر لديه من سيولة نقدية، وعلى ضوء إمكانياته المالية [1153].

من المبادئ التي تقوم عليها فكرة الاكتتاب العام هو وجوب طرح جميع المتبقي من رأس المال الاسمي - بعد اكتتاب المؤسسين الإلزامي - للجمهور من خلال الاكتتاب العام، وعليه يعد إقدام المؤسسين على طرح جزء من المتبقي من رأس المال الاسمي بعد اكتتابهم تصرفاً مخالفاً لأحكام القانون ومبادئه، كما أن الاكتتاب من الناحية السياسية صورة معبرة عن الخيار الديمقراطي المباشر في مباشرة النشاط الاقتصادي، يمكن أن يجري الاكتتاب من قبل المكتتب شخصياً أو من قبل من يمثله، كما يمكن أن يجري من قبل الأشخاص المعنوية العامة أو الخاصة [1153، 120].

2.1.1. أنواع الاكتتاب

إن تأسيس الشركة المساهمة ينطلق من فكرة تبرز لدى شخص أو أكثر تحوهم الرغبة في تحقيق هدف اقتصادي، ويتخذون ما يلزم من أعمال والمبادرات الرامية إلى تجسيد هذا الهدف، ويسميه القانون بالمؤسسين ويمنحهم جملة من الصلاحيات، مع تحميلهم المسؤوليات المترتبة عن أخطائهم، وعليه فإن المبادرة بالشروع في إجراءات التأسيس لا تكون وليدة نزوة أو رغبة عابرة بل يجب أن تكون ثمرة تفكير مركز جدي كما تتطلب درجة من الإلمام القانوني، وخصوصاً معرفة إجراءات التأسيس التي تتميز بتعقيدها النسبي [4495].

إذا كان التأسيس المبتدئ يعني " خلق " شركة مساهمة لم يكن لها أصلا وجود في الواقع، وإقدام المؤسسون على إنشائها ابتداء، فإن التأسيس بالتحويل يعني أن تقوم شركة المساهمة على أنقاض شركة أخرى أتخذ قرار بتغيير شكلها إلى هذا النوع الجديد، مثل تحول شركة التضامن أو الشركة ذات المسؤولية المحدودة إلى شركة المساهمة [136، 137].

على أن تأسيس الشركة المساهمة وفي كل الحالات يتم بإتباع طريقتين هما: طريقة التأسيس المغلق التي تتم بإتباع إجراءات مبسطة، والطريقة الثانية هي طريقة التأسيس العام الذي يمر بمراحل متعددة ومتتابعة كما أخضعه المشرع لإجراءات أكثر تعقيد من الطريقة الأولى.

ترتبط طريقة الاكتتاب في رأس المال الشركة المساهمة بطريقة التأسيس ارتباط وثيق، إذ بناء على الطريقة المتبعة في تأسيس الشركة يتحدد نوع أو طريقة الاكتتاب، وعليه نجد أن المشرع الجزائري قد فرق بين طريقتين للاكتتاب في رأس مال الشركة المساهمة، وذلك بحسب ما إذا كانت الشركة خلال مرحلة التأسيس قد اعتمدت على الإمكانيات المالية العالية التي يتمتع بها المؤسسون في تكوين رأس المال خلال مرحلة التأسيس، وهو ما يسمى بالتأسيس دون اللجوء العلني للادخار (التأسيس الفوري) وهو ما نظمه المشرع الجزائري من خلال نصوص المواد من المادة 605 إلى 610 من القانون التجاري الجزائري، أما الحالة الثانية فتتحقق إذا لجأت الشركة المساهمة للجمهور من أجل تجميع رأس المال وهو ما يسمى التأسيس باللجوء العلني للادخار (التأسيس المتتابع) حيث نص المشرع الجزائري على هذه الطرق لتأسيس الشركة المساهمة من خلال نص المواد 595 إلى 604 من القانون التجاري [84].

مما سبق يتبين أن الاكتتاب يتم بطريقتين إما أن يكون في صورة اكتتاب مغلق- فوري - أو في صورة اكتتاب مفتوح - العام -، على أن هناك من يعتمد تقسيم آخر للاكتتاب، ليس على أساس مدى اعتماد المؤسسين خلال مرحلة التأسيس على جمهور المدخرين في تكوين رأس مال الشركة، أو اعتمادهم على إمكانياتهم المالية دون اللجوء للجمهور، وإنما يتم التمييز بالاعتماد على الفترة التي يجري فيها الاكتتاب من حياة الشركة [12، 167]، وتتحدد صور الاكتتاب بالاعتماد على هذا المعيار في ثلاث صور هي:

الاكتتاب المغلق: هو الاكتتاب الذي يقتصر على المؤسسين لوحدهم عندما يتفقون على توزيع أسهم رأس مال الشركة فيما بينهم، وقد يشترك معهم في ذلك أشخاص محددون سلفا بعد توجيه دعوة للاكتتاب لهم بالذات.

الاكتتاب التأسيسي: المفهوم الأولي له يشير إلى حتمية وقوعه في المرحلة التأسيسية للشركة وهو يضم بين جانبيه صورتين من صور الاكتتاب، وهي: اكتتاب المؤسسين في حدود النسب المخصصة لهم وهو أمر إلزامي، حيث يلزم المؤسسون على الاكتتاب قبل التوجه للجمهور لغرض الاكتتاب العام باعتبار أن اكتتاب المؤسسين دليلاً على مصداقية ما اتفقوا عليه، ثم الاكتتاب العام الذي يتحقق بالتوجه إلى جمهور المكتتبين من خلال دعوتهم إلى المساهمة في تكوين رأس مال الشركة.

الاكتتاب اللاحق لتأسيس الشركة المساهمة: بعد أن يتم تأسيس الشركة المساهمة وتتمارس أعمالها قد تسعى إلى زيادة رأس مالها بهدف توسيع نشاطها وذلك من خلال إجراء اكتتاب عام لاحق في واحد من فرضين:

الاكتتاب العام بالأسهم غير المكتتب بها بهدف تقليل احتمالات فشل الاكتتاب، قد لا يشترط أن يتم الاكتتاب في كامل رأس المال، بل يمكن اعتباره ناجحاً إذا بلغت نسبة ما اكتتب به المؤسسون والجمهور 75 % من رأس المال، وعليه يجب على الشركة طرح المتبقي من الأسهم غير المكتتب بها على الجمهور خلال مدة أربع سنوات بعد صدور شهادة تأسيس الشركة على أن يعتبر الاكتتاب ناجحاً في هذه الحالة مهما بلغت نسبته إلى أصل المبلغ المتبقي، شرط أن يصدر قرار بتخفيض رأس المال بقدر قيمة الأسهم غير المكتتب بها ثانية مع مراعاة أحكام القانون.

الاكتتاب العام باسهم زيادة رأس المال يكون في حالة نجاح مشروع الشركة، ورغبة الشركة في توسيع استثماراتها من خلال عرض أسهم الزيادة على جمهور المدخرين باعتماد أحكام الاكتتاب التأسيسي العام، كما يعتبر الاكتتاب لزيادة رأس المال ناجحاً مهما بلغت نسبته إلى أصل مبلغ الزيادة [84، 92].

بعد الإشارة إلى التقسيم السابق الذي اعتمده المشرع العراقي، بالرغم من أنه يستند إلى أساس مقبول إلا أن الفقه والتشريع المقارن ومنها العربية عادة ما تقسم الاكتتاب إلى نوعين هما: الاكتتاب المغلق والاكتتاب العام، وهو ما تبناه المشرع الجزائري الذي لم يختلف عن هذا الاتجاه وذلك من خلال نصوص القانون التجاري حيث تكلم عن أنواع الاكتتاب في القسم الثاني من الكتاب الخامس، تحت عنوان تأسيس شركات المساهمة من خلال الفقرة الثانية: التأسيس باللجوء العلني للادخار المواد من 595-604 والفقرة الثالثة: التأسيس دون اللجوء العلني للادخار المواد من 605 - 609 من القانون التجاري الجزائري [9، 137].

وعليه سوف أعتمد نفس المنهج لدراسة أنواع الاكتتاب من خلال تقسيم هذا المطلب إلى فرعين وذلك على النحو الآتي:

1.2.1.1. الاكتتاب المفتوح:

أبسط ما تعنيه فكرة الاكتتاب العام هو عرض نسبة من أسهم رأس المال على الجمهور بقصد توفير الفرصة لهم للمساهمة في تكوين رأس المال، علماً أن الاكتتاب العام هو الأسلوب الأكثر شيوعاً لجمع المتبقي من رأس المال والأوفق إنسجاماً مع حقيقة الشركة المساهمة المفتوحة، التي تقوم على فكرة توظيف المدخرات النقدية الخاصة والتراكم النقدي العام في مشروعات اقتصادية، وسعيها إلى تحقيق مبدأ ديمقراطية الأسهم القاضي بوجود إيصال أسهم الشركات إلى أصغر مدخر في المجتمع لغرض تحريك رؤوس الأموال في اتجاهات استثمارية مشروعة تعود بالنفع على مالكي رؤوس الأموال والاقتصاد الوطني³[89]، وفي هذا الصدد تنص المادة الثانية من نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة على أن الطابع العلني للاكتتاب يتحقق في الحالات التالية:

- توظيف الأصول المالية بحجم يتعدى دائرة محدودة من الأشخاص.
- قبول الأصول للتداول في البورصة.
- اللجوء إلى بنك أو المؤسسات المالية أو الوسطاء في عمليات البورصة، وإما إلى أساليب الإشهار العادي أو إلى السعي المصفقي.

أصبح المفهوم الحديث يقوم على أساس توسيع قاعدة المساهمة على أكبر عدد ممكن من المساهمين لمنع تركزه بأيدي عدد محدود من الموسرين مادياً، والمفهوم العام للاكتتاب المفتوح يشير إلى فتح المجال للجمهور للاكتتاب بالأسهم المكتتب بها، ونكون بصدد اكتتاب عام عندما توجه الدعوة لعموم الجمهور دون قصرها على أشخاص محددين سلفاً، ولا يخل بعموميته مهما آل إليه عدد المكتتبين بعد غلق الاكتتاب.

بعكس هذا الاتجاه يذهب الفقه الفرنسي إلى القول أن الاكتتاب المفتوح لا يمكن أن يكون الأسلوب المفضل بالنسبة للمؤسسين لجمع المتبقي من رأس المال، حيث ينطلق هذا الرأي من خلال نظرة واقعية عملية لما هو مطبق في الحياة الاقتصادية كون الاكتتاب المغلق أسهل وأيسر الطرق لتأسيس الشركة المساهمة حيث يقول في هذا الاتجاه الأستاذ

Philippe Merle ": **Rareté de cette forme de constitution** la lourdeur des opérations nécessaires a la constitution d'une sociétés anonyme faisant appel public a l'épargné a découragé les praticiens 13[288]

يعني أن رأس مال شركة المساهمة يتم جمعه عن طريق طرح الأسهم الممثلة لرأس المال على الجمهور للاكتتاب بها، وتسمى هذه الطريقة بطريقة التأسيس المتعاقب[14]44].

إن الاكتتاب العام يتحقق عندما تعرض أسهم شركة على الجمهور للاكتتاب فيسمى هذا النوع من الاكتتاب بالاكتتاب العام أو المتتابع، لأنه يعرض على عموم الناس، ويلجأ المؤسسون إلى هذه الوسيلة لجمع رأس المال الشركة عندما يكون بقدر كبير من الضخامة بحيث لا يستطيعون لوحدهم الاكتتاب بكامل أسهم الشركة[79]4].

على أن الأسهم النقدية الممثلة لرأس المال هي وحدها التي تطرح في الاكتتاب دون الأسهم العينية لأن الحصة العينية يجب تقديمها مباشرة عند تأسيس الشركة، وإذا ما تم ذلك فإنها تقوم بالنقود ويمنح أصحابها أسهما بقدر قيمتها.

يتميز الاكتتاب العام بأنه المرحلة التي تميل فيها الأحكام التشريعية نحو التشدد ضمانا لجدية الاكتتاب[5]453، لذلك فإن التشريعات المختلفة تخضعه لأحكام إجرائية وأخرى موضوعية تستهدف من ناحية حماية المكتتبين، ومن ناحية أخرى تستهدف جدية الاكتتاب وإذا كان رأس مال الشركة هو عبارة عن القيم النقدية للأسهم عينية كانت أو نقدية، وبالنظر إلى ضخامة المشروعات التي تسعى لتحقيقها هذه الشركات فإن التشريع المقارن لا يترك أمر تحديد رأس مال هذه الشركات رهينة لمشئمة المؤسسين، إذ يشترط أن يكون رأس مال الشركة كافيا لتحقيق غرضها وتلك قاعدة موضوعية[5]453، 454].

لم يختلف المشرع الجزائري في ذلك على غيره من التشريعات المقارنة، فإذا كان رأس المال يحتوي على مجموع القيم المالية للأسهم عينية كانت أو نقدية، وبالنظر إلى ضخامة المشروعات التي تسعى لتحقيقها هذه الشركات فإن المشرع الجزائري لم يترك أمر تحديد رأس المال لإرادة المؤسسين بل وضع حد أدنى لا يقل عن خمسة ملايين دينار جزائري في حالة اللجوء إلى الادخار العلني، ومليون دينار جزائري في حالة المخالفة أي التأسيس دون اللجوء العلني للادخار[15]167، ونظرا لأهمية الاكتتاب تشدد فيه المشرع من حيث الشروط الإجرائية والموضوعية التي ستكون محل دراسة بالتفصيل في الفصل الثاني، ومنعا للتكرار سأكتفي فقط بالإشارة إليها في هذا الفرع.

يجب على المؤسسين قبل كل دعوة توجه إلى جمهور المدخرين لأجل الاكتتاب في رأس المال أن ينشروا تحت مسؤوليتهم إعلانا حسب الشروط المحددة عن طريق التنظيم، حسب نص المادة 595 من القانون التجاري الجزائري، تحت عنوان تأسيس شركة المساهمة هذا وقد نظم المرسوم التنفيذي رقم 95/438 المتعلق بالشركات المساهمة والتجمعات كيفيات تطبيق هذه المادة 16، حيث تتم الدعوة العلنية

للادخار عن طريق نشر الإعلان في النشرة الرسمية قبل الشروع في الاكتتاب، والذي يتضمن البيانات اللازم توفرها في البيان وتعتبر هذه البيانات في غاية الأهمية كونها قواعد تتعلق بالنظام العام لا يجوز مخالفتها، لأنها مصدر رضا المكتتب واقتناعه في المساهمة ويرتب القانون عقوبات جزائية في حالة إخفاء أو تزوير بغرض الحث على الاكتتاب.

أما بالنسبة لطريقة الاكتتاب وفق نص المادة 597 يتم إثبات الاكتتاب بالأسهم النقدية بموجب بطاقة الاكتتاب تعد حسب الشروط المحددة عن طريق المرسوم التنفيذي رقم 95/ 438 الذي يبين كيفية إعداد هذه البطاقة والبيانات التي يجب أن تنظمها، ويجب وفق نص المادة 598 إيداع الأموال الناتجة عن الاكتتابات النقدية وقائمة المكتتبين مع ذكر المبالغ التي يدفعها كل واحد منهم لدى موثق أو مؤسسة مالية [138، 141].

يتبين مما سبق وبالنظر إلى طبيعة الشركة المساهمة، إن القاعدة العامة في كيفية جمع رأس مال شركة المساهمة، هي اللجوء إلى طرح أسهم الشركة في اكتتاب عام، أي دعوة الجمهور للاكتتاب بأسهم الشركة من خلال ضم مساهمات صغار المدخرين، لكن قبل طرح أسهم الشركة في هذه الحالة للاكتتاب، على المؤسسين أن يكتتبوا بعدد من أسهم الشركة.

إذا كان هذا الأمر يعبر عن موقف ورغبة المشرع الذي يسعى لجعل الاكتتاب العام هو الأصل والمنهج الغالب في تكوين رأس مال الشركات المساهمة، غير أن هناك من يرى عكس ذلك اعتمادا على الممارسة والواقع العملي حيث أن النسبة الكبرى للشركات المساهمة يتم تكوين رأس مالها من دون دعوة الجمهور إلى الاكتتاب، ولا يختلف الأمر حتى بالنسبة للشركات المساهمة التي تتطلب منذ البداية مبالغ كبيرة، ويرجع السبب -حسب أنصار هذا الاتجاه - إلى نقابات الإصدار التي تتكون من اشتراك عدة مؤسسات مصرفية مهمتها الأساسية تغطية الاكتتاب في أسهم غير المكتتب بها [17][372].

2.2.1.1. الاكتتاب المغلق:

قد لا تقوم الحاجة بالمؤسسين في سبيل تكوين رأس مال الشركة المساهمة الالتجاء للجمهور، إنما يقتصر تكوين رأس المال على اكتتاب المؤسسين أنفسهم في كل رأس المال الشركة في دائرة مغلقة والشركة التي تؤسس على هذا النحو تسمى بالشركة المقفلة [5][511].

الاكتتاب المغلق هو الذي يقتصر فيه الاكتتاب على المؤسسي الشركة فقط، عندما يتفق المؤسسون على توزيع أسهم رأس المال فيما بينهم دون اللجوء للجمهور، ويذهب فريق من الفقهاء إلى تسميته

بالاكتتاب الفوري للدلالة على سرعة وقوعه، وعدم تطلبه للإجراءات مطولة كما هو الحال في الاكتتاب العام، وإنما يعتمد في ذلك على فئة محدودة من المؤسسين تكون لهم من القدرة المالية والدراية والخبرة ما يمكنهم من تأسيس الشركة18[447].

يتم اللجوء إلى إتباع إجراءات مختصرة وذلك عند حصر الاكتتاب بأسهم الشركة بعدد قليل من الشركاء أي عندما يقتصر الاكتتاب على مؤسسي الشركة فقط دون توجيه الدعوة إلى الجمهور وهؤلاء الأشخاص هم عادة المؤسسون9[148].

أجاز القانون التجاري الجزائري كغيره من التشريعات الاكتتاب المغلق من خلال نص المادة 605 وذلك تحت عنوان التأسيس دون اللجوء العلني للدخار، ويتبين ذلك من خلال المادة 606 من القانون التجاري، حيث يكلف احد المساهمين أو أكثر بتحرير عقد لدى الموثق، يثبت فيه هذا الأخير المبالغ المدفوعة من طرف المؤسسين الذين لا يقل عددهم عن 07 تطبيقاً للمادة 2/592 من القانون التجاري، والتي صرحوا بها كل بمقدار حصته، بمعنى أن المبالغ التي صرحوا بها يجب أن تكون مطابقة للمبالغ المدفوعة والتي يقوم الموثق بتحرير عقد بصدها15[153، 154].

أما بالنسبة لاستثناء المادة 597 من القانون التجاري من التطبيق في حالة الاكتتاب المغلق وذلك بموجب المادة 605 من نفس القانون، معنى ذلك أن في التأسيس الفوري ليس هناك ما يسمى ببطاقات الاكتتاب وذلك أنه في التأسيس الفوري فإن العقد هو عقد مساومة، لا عقد انضمام كما هو الحال بالنسبة للتأسيس المتتابع، أما فيما يتعلق باستثناء المادة 600 من القانون التجاري، وما يليها من المواد التي لا تطبق على التأسيس الفوري فالأمر يتعلق بعدم وجود جمعية تأسيسية وكل ما يتعلق باختصاصات هذه الجمعية ويلاحظ أن تدخل الموثق يهدف للتحقق من صحة الاكتتاب في رأس المال9[148، 149].

فالاكتتاب المغلق يعني أن رأس المال الشركة المقسم إلى أسهم يتم الحصول عليه بأكمله من المؤسسين دون ما حاجة للالتجاء إلى الجمهور والالتجاء إلى هذا النوع من الاكتتاب يسمى بطريقة الاكتتاب الفوري.

وضعت اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري معياراً للتفرقة بين الاكتتاب المغلق والاكنتاب المفتوح، وبالتالي بين الشركات التي لا تطرح أسهمها للاكتتاب العام للشركات التي تطرح أسهمها للاكتتاب العام، فنكون طبقاً لهذا المعيار، بصدد اكتتاب عام في حالة دعوة أشخاص غير محددین سلفاً إلى الاكتتاب في الأسهم ولا يشترط حد أدنى لعدد أو قيمة الأسهم التي يتم طرحها في الاكتتاب، وبمفهوم المخالفة يكون الاكتتاب في غير هذه الحالة غير عام، أي مغلقاً14[44].

غالباً ما يتم التأسيس الفوري في ضل علاقات شخصية كعلاقات القرابة والصدقة فيتقاسمون فيما بينهم الاشتراك في رأس المال وفي الأسهم الممثلة له، كما يتم التأسيس الفوري في ضل علاقات قائمة على تبادل المصالح، وقد تستدعي ظروف أو أوضاع معينة للجوء إلى التأسيس الفوري، كما لو كانت هذه الأوضاع مرتبطة بالاعتبار الشخصي أو بالمصالح المنفعية المتبادلة أو بوضع الشركة أو بمقدمات الشركاء كما هي الحال في الفرضيات التالية:

- عندما يتم تحويل شركة تضامن أو شركة المسؤولية المحدودة إلى شركة مغفلة وبسبب قيام الشركتين المذكورتين على الاعتبار الشخصي يكون من الملائم قيام الشركة الجديدة بين المؤسسين أنفسهم وهم الشركاء.

- في حال اندماج شركتين أو أكثر لتأسيس شركة مساهمة، في هذه الحالة يتم تأسيسها بين شركاء الشركتين أو الشركات المنحلة دون أن يدخل معهم أي مساهم جديد.

- عندما يتألف رأس المال الشركة المساهمة من أسهم عينية فقط، فينحصر الاكتتاب بين المؤسسين دون أن يكون هناك أسهم نقدية تعرض على الجمهور.

- عندما يتم الاكتتاب بالأسهم كلها من قبل أعضاء نقابة الإصدار، فيحوزون كامل رأس المال بدون أن تعرض أي نسبة على الجمهور [135، 136].

يلجأ المؤسسون إلى الاكتتاب المغلق عندما يتفقون على تأسيس الشركة المساهمة وتحمل نتائجها أياً كانت بمعزل عن جمهور المدخرين، وذلك راجع إلى قدرتهم على تغطية رأس مال الشركة بما يتوفر لديهم من إمكانيات مالية عالية، ولرغبة المؤسسين في جعل الشركة محصورة بينهم ابتداءً وليس إنتهاءً بهدف الهيمنة على الشركة وإدارة نشاطها، بما يضمن تحقيق كامل مصالحهم المرجوة من توظيف الأموال التي قاموا بتخصيصها للبدء بنشاط الشركة ومن ثم الاستمرار فيه [85].

يعتبر الاكتتاب مغلق ولا يخل بكونه اكتتاب مغلق، حتى في حالة مشاركة المؤسسين للاكتتاب في رأس المال أشخاص محددين سلفاً بعد توجيه دعوة للاكتتاب لهم بالذات أو بالصفة، كحصر الاكتتاب في رأس مال الشركة المساهمة على أشخاص يشتغلون في نشاط اقتصادي محدد، دون غيرهم من أصحاب النشاطات الاقتصادية الأخرى.

أجازت بعض التشريعات العربية أسلوب الاكتتاب المغلق انطلاقاً من فكرة تبسيط الإجراءات الخاصة بتأسيس الشركات المساهمة، ومؤدى تلك الفكرة انتفاء الحاجة إلى صدور مرسوم أو موافقة الوزير المختص، كما أنها لا تستلزم التقييد بالقواعد الواجب إتباعها في الاكتتاب العام تحت تبرير أن علة

وضع تلك القواعد هي لحماية الادخار العام والمدخرين من الجمهور، وعليه عندما يتكون رأس المال من مساهمات المؤسسين فقط عندئذ تنتفي الحاجة إلى القواعد الأنفة الذكر والتي وجدت لحماية جمهور المكتتبين.

مما يؤخذ على طريقة الاكتتاب الفوري هو أنها قد تكون وسيلة المؤسسين للتخلص من شرط الحصول على موافقة الجهة المختصة وإذا ما تحقق لهم ذلك أعادوا بيع الأسهم في السوق، ثم أنها قد تؤدي إلى إضعاف الرقابة الوقائية للدولة، لذا كان الرأي بوجوب إخضاع الاكتتاب المغلق لنفس قواعد الاكتتاب العام بهدف تحقيق حماية المساهمين والغير لأن المال الطبيعي للأسهم هو انتشارها بين جمهور المدخرين[5][514].

كثيرا ما يثار التساؤل حول قدرة هذه الشركات في الالتجاء إلى الاكتتاب العام لزيادة رأسمالها، خصوصا أنه لا توجد نصوص تشريعية تحرم ذلك، كما أن هذه الزيادة تجئ في الغالب في وقت تكون الشركة قد استقرت ومارسا نشاطها، بحيث يمكن القول بالسماح لها بزيادة رأسمالها عن طريق التوجه إلى الجمهور بشرط إتباع الأحكام المقررة للاكتتاب العام.

3.1.1. شروط صحة الاكتتاب:

يميل المشرع الجزائري إلى أنصار الطبيعة التعاقدية للاكتتاب وهو ما يدفعنا للبحث عن الأركان الموضوعية العامة والخاصة لإنشاء عقد الاكتتاب بين المكتتب والشركة تحت التأسيس وهو الرأي المنسجم مع أحكام القانون التجاري خاصة المادة 595. بناء على ما تقدم سأعمد في هذا المطلب لدراسة كيفية إنشاء عقد الاكتتاب، وأرى أنه من الأنسب البحث في كيفية إنشاء عقد الاكتتاب من خلال تقسيم هذا المطلب إلى فرعين أخصص الفرع الأول منه للشروط العامة الموضوعية، ونظرا لما يتمتع به عقد الاكتتاب من خصائص تميزه عن غيره من العقود أخصص الفرع الثاني للحديث عن الشروط الخاصة الموضوعية للاكتتاب.

أما يتعلق بالشروط الإجرائية لعقد الاكتتاب فستكون محل دراسة في الفصل الثاني بداية من تحرير مشروع عقد للشركة في شكل رسمي، وإيداعه لدى المركز الوطني للسجل التجاري، ونشر إعلان الاكتتاب وفق الأوضاع المحددة قانونا، فانه وبالإضافة إلى الشروط الإجرائية، يشترط لصحة الاكتتاب شروط موضوعية عامة وشروط موضوعية خاصة وعليه فالإكتتاب لا يرد صحيحا ولا يرتب آثاره القانونية إلا إذا روعيت واحترمت هذه الشروط [20][37].

1.3.1.1. الأركان العامة الموضوعية:

تقدم القول أن الاككتاب عقد وهو ما أكدته المادة 704 من القانون التجاري الجزائري التي تنص (يثبت عقد الاككتاب ببطاقة اكتتاب تحدد كفياتها عن طريق التنظيم). العقد هو ارتباط إيجاب صادر من أحد الأطراف بقبول الطرف الآخر على نحو ينتج أثاره القانونية، وعليه يتعين توافر الأركان العامة الموضوعية لإنشاء العقد إذ لا بد من وجود رضا الطرفين صحيحا وأن يرد هذا الرضا على محل. وبما أن التعبير عن الإرادة يهدف إلى تحقيق أثار قانونية تمثل الباعث للتعاقد وهو السبب، بالإضافة إلى كون عقد الاككتاب من العقود الشكلية التي لا تتعد إلا باتباع الشكل الذي أوجب القانون إفراغه فيه.

أولا: ركن الرضاء:

الرضاء هو اتفاق بين إرادتين على إحداث أثر قانوني، فالرضاء يقتضي تعبير عن إرادة أحد الأطراف، وتعبير عن إرادة الطرف الآخر وارتباط هاتين الإرادتين حيث نصت المادة 59 من القانون المدني الجزائري على " يتم العقد بمجرد أن يتبادل الطرفان التعبير عن إرادتهما المتطابقتين دون الإخلال بالنصوص القانونية".

توافق الإرادتين هو ما يعبر عنه بالتراضي أو الرضاء، وإذا كان وجود هاتين الإرادتين يكفي لوجود العقد فانه لا يكفي لصحته بل لا بد من أن تكون الإرادتين صحيحتين [142]21، إذ لا بد أن يجئ الرضاء سليما من العيوب وإلا اعترى العقد الفساد بالرغم من قيامه، ولكي يقوم الرضاء بالعقد، فلا بد من وجود إرادة لشخص محدد يتجه إلى إحداث أثر قانوني معين، وأن يخرج هذه الإرادة إلى العالم الخارجي بالتعبير عنها، وأن تتطابق مع إرادة أخرى. مما سبق يتبين أنه لكي يعتد بالرضاء ويكون منتج لأثاره القانونية لا بد من توافر كل من الإرادة وضرورة التعبير عن الإرادة [76]22.

بالنظر إلى ركن الرضاء نجده يحتوي هو الآخر على عنصرين أساسين هما وجود الإرادة وضرورة التعبير عن الإرادة. بالنسبة لعنصر وجود الإرادة يقصد بها أن يكون الشخص مدرك لما هو مقدم عليه فالإرادة أساسها الإدراك، أما التعبير عن الإرادة فيقصد به المظهر الخارجي للإرادة، بما أن طبيعة الإرادة حقيقة نفسية خفية كامنة في نية صاحبها وضميره، فإنه يتعين التعبير عنها لتظهر في العالم الخارجي لكي يعتد بها القانون إذا تطابقت مع إرادة أخرى [79، 55]22.

أ/ التعبير عن الإرادة بالإيجاب: أول تعبير عن الإرادة في مظهرها الخارجي الملموس هو الإيجاب أي هو التعبير الجاد عن إرادة الطرف الأول لإحداث أثر قانوني، وبعبارة أخرى الإيجاب تعبير نهائي عن الإرادة أما التعبير الإرادي الصادر على سبيل المزاح أو المجاملة فلا يعتد به القانون.

إن التعبير عن الإرادة بالإيجاب يجب أن يكون باتا وهو ما يصح وصفه بأنه إرادة معبر عنها، وقد يكون الإيجاب ملزم أو غير ملزم للموجب وما يتفق ودراستنا هو الإيجاب الملزم ويبدو الإيجاب ملزم إذا وضع الموجب ميعادا لارتباطه بالقبول المادة 63 القانون المدني الجزائري فإذا حدد الموجب ميعادا لصدور القبول يجب عليه التقيد بهذا الميعاد.

فالإيجاب المقترن بميعاد للقبول يبقي الموجب ملتزما بالبقاء على إيجابه المدة التي حددها ما لم يكن إيجابه قد سقط برفض الطرف الآخر له قبل انقضاء هذه المدة، وأما إذا لم يحدد أجل للقبول كان له الرجوع في أي وقت ما لم يقترن بالقبول [175]21.

وفي عقد الاكتتاب فإن الإيجاب البات الملزم يتمثل في بيان الاكتتاب الذي يصدره المؤسسون في المرحلة التأسيسية أو مجلس الإدارة الشركة بعد التأسيس، ويكون ملزم لهم طيلة مدة الاكتتاب [143]3.

طرق التعبير عن الإرادة متعددة وفق لأحكام القانون المدني الجزائري، فحسب المادة 60 يمكن أن يكون التعبير عن الإرادة باللفظ أو بالكتابة أو بالإشارة المتداولة عرفا... إلخ والقاعدة أن للشخص الحرية في أن يعبر عن إرادته بالطريقة التي تحلو له، غير أن واحدة منها تصلح لتكون إيجاب في الاكتتاب ألا وهي الكتابة أما غيرها لا يعتد بها. وهو ما يمكن استنتاجه من أحكام القانون التجاري المادة 597 القانون التجاري الجزائري، والمرسوم التنفيذي رقم 438/95 الذي يشترط في إعلان ونشرات الاكتتاب أن تكون مكتوبة، أيضا النشرة الرسمية للإعلانات القانونية التي من خلالها يتم دعوة الجمهور للاكتتاب 16. كلها أمور تدل على أن الإيجاب الصادر من المؤسسين لا بد أن يكون مكتوب.

إن اشتراط الكتابة للتعبير عن الإيجاب من قبل المؤسسين أو مجلس الإدارة يهدف إلى تمكين الجهات المعنية بالرقابة كالموثق، المركز الوطني للسجل التجاري وكذلك القضاء من القيام بهذا الدور للتأكد من سلامة المعلومات الواردة في هذه الوثائق من جهة، ولكي يتمكن الجمهور من تكوين تصور واضح عن الشركة، تطبيقا للنظرية العامة للشركة القائمة على مبدأ الإعلان والنشر للجمهور [39]23.

ومما يشترط في العرض الموجه للجمهور ليكون إيجابا تحديد أسعار المعروض وذلك متحقق في بيان الاكتتاب الذي لا يصدر إلا ويذكر فيه سعر الأسهم (قيمتها الاسمية).

إن التزام المؤسسين بعدم العدول عن إيجابهم الملزم خلال مدة الاكتتاب مصدره إرادتهم المنفردة التي نظمها القانون، ويبدأ سريان هذا الالتزام من اليوم المقرر لفتح الاكتتاب وليس من يوم علم الجمهور بالإيجاب من خلال الصحف المحلية، وينتهي بانتهاء المدة المقررة للاكتتاب والتي يجب أن لا تقل عن ثلاثين (30) يوم، إلا انه يمكن قفل الاكتتاب قبل الأجل المحدد له بمجرد ممارسة جميع حقوق الاكتتاب وهو

ما نصت عليه المادة 702 من المرسوم التشريعي رقم 08/93 المعدل للقانون التجاري 24. ويترتب على الإيجاب الملزم إنشاء عقد الاكتتاب بمجرد ارتباط قبول المكتتب بالإيجاب خلال أيام الاكتتاب، غير أن هناك من الأنظمة التشريعية المقارنة من يمنع غلق الاكتتاب قبل انتهاء مدته حتى ولو تم تغطية رأس المال أكثر من مرة. حيث ينتهي الاكتتاب بين حده الأدنى (30 يوم) في حالة تغطية جميع الأسهم، أو بعدها الأعلى (60 يوم) إذا نجح الاكتتاب، أو بنهاية مدة التمديد إذا وجد ما يوجب التمديد [144]3.

مما تقدم نخلص إلى القول بان بدء الاكتتاب يعتمد على المواعيد الواردة في البيان وبتحقيقه يعتبر الإيجاب صالحا لارتباطه بقبول المكتتب من الجمهور في أي وقت من الأوقات خلال مدة الاكتتاب.

ب/ التعبير عن الإرادة بالقبول: إن التعبير عن الإرادة هو إظهارها إلى العالم الخارجي، كما يجب أن يكون التعبير عن الإرادة موجها إلى شخص آخر، وهذا ما يسمى بإعلام الإرادة، وعلى ذلك فالتعبير عن الإرادة لا اثر له إلا إذا اتصل بعلم من وجه له [179]22.

الأصل في الشخص المكتتب من الجمهور أن له كامل الحرية في أن يتعاقد أو لا يتعاقد إي يكتتب أو لا يكتتب بالأسهم، لان الالتزام باعتباره اثر من آثار العقد لا يمكن أن يكون إلا اختيارا، فإذا ما اختار الشخص أن يكون مكتتب يلزم به التعبير عن إرادته لقبول الإيجاب المعروض عليه، وأول ما يشترط في قبوله أن يكون مطابقا للإيجاب لكي ينشأ العقد وتترتب عليه آثاره القانونية، على أن القبول يجب أن يكون صريحا لان إرادة المكتتب هي التي تجعل الاكتتاب حاسما ونهائيا، كما يجب أن يكون اكتتابه من خلال استثماره مطبوعة و متضمنة عدد الأسهم التي يرغب الاكتتاب بها، ذكر العنوان، الوظيفة لإمكان الرجوع عليه مستقبلا لتسديد ما بذمته من أقساط المبلغ الذي اكتتب به ويوقع الاستثمارة ليدل على قبوله الصريح.

الصيغة المطلوبة لقبول المكتتب وفقا لأحكام القانون التجاري والمرسوم التنفيذي رقم 438/95 هي الكتابة بصريح النص حيث ألزم القانون المكتتب وجوب إمضاء وتاريخ كل من إعلان وبطاقة الاكتتاب. ولكن ما حكم اكتتاب النائب القانوني عن المكتتب؟

النيابة هي حلول إرادة النائب محل إرادة الأصيل مع انصراف الأثر القانوني لهذه الإرادة إلى شخص الأصيل كما لو كانت قد صدرت منه، وللحديث عن النيابة لابد من أن تحل إرادة النائب محل إرادة الأصيل وأن تتم هذه النيابة في الحدود المرسومة للنيابة وأن يكون التعامل باسم الأصيل لا باسم النائب، وعليه تتولد علاقة مباشرة بين الأصيل والغير ويختفي شخص النائب من بينهما عندما يقوم بالتصرف باسم الأصيل [157]21، بناء على ما تقدم فانه عندما يتوفر للنائب الأهلية المطلوبة واكتتب استنادا إلى مصدر نيابة صحيح كان اكتتابه صحيح ومنتج لآثاره القانونية في مواجهة الموكل، وهو ما

نص عليه المشرع صراحة في المرسوم التنفيذي رقم 95/438 في المادة 4 والمادة 13 من نفس المرسوم.

في الأخير بما أننا نتحدث عن أطراف العلاقة لابد من الإشارة إلى أن يكون ركن الرضا صحيحا خاليا من العيوب (الإكراه الغلط الاستغلال) وبالرجوع للطرف الأول في عقد الاكتتاب وهم المؤسسون أو الشركة في حال زيادة رأس المال، فإنه يصعب تصور أن يلحق بإرادتهم أي من العيوب السابقة الذكر، وذلك راجع لكونهم لم يقدموا على فتح عملية الاكتتاب إلا بعد دراسة وتفحص، فإذا كان الأمر كذلك يكون من الواجب البحث عن هذه العيوب بالنسبة للمكتب لأنه الطرف الذي يحظى بحماية المشرع، فمن الممكن أن يصيب الغلط إرادته كأن يكتب بأسهم شركة معينة لا يحمل عنها التصور الكافي أو لم يقرر الاكتتاب بأسهمها وإنما كان يقصد الاكتتاب في أسهم شركة أخرى.

إن هذا الاكتتاب يعد باطلا لاختلاف محل الاكتتاب. أما إذا وقع الغلط في الحساب - المادي - فلا يؤثر على طبيعة الاكتتاب وإنما يصحح الغلط [3]156.

ثانيا: محل عقد الاكتتاب:

يجب أن يكون للشركة محلا شأنها في ذلك شأن أي عقد آخر [25]191، [192] كذلك الأمر بالنسبة للاكتتاب باعتباره عقد فانه لابد له من توافر محل، يذهب فريق من الفقه إلى التمييز بين محل الالتزام ومحل العقد، فمحل العقد هو العملية القانونية التي تراضى الطرفين على تحقيقها أما محل الالتزام فهو ما يتعهد به المدين، وأختلف الفقهاء في اعتبار المحل ركنا للعقد فمنهم من يعتبر المحل ركنا في الالتزام المترتب على العقد لا ركنا للعقد ذاته، ومنهم من يذهب إلى أن المحل عنصر من عناصر الإرادة المكونة للعقد [26]71.

محل الالتزام هو الأداء (التنفيذ) الذي يقوم به كل طرف في العلاقة العقدية، أما محل العقد فهو الذي يرد عليه العقد ولا تنشأ الالتزامات إلا لتحقيقه أو الوصول إليه.

تأسيسا على ما تقدم فإن محل التزام المؤسسين يتمثل في تخصيص الأسهم المطلوبة من قبل المكتتبين، ومحل التزام المكتتب هو تقديم مجموع القيمة الاسمية لتلك الأسهم التي اكتتب بها وبناء عليه يتحدد محل عقد الاكتتاب بعدد الأسهم الموزعة، وقيمتها الاسمية المقدرة بالنقد.

ويشترط في المحل توافر شروط هي:

أن يكون موجودا أو ممكن الوجود.

أن يكون معين أو قابلا للتعين.

أن يكون مشروع، غير مخالف للنظام العام.

أ/ أن يكون موجودا أو ممكن الوجود: وهذا يعني بأن يكون المحل ممكن غير مستحيل، ويقصد بالاستحالة تلك التي تحول دون نشأة الالتزام وبالتالي العقد، والتي تنطبق على كافة الناس القيام بمحل الالتزام وليس فقط بالنسبة للمدين بالذات وهو ما نصت عليه المادة 93 من القانون المدني الجزائري²²[205، 206] ويشترط لإنشاء العقد وجود محله عند إبرامه أو إمكانية إيجاده مستقبلا أي ممكن غير مستحيل. وهذا ما نصت عليه المادة 92 من القانون المدني الجزائري، وبخصوص عقد الاكتتاب فإن محل الالتزام المؤسسين أثناء التأسيس، أو محل التزام مجلس إدارة الشركة عند زيادة رأس المال هو تخصيص الأسهم المكتتب بها من قبل المكتتبين، فإنها تكون ممكنة الوجود مستقبلا، أما محل التزام المكتتب هو دفع مجموع القيمة الاسمية للأسهم التي اكتتب بها، والتي تكون موجودة دائما في حدها الأدنى على الأقل.

ب/ أن يكون معين أو قابلا للتعين: الأصل في المحل أن يتم تعيينه بوضوح كاف وقت إنشاء العقد لكي يتسنى لكل طرف في العقد أن يعرف ماهية التزامه وحقوقه، وليس هناك ما يمنع من انعقاد العقد إذ كان المحل قابلا للتعين بدقة في المستقبل، وفي عقد الاكتتاب ما يتفق وطبيعته وجوب تعيين المحل عند إنشاء العقد لكي تتحدد حقوق والتزامات أطرافه، والمهم في الأمر هو بيان محل التزامات المكتتبين لغرض جمع المبالغ النقدية المتوالية من أدائهم لتكوين رأس مال الشركة، وإذا صح المبدأ انعقد العقد بتعيين محله بالنوع أو الذات، ففي الاكتتاب يجب تعيين عدد الأسهم باعتبارها محلا للعقد بالذات، لأن في تحديد الأسهم بالذات تنتقل ملكيتها إلى المكتتب من تاريخ الاكتتاب مما يمكنه التصرف بها بأي تصرف ناقل للملكية ما لم ينص القانون على خلاف ذلك³[158].

ج/ أن يكون مشروعا: يشترط في محل العقد أن لا يكون خارجا عن التعامل بطبيعته أو بحكم القانون وأن لا يكون مخالفا للنظام العام والآداب، وهذا ما نصت عليه المادة 97 من القانون المدني الجزائري، إن هذا الشرط متحقق في عقد الاكتتاب فلا يعتبر تخصيص الأسهم ولا قيمتها النقدية يتصور فيه عدم مشروعية وإنما يتصور عدم المشروعية في نشاط الشركة.

ثالثا: السبب:

المقصود بالسبب هو الغرض الذي يقصد الملتزم (المكاتب) الوصول إليه من وراء رضائه التحمل بالالتزام [217]22، ويعرف الفقهاء السبب بأنه الغاية المباشرة التي يقصد إليها الملتزم من التزامه الإرادي [73]26.

بالرجوع لعقد الاكتتاب فإن السبب مفترض وجوده لأن الأصل في سبب التزام المؤسسين هو رغبتهم في تأسيس الشركة، الذي يكون مشروعاً بحكم القانون الذي يعتبر أن تأسيس الشركة من الأهداف التي يسعى القانون إلى تحقيقها، أما سبب التزام المكتتبين هو الرغبة في استثمار أمواله وبصفة عامة فإن مشروعية السبب تبحث لدى المكاتب أكثر من المؤسسين لزيادة احتمال عدم المشروعية بالنسبة إليه.

رابعاً: الشكلية:

إن عقد الاكتتاب من العقود الشكلية التي يتطلب لصحتها توافر ركن الشكلية بالإضافة إلى الأركان السابقة الذكر التراخي المحل السبب، لذا أوجب المشرع الجزائري إفراغ عقد الاكتتاب في شكل محدد، حيث نصت المواد 597، 599، 703، 704 من القانون التجاري والمواد 4 و 13 من المرسوم التنفيذي رقم 438/95 على وجوب أن يكون عقد الاكتتاب بموجب بطاقة الاكتتاب.

إن الحكمة من الشكلية التي أوجبها القانون هي لحماية المتعاقدين من خلال تنبيههم إلى خطورة التصرف الذي سيقدم عليه كل طرف، لأن الالتزامات المترتبة عن الاكتتاب تتعلق بمدخرات المكتتبين، ولأن العلاقة بين المكاتب الشركة والمؤسسين قد تمتد على فترة زمنية طويلة نسبياً، وتكون الشكلية من خلال بطاقة الاكتتاب وهو ما تقضي به المادة 597 من القانون التجاري الجزائري التي تشترط أن يتم الاكتتاب من خلال مطبوعة تحمل اسم الشركة وتجسد قبول المكاتب وبيان الاكتتاب الذي يجسد الإيجاب.

تتجسد هذه الشكلية أيضاً من خلال دور الموثق الذي يضي عليها طابع الرسمية وهو ما تقضي به المادة 595 من القانون التجاري الجزائري المتعلقة بالتصريح التوثيقي.

2.3.1.1. الشروط العامة الموضوعية:

بالرغم من كون عقد الاكتتاب من العقود غير المسماة في قانوننا الحالي مع ذلك فإن له خصائص تميزه عن غيره من العقود. وهو ما يدفعنا لمعرفة تلك الخصوصية وبيان أثرها على صحة الاكتتاب.

الشرط الأول: حصول الاكتتاب في كامل رأس المال: تشترط المادة 596 من القانون التجاري الجزائري أن يتم الاكتتاب بكامل رأس المال بمعنى أنه يجب أن يشمل الاكتتاب جميع الأسهم المعروضة، وليس في جزء منها لأن ذلك يؤدي إلى إبطال الاكتتاب. كما يشترط أن يكون الاكتتاب جدياً وباتاً [241]27. وبذلك

لا يكون الاكتتاب صحيحاً إلا إذا تم الاكتتاب بجميع الأسهم التي تمثل رأس المال. وهو ما يمثل مذهب العديد من التشريعات العربية، غير أن هناك من التشريعات من أوجب أن يكون الاكتتاب بالغاً حده الأدنى كالقانون السوري والعراقي حيث أوجب أن يكون الاكتتاب بالغاً حده الأدنى بثلاثة أرباع (3/4) رأس المال وليس بكامل رأس المال، وفي حالة لم يكتمل الاكتتاب بثلاثة أرباع رأس المال في نهاية الميعاد وبعد التمديد وجب على المؤسسين إما الرجوع عن تأسيس الشركة أو إنقاص رأس المال. والغرض من ذلك هو الحيلولة دون فشل مشروع الشركة [19] [244، 246].

أما القانون الأردني فقد أجاز تسجيل الشركة بعدد الأسهم التي اكتتب بها إذا لم يتم تغطية جميع الأسهم المطروحة للاكتتاب. على أن لا يقل رأس المال المكتتب به عن الحد الأدنى المنصوص عليه في المادة 99/ د من قانون الشركات الأردني.

مما سبق يلاحظ أن أغلب التشريعات العربية أوجبت أن يتم الاكتتاب بكامل رأس المال، على أن الاكتتاب بكامل رأس المال أو بثلاثة أرباعه يستوجب عرض رأس المال كله لعملية للاكتتاب.

تأسيساً على ما سبق يجب أن يكتتب في جميع الأسهم المصدرة، فلا يجوز الاكتتاب المجزأ الذي من مقتضاه، أن يتم عرض جزء من رأس المال للاكتتاب ثم يعرض الجزء الباقي بعد التأسيس الشركة. ويترتب على ذلك أنه لا يجوز المضي في إنشاء الشركة إذا انقضت المدة المقررة للاكتتاب دون أن يغطي الاكتتاب كافة الأسهم التي تمثل رأس المال [28] [101] ولا يجوز للمؤسسين إصدار السهم بأقل من قيمته الاسمية، ولا يجوز لهم أيضاً عرض جزء فقط من رأس المال للاكتتاب، والاكتفاء بالمبلغ المكتتب فيه فعلاً دون الباقي، إذ أن هذه الأعمال تجعل جزء من رأس مال الشركة بغير غطاء الأمر الذي يؤثر على الضمان العام للمتعاملين مع الشركة ويرتب مسؤولية المؤسسين الشخصية قبل الغير [29] [35].

يترتب على هذا الشرط-الاكتتاب في كامل رأس المال- أن يعتبر التزام المكتتب باكتتابه معلق على شرط ضمني هو تغطية رأس المال بالكامل، بحيث إذا لم يتحقق هذا الشرط يزول التزام المكتتب ويحق له استرداد ما دفعه ولا حاجة لأن يشترط المكتتب مثل هذا الشرط عند الاكتتاب، لأنه شرط ضمناً مفترضاً عند اشتراك المكتتب في الشركة المساهمة [30] [3].

إن الحكمة من شرط الاكتتاب الكامل برأس المال هي للتحقق من رغبة المكتتبيين الصادقة في الانضمام إلى الشركة والتقيد بالتزامات الشركاء [29] [34]. كما أن اشتراط المشروع للاكتتاب في كامل رأس المال يهدف لضمان نجاح مشروع الشركة، وحماية دائني الشركة ورعاية مصالح المكتتبيين الذين يكتتبون بمراعاة أهمية المشروع، التي تظهر من خلال رأس المال المعلن عنه. على أن الاكتتاب بكامل رأس

المال لا يعني الوفاء بكامل رأس المال، حيث ذهب المشرع الجزائري إلى اشتراط الوفاء بـ25% من القيمة الاسمية للأسهم المكتتب بها عند الاكتتاب، وذلك تحت تيرير أن الشركة في بداية حياتها قد لا تكون بحاجة إلى كامل رأس المال كما أن احتفاظ الشركة بكامل رأس المال قد يرتب عليه التزامات، خاصة إذا نص في نظام الشركة على حصول المساهمين على فائدة ثابتة ما يعني دفع فوائد للمساهمين عن مبالغ لم يحصل استثمارها، لذلك اكتفى المشرع بوجود دفع نسبة معينة من قيمة الأسهم النقدية المكتتب بها عند الاكتتاب على أن يتم الوفاء بكامل القيمة فيما بعد وخلال مدة معينة.

ما يلاحظ أنه قبل التعديل القانون التجاري بموجب المرسوم التشريعي رقم 08/93 كان يشترط المشرع الجزائري أن تكون قيمة الأسهم مدفوعة عند الاكتتاب بنسبة 75% على الأقل من قيمتها الاسمية، ويتم الزيادة مرة واحدة أو عدة مرات خلال سنتين، لكن بعد التعديل جاء بتخفيض من قيمة الاسمية للأسهم المدفوعة عند الاكتتاب من 3/4 إلى 1/4 وتمديد مدة الوفاء من سنتين إلى 05 سنوات.

الشرط الثاني: يجب أن يكون الاكتتاب باتا: يتمثل هذا الشرط في قطعية الاكتتاب وانطلاقا من القواعد العامة في التعاقد، القاضية بلزوم مطابقة القبول للإيجاب مطابقة تامة لكي ينشا العقد صحيحا، يجب أن يكون الاكتتاب باتا لا يجوز الرجوع فيه أو تعليقه على شرط أو إضافته إلى أجل [166]3.

فإذا علق الاكتتاب على شرط باطل الشرط وصح الاكتتاب وألزم المكتتب به وإذا كان مضافا إلى أجل بطل الأجل وكان الاكتتاب فوريا [304]30.

يترتب على كون الاكتتاب باتا وناجزا أنه لا يجوز العدول عنه أو تعليقه على شرط أو أجل [31]354، ويعني ذلك أن التحفظات التي يضعها المكتتب وقت توقيعه على وثيقة الاكتتاب لا يلتفت إليها وإذا أصر عليها المكتتب فإنه يتعين القول ببطلان الاكتتاب [253]32، وما يمكن ملاحظته في هذا الشأن هو اختلاف الفقه في الجزاء المترتب على الاكتتاب المعلق على شرط فمنهم من اعتبر أن الاكتتاب المقترن بشرط يقع باطل بينما هناك من اعتبر الاكتتاب صحيح والبطلان لا يشمل إلا الشرط.

إن المكتتب يلتزم بوفاء قيمة الأسهم التي اكتتب بها في مطلق الأحوال، وهذه القاعدة مقررة لمصلحة الشركة التي يقتضي استثمار مشروعها استثمارا مفيدا قيام المكتتبين بوفاء قيمة أسهمهم لتوفير رأس المال اللازم لهذا الاستثمار.

كما أنها مقررة أيضا لمصلحة الشركاء أنفسهم الذين دخلوا الشركة على اعتبار أن الاكتتاب سيحصل بكامل رأس المال من المكتتبين، وأخيرا هي مقررة لمصلحة دائني الشركة الذين ركنوا عند تعاملهم معها إلى الضمان الذي يوفره رأس المال بكامله.

يكون الاكتتاب نهائيا فلا يجوز للمكتتب أن يرجع في اكتتابه، كما لا يجوز للشركة أن ترجع في الاكتتاب، لأن العقد بين الطرفين يكون قد تم بصورة نهائية، ويترتب على هذا الشرط النتائج الآتية:

النتيجة الأولى: عدم جواز تعليق الالتزامات الناتجة عن الاكتتاب على تحقق شرط معين سواء كان هذا الشرط موقف أو ملغيا، وقد طرحت مسألة تعليق الاكتتاب على شرط اكتمال التأسيس النهائي للشركة، وما إذا كانت تعتبر شرطا حقيقيا بما تتضمنه كلمة شرط من معنى، فقضي بأن هذه المسألة ليست هي المعنية بالشرط ولا يعتبر معها الاكتتاب معلقا على شرط، لكن ما هو مصير الاكتتاب فيما لو أفترن بشرط؟

أجمع الفقه والقضاء¹⁹[258، 260] على أنه في هذه الحالة يعتبر الشرط باطلا، ولكن الاكتتاب يكون صحيحا وقائما وكأنه مجرد عن أي شرط.

تعتبر قاعدة عدم جواز تعليق الاكتتاب على شرط، نتيجة منطقية وحتمية للقاعدة التي توجب أن يكون الاكتتاب شاملا رأس المال بأكمله، لأنه من شأن الرجوع عن الاكتتاب أو إضافته إلى أجل، أو تعليقه على شرط أن يؤدي إلى تخلف بعض المكتتبين أو تخلصهم من التزاماتهم، وهذا ما يخالف قاعدة وجوب الاكتتاب بكامل رأس المال.

النتيجة الثانية: عدم صحة الشروط الرامية إلى تحويل المكتتب وفاء جزء فقط مما اكتتب به أو استرداد ما أوفاه استرداد كليا أو جزئيا، ويعتبر باطلا كل شرط يهدف إلى إعفاء المكتتب من وفاء قيمة الأسهم التي اكتتب بها أو وفاء جزء منها فقط، لأن من شأن ذلك غش الدائنين بزوال الضمان الذي استندوا إليه، أو تخفيضه عند التعامل مع الشركة.

ويبطل أيضا للسبب نفسه كل شرط يتعهد المؤسسون بمقتضاه بأن يعيدوا إلى المكتتب المبلغ المدفوع بكامله أو بجزء منه بعد اكتمال تأسيس الشركة، أو تعهد المؤسسون للمكتتب بشراء الشركة لأسهمه بعد اكتمال إجراءات تأسيسها.

النتيجة الثالثة: يعتبر باطلا وبدون أي مفعول الاتفاق الذي من شأنه أن يعفي المكتتب من تحرير قيمة اكتتابه، سواء تم ذلك بصورة مباشرة أو غير مباشرة، وذلك لأن مثل هذا الاتفاق من شأنه أن يخالف قاعدة ثبات رأس المال، وهو لا يسرى بحق الشركة وبحجة أولى لا يسرى بحق الدائنين¹⁹[261، 263].

الشرط الثالث: حصول الاكتتاب بصورة جدية: أي أن يقصد المكتتب من وراء اكتتابه الالتزام حقا بدفع قيمة الأسهم التي اكتتب بها والانضمام إلى الشركة وتحمل الأعباء الناجمة عن ذلك، فإذا وقع الاكتتاب من أشخاص سخرهم المؤسسون لاستكمال رأس المال المصدر دون أن يتوفر لديهم قصد المشاركة في الشركة كان الاكتتاب صوريا، ويقصد من وراء هذا الشرط منع الاكتتابات الصورية.

يجب أن يكون الاكتتاب جديا، فيقوم المكتتب بوفاء القيمة التي اكتتب بها فعليا وهذا الشرط أساسي لتكوين رأس المال الذي تحتاج إليه الشركة في استثمار مشروعها، كما أنه شرط أساسي لتوفير الضمان اللازم للدائنين، أما إذا كان الاكتتاب صوريا فيكون باطلا أي حاصلا بدون أن يقصد المكتتب الوفاء فعلا بالتزامه، وبأن يكون شريكا فعليا في الشركة، لأنه يترتب على الاكتتاب الصوري عدم الاكتتاب بكامل رأس المال، وهو ما يشكل مخالفة جوهرية في تأسيس الشركة ما يؤدي إلى اعتبار الشركة نفسها باطلة[20]41].

يعتبر إثبات جدية الاكتتاب أو صوريته من المسائل الموضوعية التي يستقل بها قاضي الموضوع فقد تهتدي المحاكم إلى إثبات الصورية عن طريق إفسار المكتتب البين والذائع.

وقد ذهب القضاء الفرنسي إلى أن الاكتتاب يكون صوريا إذا نسب إلى مكتتب خيالي سواء كان المكتتب المعين غير موجود إلا في مخيلة المؤسسين، أو مع وجوده إلا أنه ظهر للغير خطأ بأنه مكتتب في أسهم الشركة، في حين أنه لم يكتتب بهذه الأسهم[19]264].

عمد المشرع الجزائري إلى استبعاد صور الاكتتاب الصوري ويظهر ذلك من خلال إلزام القانون للمساهم بتقديم الربع على الأقل من قيمة ما اكتتب به هذا من جهة، ومن جهة أخرى نصت المادة 715 مكرر 47 من القانون التجاري على أنه: "يتعين على كل مساهم أن يسدد المبالغ المرتبطة بالأسهم التي قام باكتتابها حسب الكيفيات المنصوص عليها في القانون الأساسي للشركة.

وفي غياب ذلك تتابع الشركة بعد شهر من طلب الدفع الموجه إلى المساهم المتخلف بيع الأسهم. وتحدد كيفيات تطبيق هذا المقطع عن طريق التنظيم. "

ولتحقيق هذه الجدية فإن القانون اشترط أن تظل الأسهم - التي تسلم إلى المكتتب بعد إيفائه لـ ربع قيمة الأسهم- اسمية لحين الوفاء بقيمتها كاملة وهذا ما تقضي به المادة 715 مكرر 52 من القانون التجاري الجزائري، مع ملاحظة أن السهم لا يكون قابلا للتداول إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري[9]147].

2.1. الطبيعة القانونية للاكتتاب

تبدأ الشركة المساهمة بفكرة مدروسة لبعض الأشخاص فيقدمون على تنفيذها بإتيان الأعمال والتصرفات القانونية التي يتطلبها المشرع حتى تصبح هيئة لها الشخصية المعنوية، وعادة ما تمضي فترة طويلة بين البدء في تأسيس شركة المساهمة وبين اكتسابها للشخصية المعنوية، وخلال هذه الفترة يقوم المؤسسون بإجراء العديد من الأعمال وإبرام الكثير من التصرفات لحساب الشركة المزمع إنشاؤها ونظرا لعدم تمتع الشركة بالشخصية المعنوي خلال مرحلة التأسيس يثور التساؤل التالي:

باسم ولحساب من تقع هذه التصرفات ؟

للإجابة على هذا التساؤل نقول أنه لا تثور صعوبة في الأمر، إذا فشل مشروع الشركة إذ تظل هذه التصرفات التي أجزاها المؤسسون ملزمة لهم بصفتهم الشخصية والتضامنية، فيكونون الدائنين في الحقوق المترتبة عنها والمدينين في الالتزامات المترتبة عليها، لكن تثور الصعوبة إذا نجح مشروع الشركة واكتسبت هذه الأخيرة الشخصية المعنوية فتنتقل إليها آثار العقود التي أبرمها المؤسسون في فترة التأسيس، ومن بين أهم هذه التصرفات جمع رأس المال اللازم لممارسة الشركة لنشاطها وذلك من خلال إجراء عملية الاكتتاب.

من المواضيع التي أثارت اهتمام الفقه، الطبيعة القانونية للاكتتاب بسبب صعوبة تحديد المراكز القانونية لأطراف عملية الاكتتاب، أو اختلاف آثار هذا التصرف باختلاف التكييف القانوني لطبيعته^{[151]35} لوقوعه في أدق مراحل حياة شركة المساهمة التي هي الأخرى لم تكن طبيعتها محل لاتفاق.

اختلف الفقه حول التكييف القانوني للاكتتاب، ففي الوقت الذي يؤكد فيه مؤيدو النظرية العقدية على أن الاكتتاب عبارة عن عقد يذهب أنصار نظرية المؤسسة إلى أن التصرف الخاص بالاكتتاب ليس عقدا بل هو تصرف إرادي منفرد ينتج التزامات^{[104]2}.

على هذا الأساس سيتم التطرق إلى الطبيعة القانونية للاكتتاب في هذا المبحث، الذي سنقسمه إلى مطلبين، الأول يتناول النظرية العقدية للاكتتاب من حيث الأسس والأسانيد التي اعتمدت عليها لتبرير عقد الاكتتاب والثاني إلى نظرية الإرادة المنفردة بتحديد الأسس والأسانيد التي اعتمدتها أما المطلب الثالث فسنبحث فيه موقف المشرع الجزائري من عملية الاكتتاب ومدى اعتباره عملا مدنيا أم تجاريا.

1.2.1. نظرية العقد

اتفق أنصار هذا الاتجاه على تكييف الاكتتاب باعتباره عقداً لكنهم اختلفوا في تحديد أطراف هذا العلاقة: هل هم المكتتبون لوحدهم؟ أم المكتتبون مع المؤسسين؟ أم المكتتبين مع الشركة تحت التأسيس؟ وأختلف عنهم الفقه الإنجليزي في تحديد الطرف المجيب والطرف القابل للإيجاب فضلاً عن إخلاف الفقه أيضاً بصدد وصف العقد هل هو عقد وعد بالبيع، أم عقد بيع؟ أم أنه اشتراط لمصلحة غير أو عقد إذعان، حتى وإن اختلف أنصار هذه النظرية فيما بينهم، يكون من الضروري الإشارة إلى الاتفاق الحاصل بين الفقه حول تحديد الطرف الأول في عقد الاكتتاب وهو المكتتب دائماً، ولكن اختلفوا في تحديد طرفه الثاني [3، 122، 123]، وعليه سنحاول الإجابة على هذه الأسئلة الفرعية على النحو التالي:

1.1.2.1. نظرية الوكالة

أطراف العقد هم المكتتبين أنفسهم- يرى الأستاذ "بريكان" [2، 115] أن عقد الاكتتاب يتم بين المكتتبين أنفسهم، وأن المكتتب الأول حينما يقدم على الاكتتاب فإنه يتجه إلى إعطاء وكالة ضمنية للمؤسسين للبحث عن مكتتبين آخرين ليلتزم معهم، بالتالي كل مكتتب يكون ملتزماً في اتجاه باقي المكتتبين ولا يكون المؤسسين أطراف إلا إذا قاموا بالاكتتاب.

وعليه فإن المكتتبين مرتبطين فيما بينهم بالعقد، أما المؤسسين ليسوا إلا ممثلين للمكتتبين ويتحدد دورهم بإبرام عقد الاكتتاب والعلاقة القانونية بين المؤسسين والمكتتبين تنظمها قواعد الوكالة الضمنية.

هناك من يعتبر تصرف المؤسسين كتصرف الفضولي بالنسبة للمكتتبين، وسواء اعتبرنا المؤسسين وكلاء عن المكتتبين أم تصرفوا على أساس الفضالة، فأطراف عقد الاكتتاب هم كل من المكتتب والمكتتبين الآخرين [2، 115، 116].

يرى الأستاذ "بريكان" أن عقد الاكتتاب يتم إبرامه بين جميع المكتتبين وما المؤسسون إلا مدراء أعمال مجموعة المكتتبين، وهم يتعاملون باسم جميع المكتتبين مع المكتتب وفقاً لقواعد الإنابة القانونية التي تنظم علاقة المؤسس مع هيئة المكتتبين.

ندرك من ذلك أن إضفاء صفة الوكلاء أو مديري الأعمال على المؤسسين يسمح بالتصور بأن يكون عقد الاكتتاب بين المكتتب الراغب في الاكتتاب والمكتتبين الآخرين الذين سبقوه في إجراء عملية الاكتتاب، وهو ما يعني إهمال أو نفي لإرادة المؤسسين [3، 123، 124].

من جهة أخرى يرى الأستاذ "سيباج" [2، 111] بأن عقد الاكتتاب يبرم بين المكتتبين أنفسهم لأن عقد الاكتتاب التأسيسي يحتوي على عمليتين قانونيتين هما:

* عقد وعد بالبيع أطرافه هم المكتتبين من جهة والمؤسسين من جهة ثانية.

* عقد بين المكتتبين أنفسهم بمقتضاه يلتزم المؤسسون بالمضي قدما في إجراءات تأسيس الشركة، والتزام المكتتبين بأداء الحصة التي اكتتبوا بها.

إن الإقرار بنظرية الوكالة يؤدي إلى إضفاء صفة المؤسس على المكتتبين الذين وقعوا استثمارات الاكتتاب، وبالتالي يصبح كل من المكتتب والمؤسس تحت طائلة المسؤولية القانونية في حال فشل تأسيس الشركة، كما أن الافتراض بأن كل مكتتب عندما يقدم على عقد الاكتتاب إنما تتجه إرادته في نفس الوقت إلى توكيل المؤسسين صراحة أو ضمنا بهدف إبرام عقد الاكتتاب بإسم المكتتب مع غيره من المكتتبين الذين يجهلهم، يعتبر أمرا غير مقبول3[124].

2.1.2.1. نظرية العلاقة المباشرة:

وفقا لأنصار هذه النظرية يلتزم المكتتب مباشرة في اتجاه الشركة تحت التأسيس، وبموجبها يتحدد المركز القانوني للمؤسسين باعتبارهم وكلاء عن الشركة من خلال الإقرار بوجودها القانوني كشخص معنوي في دور التكوين يمثله المؤسسون.

يصنف عقد الاكتتاب وفقا لهذا الاتجاه على أنه عقد تبادلي بين المكتتب والشركة تحت التأسيس، مبني على شرط واقف هو إتمام تأسيس الشركة3[125]، وبموجب هذا العقد يلتزم المكتتبون مباشرة تجاه الشركة، غير أن بعض القوانين لا تعترف لشركة المساهمة بالشخصية المعنوية إلا بعد استكمال مقومات تأسيسها، ما يعني أنه لا يمكن مباشرة الاكتتاب إلا بعد تأسيس الشركة، فكيف يمكن القول معه أن عقد الاكتتاب ينعقد بين المكتتبين والشركة وهي ليس لها وجود قانوني؟

حاول أنصار هذه النظرية الرد على النقد وإيجاد فكرة الشخصية الداخلية القائمة خلال مدة تأسيسها، ويرى الأستاذ "تايلر" صاحب نظرية الشخصية الداخلية للشركة إن الاعتراف بقدرة الشركة على إبرام عقد الاكتتاب مع المكتتب، أساسه الاعتراف للشركة باكتسابها للشخصية المعنوية، لكن هذه الشخصية هي داخلية فيبقى هذا الاعتراف محصورا بين الشركة ممثلة في المؤسسين والمكتتبين وعليه لا يمكن الاحتجاج بها في مواجهة غير.

بناء على ما سبق تتكون نواة هذه الشخصية عندما يكتب اثنان في أسهم الشركة المستقبلية، فنكتسب شخصية معنوية داخلية وهذه الشخصية موجودة بالنسبة للعلاقات الداخلية لأعضاء الشركة، أما بالنسبة للغير فلا تعتبر هذه الشخصية موجودة إلا بعد التأسيس النهائي للشركة2[108].

إذا كان هذا هو موقف الفقه الغربي، فإن هناك من الفقه العربي من تبني هذه الفكرة منهم الأستاذ أبو زيد رضوان" الذي عبر عن الشخصية الداخلية للشركة حيث وصفها (بالبذرة) التي تمثل أصل النبتة فالبرغم من أن البذرة غير ظاهرة في الواقع فهذا لا يعني أنها غير موجودة، كذلك الأمر بالنسبة للشخصية المعنوية للشركة إذ يرى: (أنه في فترة التأسيس تكون بذرة وجود الشخصية القانونية للشركة قد نبتت في الواقع) [477]5.

مؤدى هذا الاتجاه أن للشركة القدرة على إبرام عقد الاكتتاب مع المکتب إلا أنه يقرر بقاء هذا الاعتراف محصوراً بين الشركة ممثلة بالمؤسسين والمكتتبين وعليه لا يمكن الاحتجاج به في مواجهة غير.

أساس عقد الاكتتاب هو قبول الشركة للمكتتبين كمساهمين فيها ومنحهم الأسهم التي اكتتبوا بها، مقابل التزام كل مكتتب بدفع القيمة الاسمية للأسهم التي طلبها ويتحدد دور المؤسسين باعتبارهم ممثلين للشركة بإصدارهم لبيان الاكتتاب الذي يعبر عن الإيجاب الصادر من جهتهم موجه إلى جمهور المكتتبين، ويعتبر توقيع استمارة الاكتتاب من قبل المکتب أو من يمثله قانوناً قبولاً مطابقاً للإيجاب .

تجد هذه النظرية تطبيقاتها في العديد من القوانين العربية منها القانون المصري من خلال القانون رقم 159 لسنة 1981 الذي اعترف بالشخصية الداخلية للشركة للمساهمة تحت التأسيس بنص المادة 13 منه: (تسري العقود والتصرفات التي أجراها المؤسسين باسم الشركة تحت التأسيس في حق الشركة بعد تأسيسها متى كانت ضرورية لتأسيس الشركة.) والمادة 20 من قانون الشركات المصري تنص على أنه: (يجب أن تودع المبالغ المدفوعة لحساب الشركة تحت التأسيس في أحد البنوك المرخص لها بذلك... إلخ) من خلال هذين النصين يتبين لنا اعتراف المشرع المصري بالشخصية الداخلية للشركة المساهمة وذلك بالقدر اللازم لتأسيس وذلك من خلال الإقرار بقدرة الشركة على اكتساب الحقوق وتحمل الالتزامات الناتجة عن أعمال التأسيس، ومن أهم هذه الأعمال الاكتتاب بأسهمها وذلك بغرض جمع رأس المال [103، 105].

لم يحد عن هذا الاتجاه أغلب الفقهاء العرب الذين يذهبون إلى اعتبار الاكتتاب، عقداً بين المکتب والشركة بوصفها شخصاً اعتبارياً في دور التكوين يمثله المؤسسون في التعاقد، وأن الشركة في هذه المرحلة تتمتع بشخصية اعتبارية محدودة بالقدر اللازم للقيام بأعمال التأسيس [202]34، ومنهم نجد أيضاً الأستاذ "مصطفى كمال طه" الذي يرى: "أنه عقد بين المکتب والشركة بوصفها شخصاً معنوياً في دور التكوين يمثله المؤسسون." [391]8 كذلك الأستاذ "فريد محمد العريني" فهو الآخر: "يعتبره بمثابة عقد تبادل بين المکتب والشركة تحت التأسيس، بوصفها شخصاً معنوياً في طور التكوين يمثله المؤسسون." [211]35 ولم يختلف الأستاذ "إلياس ناصيف" عن هذا الاتجاه فقرر أن: "الاكتتاب يتم بالاستناد إلى نظام

الشركة الذي يعتبر بمثابة عقد موضوع بأسهمها من قبل المؤسسين الذين يمثلون هذه الشركة في مرحلة التأسيس، فيوافق المكتتبون على شروطه ويلتزمون به بطريق الاكتتاب. [233]19.

بالرغم من منطقية الأفكار التي بنيت عليها هذه النظرية إلا أنها تعرضت لانتقادات، خاصة في القوانين التي لا تمنح الشخصية المعنوية للشركة قبل إجراء الاكتتاب بأسهم الشركة ونجاحه، بالإضافة إلى أن منتقدي هذه النظرية يرون أنه لا يمكن للمؤسسين أن يكونوا ممثلين للشركة في نفس الوقت الذي يساهمون فيها شخصياً، لما يترتب عليه من ازدواج لصفة المؤسسين.

أما بالنسبة للقوانين التي تصدر فيها شهادة تأسيس الشركة بعد إتمام عملية الاكتتاب كالقانون العراقي والليبي ففي هذه الحالة لا يمكن اعتبار الاكتتاب عقد بين المكتتب والشركة باعتبار أن الشركة لا يكون لها وجود قانوني عند إجراء الاكتتاب [233]19، لأن اكتساب الشركة للشخصية المعنوية لا يكون إلا بعد إجراء عملية الاكتتاب وتقديم طلب تأسيس الشركة إلى الجهة الإدارية المختصة التي تتولي التأكد من مطابقة إجراءات التأسيس للقانون ومن بين إجراءات التأسيس عملية الاكتتاب.

رغم هذه الانتقادات فإن اعتبار الاكتتاب عقداً بين المكتتب والشركة يتفق مع أغلب القوانين العربية التي تضي الشخصية القانونية لشركات المساهمة قبل مباشرة الاكتتاب.

تجدر الإشارة في الأخير إلى أن الفقه الانجليزي يرى في الاكتتاب عقد بين المكتتب والشركة تحت التأسيس يكون الإيجاب فيه صادراً من المكتتب، ولا يشكل بيان الاكتتاب الذي يعده المؤسسون إلا مجرد دعوة للتعاقد، أما القبول فيصدر من الشركة وذلك بتخصيص الأسهم التي طلبها المكتتب، على أن عقد الاكتتاب يخضع للقواعد العامة في العقود دون أن يتطلب شكلية معينة، ومن الناحية العملية فإن المكتتب يعبر عن إيجابه تحريرياً بالاعتماد على المعلومات الواردة في البيان ومن الناحية النظرية يمكن إجراء الاكتتاب شفهيًا [128]3.

ما يؤخذ على هذا الرأي أنه يؤدي إلى جعل الاكتتاب معلقاً على مشيئة المكتتب، لأنه قد يرفض الأسهم المخصصة له، عند غلق الاكتتاب إذا كان عددها أقل مما طلبه وذلك راجع لمخالفة قبول الشركة للإيجاب الذي قدمه [109]2.

3.1.2.1. عقد بين المكتتب والمؤسسين:

يذهب أنصار هذا الرأي على خلاف الرأيين السابقين إلى القول أن الاكتتاب عبارة عن عقد يكون طرفيه هم المكتتب من جهة والمؤسسين من جهة أخرى، وليس عقد بين المكتتب والشركة، على أساس أن

الشركة لا يكون لها وجود قانوني في هذه المرحلة. حيث يرى بعض رجال الفقه والقضاء في فرنسا "كاين، رينو، تالير" إلى اعتبار الاكتتاب عقد بين المكتتبين والمؤسسين يلتزم فيه المكتتب بتقديم قيمة الأسهم التي اكتتب فيها، كما يلتزم المؤسسون بالسعي لتأسيس الشركة وتخصيص الأسهم لكل مكتتب بنسبة ما اكتتب به ليكون شريكا في الشركة.

بمقتضى هذا الرأي فإن النظام بالنسبة للشركة المساهمة يعتبر بمثابة مشروع عقد الشركة، ويعتبر إعداد النظام ونشره قبل الاكتتاب إيجابا صادرا عن المؤسسين إلى جمهور المكتتبين ويكون الاكتتاب قبول لعرض المؤسسين وفي هذه الحالة فإن عقد الشركة يتكون بين الشركاء فلا يختلف دور المكتتب عن دور المتعاقد في تكوين عقد الشركة، غير أن قيام الشركة يتوقف على إتمام إجراءات التأسيس فتكتسب الشركة الشخصية المعنوية منذ تاريخ قيد العقد في السجل التجاري لا قبل ذلك[19][233].

بالرجوع إلى موقف المشرع الفرنسي في قانون الشركات التجارية الجديد نجده قد انحاز إلى هذا الرأي من خلال المادة 69 بالنص على عبارة (عقد الاكتتاب) في مشروع هذا القانون لتحذف فيما بعد لكن هذه العبارة وردت مجددا في نص المادة 190 من قانون الشركات التجارية (عقد الاكتتاب (CONTART DE SOUSCRIPTION) [5][474] وهو ما يدفع بالقول إلى أن الحجة التقليدية التي يرتكز عليها أنصار النظرية التعاقدية بدأت تتلاشى فيما لو حذفت عبارة {عقد الاكتتاب} من المادة السابقة المتعلقة بزيادة رأس المال، ومع ذلك فإن تحليل الاكتتاب بكونه عقدا يبدوا مقبولا في حالة الاكتتاب بزيادة رأس المال أكثر منه لدى تأسيس الشركة على أساس أن الشركة في مرحلة التأسيس لا تكون قد اكتسبت شخصيتها المعنوية الكاملة بعد، بينما تكون في مرحلة زيادة رأس المال متمتعة بتمام شخصيتها المعنوية ويمكن التعاقد معها على هذا الأساس[19][236].

بناء على ما تقدم فإن إصدار بيان الاكتتاب يعتبر بمثابة إيجاب من موجه إلى الجمهور بغرض الانضمام للشركة باكتتابهم للأسهم المعروضة، وبهذا يكون الاكتتاب عقدا طرفه الأول هم المؤسسين والطرف الثاني هو المكتتب.

وبتمام إجراءات تأسيس الشركة تدخل هذه الأخيرة في علاقة قانونية مع المكتتبين يتم تنظيمها بالاستناد إلى عقد الاكتتاب، بالتالي يصبح عقد الاكتتاب من العقود الثنائية التي تترتب حقوقا والتزامات متقابلة للمتعاقدين، بحيث يلتزم المؤسسين العمل بجدية لإنجاح الاكتتاب، وتخصيص لكل مكتتب عدد الأسهم التي اكتتب بها، إلا إذا تبين أن الاكتتاب تجاوز عدد الأسهم المطروحة ففي هذه الحالة تقسم الأسهم بين المكتتبين قسمة غرما. وبالمقابل يلتزم المكتتب بأداء القيمة النقدية للأسهم التي اكتتب بها، كما يلتزم باحترام اكتتابه وعدم التخلي عنه في فترة تأسيس الشركة[3][129، 130].

ما يؤخذ على هذا الرأي هو قصوره عن إيجاد الحل القانوني فيما إذا طرأ أي حادث أو تغيير على أهلية المؤسسين بسبب الحجر أو أي عارض من عوارض الأهلية أو إفلاس أحدهم أو وفاته أو عدم رغبة الورثة الاستمرار في إجراءات التأسيس.

إذا كان أنصار النظرية العقدية اتفقوا على تكييف الاكتتاب بالعقد فقد اختلفوا بشأن الوصف القانوني لهذا العقد هل هو عقد الشركة أم عقد بيع أسهم أم اشتراط لمصلحة الغير أم عقد مسمى أو عقد إذعان؟
أولاً: عقد الشركة:

عقد يتكون من انضمام المكتتبين إلى نظام الشركة بشكل متعاقب الأمر الذي يعني أن كل مكتتب يساهم في تكوين الشركة، على أن هناك رأي آخر يرى أنه عبارة عن عقد يتم بين المكتتبين والمؤسسين غير أنه وفي كثير من الأحيان نجد أن المكتتب لا يرمي إلى تأسيس الشركة من خلال اكتتابه بقدر ما تتجه إرادته للحصول على عدد من أسهم الشركة وذلك بغرض المضاربة والحصول على أرباح[2][110].

ثانياً: عقد بيع شهادات الأسهم:

يرى الأستاذ "أورباخ" في تكييف الاكتتاب على أنه عقد بيع شهادات المؤقتة يبرمه المكتتب مع المؤسسين ليشتري الشهادات المؤقتة التي تشبه السلعة محلاً لعقد البيع، مقابل دفع القيمة النقدية والتي تمثل سعر البيع، ويرى الأستاذ "سيباغ" في الاكتتاب عقد بيع شيء مستقبلي، أي أن المؤسسين يتفقون على بيع المكتتبين أسهم الشركة التي ستؤسس مستقبلاً، فنكون أمام وعد بالبيع. ولا يختلف الأمر فيما إذا تعلق الوعد بأعمال شركة تحت التأسيس أو بأعمال شركة مؤسسة فعلاً ترغب في زيادة رأسمالها عن طريق الاكتتاب العام، حيث يحتل المؤسسون دور الواعد ويحتل نفس المركز مجلس الإدارة في الحالة الثانية. فمحل الوعد هو الأسهم وليس الوثائق المؤقتة للأسهم، وبموجب هذا الرأي فإن الوثائق المؤقتة للأسهم لا يمكن اعتبارها محلاً للالتزام، لأن إرادة الطرفين تتصرف إلى الأسهم الاسمية التي سيتزود بها المكتتب من الشركة[3][131، 132].

بينما يرى الأستاذ "براون" بأن عقد الاكتتاب تختلف عناصره عن عقد البيع، لأن المكتتب عندما يكتتب لا يقصد شراء الشهادات المؤقتة وقد لا يطلبها لأنه يهدف للحصول على أسهم الشركة بعد تأسيسها، وهذا لا يعني أن المؤسسين قد اتفقوا مع المكتتب على وعد بالبيع. يضاف إلى ذلك أن المكتتب لا يحصل فقط على الأسهم وإنما يعتبر شريكاً في الشركة وهذه الصفة تمنحه عدة حقوق لا تجد مصدرها في تبني فكرة عقد البيع[4][112].

ثالثاً: الاشتراط لمصلحة الغير:

عقد يشترط بموجبه أحد المتعاقدين (المشترط) على الطرف الآخر في العقد بأن ينفذ التزاما لمصلحة شخص ثالث (المنتفع) والذي لا يعتبر طرفا في العقد ومع ذلك ينشأ له حق مباشر اتجاه المتعاقد، وتأسيسا على هذا الرأي فإن الاكتتاب يعتبر عقدا بين المؤسسين والمكتتبين يتضمن اشتراطا لمصلحة الشركة يتصرف فيه المؤسسون كفضوليين وبموجب العقد يلتزم المكتتبون اتجاه الشركة بسداد قيمة الأسهم التي يكتبون بها بالمقابل يلتزم المؤسسون من جانبهم باتخاذ ما يلزم لتأسيس الشركة نهائيا وقبول المكتتبين كمساهمين، على أن صحة هذه الالتزامات متوقفة على التأسيس النهائي للشركة أما المنتفع فهي الشركة التي جرى الاكتتاب بأسهمها [112، 113].

إن فكرة الاشتراط لمصلحة الغير قد تفسر كيفية تمتع الشركة بالحقوق الناشئة عن عقد الاكتتاب إلا أنها تبقى عاجزة على تفسير تحمل الشركة للالتزامات الناشئة عن الاكتتاب [133]3. ومن الانتقادات التي وجهت إلى هذه النظرية أن الاكتتاب بالأسهم لا يعطي منفعة للشركة وإنما هو وسيلة لجمع رأسمال الشركة، بالإضافة إلى أن المتعاقد يمكنه الرجوع عن تأسيس الشركة خلال انعقاد الجمعية التأسيسية دون أن يكون للمشترط إجباره على تنفيذ التزامه، لان المؤسسين لا تربطهم بالمكتتبين علاقة مديونية. وبالتالي يمكن القول أن العقد الذي يربط المؤسسين بالمكتتبين ليس اشتراطا لمصلحة الغير [19]23.

رابعاً: عقد إذعان:

يستند هذا الرأي إلى أنه لا يتدخل المكتتب بشروط الاكتتاب، فهي مفروضة عليه وليس بوسعها أن يبدلها أو يغيرها، وليس له إلا التسليم بشروط العقد الذي ينص عليه نظام الشركة فلا يستطيع مناقشة أو وضع شروط في الاكتتاب فإن فعل كان الاكتتاب صحيحا ولكن يقع شرط باطلا [170، 171].

إن هذا العقد يختلف عن العقود التقليدية التي تسبقها عادة مناقشة ومفاوضة بين الموجب والقابل فهو يدخل في عقود الانضمام أو طبقا للتعبير السائد في لغة الفقه والتشريع في العالم العربي عقود الإذعان.

لم ترق فكرة الإذعان للبعض فاعتبروا أن المكتتب هو في مركز القوة لأنه يملك الأموال، والشركة هي التي تحاول اجتذاب المكتتبين بشتى الوسائل [19]235.

إن جوهر فكرة عقود الإذعان هي تملك الموجب فيها صفة الاحتكار القانوني أو الفعلي لخدمة ما، ويملك الطرف القابل صفة الاضطرار، وهو ما لا يتوفر في عقد الاكتتاب لان المؤسسين لا يمتلكون صفة الاحتكار القانوني أو الفعلي لخدمة مرفق لا يستطيع القابل الاستغناء عن الانتفاع منه [170، 171]. بل

أن الشركة هي من تسعى وراء المكتتبين بكل الوسائل من أجل إقدام المكتتبين على الاكتتاب في رأسمال الشركة.

خامسا: الاكتتاب عقد غير مسمى:

يذهب أنصار هذه النظرية من بينهم "لابند، ليسكو" إلى أن الاكتتاب هو عقد غير مسمى ينعقد بين المؤسسين من جهة وكل واحد من المكتتبين من جهة أخرى، بموجب هذا العقد تنشأ التزامات متقابلة بين طرفي العقد، فعند الاكتتاب بأسهم الشركة يلتزم المكتتبين بتقديم القيمة الاسمية للأسهم التي اكتتبوا بها، بالمقابل يلتزم المؤسسين بتخصيص الأسهم التي اكتتب بها المؤسسون. فهو عقد ذو طابع خاص وليس من الضروري أن يشبه عقدا معينا من العقود الواردة في القانون، كما أن عقد الاكتتاب ينعقد بين المؤسسين والمكتتبين غير أن آثاره تنصرف إلى الشركة من وقت تأسيسها قانونا، وعندئذ تكون العلاقة التي تربط بين الشركة والمساهمين قائمة على عقد الاكتتاب من جهة والقواعد الخاصة بممارسة الشركة لأعمالها من جهة أخرى[4، 113، 114].

1.2.1. نظرية المؤسسة

يشكك أنصار هذا الاتجاه في صحة الأساس التعاقدي للشركة المساهمة من الأساس وبالتبعية صحة الأساس التعاقدي بالنسبة للاكتتاب، وذلك راجع لكون الاكتتاب يتم في مرحلة يرتبط فيها بمصير الشركة، حيث أن المشرع نظم إجراءات التأسيس الشركة وخاصة تنظيم الاكتتاب، حماية لمصالح المكتتبين والشركة وبالضرورة حماية الادخار.

إن كثرة تدخل المشرع أضعف الطابع التعاقدي وجعل من الشركة نظاما قانونيا تكفل المشرع بوضع قواعده ولا دخل لإرادة المكتتب فيه، وما عليه سوى الخضوع لهذه القواعد بحيث يترتب على مخالفتها بطلان الإجراء.

1.1.2.1. الاكتتاب تعبير عن إرادة مفردة:

ظهر اتجاه في الفقه الحديث، ينفي عن الاكتتاب صفته التعاقدية ويرى فيه تعبيراً عن الإرادة المنفردة للمكتتب وأن القواعد التشريعية التي تحكم شركات المساهمة أصبحت تنظم أدق تفاصيل عقد الشركة، فالمشرع في مختلف البلاد، يتعقب هذه الشركة في كل مراحل وجودها منذ التأسيس إلى

الانقضاء. لذلك لا جدال في أن فكرة العقد لم يعد لها في شركة المساهمة إلا الدور الضئيل، لانقضاء شروط العقد في الظروف التي يجري فيها الاكتتاب، لأن من مستلزمات العقد معرفة طرفي العقد بعضهم للبعض الآخر إذ من النادر أن يتعرف المكتتب على بقية المكتتبين كما أن المكتتب لا يمكنه أن يضمن العقد شروطا تضمن مصلحته وإنما يقتصر دوره على مجرد التسليم بالشروط الواردة في العقد. فنظام شركة المساهمة يستند إلى إرادة المشرع أما دور حملة الأسهم فقد أصبح في حقيقة أمره يشبه دور الدائن للشركة بنصيب معين من الأرباح السنوية وهو دور عرضي، وهذا ما عبر عنه الفقيه الفرنسي ريبير إلى أن حملة الأسهم ليسوا إلا عابري طريق 37 des passants [226، 227].

ويرى الأستاذ "سالي" أن العقد فكرة بسيطة أسئى استعمالها كثيرا بسبب ما حشد في إطارها من ظواهر قانونية تختلف في حقيقتها عن حقيقة العقد حيث لا يصح اعتبار كل عمل من أعمال الإرادة عقدا حتى ولو احتوى على علاقات متبادلة.

ويفسر أنصار هذا الاتجاه عملية الاكتتاب بأن التعبيرات الإرادية الفردية للمكتتبين لا ارتباط بينها، وإنما التعبير عن إرادة كل مكتتب هو بمثابة قبول الانضمام للشركة والمشاركة في تأسيسها [315]، [136]. حيث أن الاكتتاب بالتعبير المنفرد عن إرادة المكتتب يهدف للدخول إلى الشركة المنوي تأسيسها، هذا التعبير عن الإرادة له قيمة قانونية [17] [386]، بناء عليه يصبح الإعلان عن الاكتتاب ملزما بمجرد وصوله إلى المكتتبين وتتلاحق إرادات المكتتبين من دون أن تتقابل معلنة عن التزامها بالاكتتاب في عدد معين من الأسهم، وعليه يمكن القول بأن الاكتتاب يعتبر تصرف قانوني يستند إلى الإرادة المنفردة للمكتتب [38] [254].

يترتب على الأخذ بفكرة الإرادة المنفردة بقاء المؤسسين ملتزمين اتجاه جمهور المكتتبين طيلة فترة الاكتتاب وذلك بناء على أن إصدار بيان الاكتتاب وإعداد استمارته من قبل المؤسسين تعد تصريحات مصدرها إرادتهم المنفردة فتلزمهم قبل جمهور المكتتبين ومحور هذا الالتزام يتمثل في بذل الجهود للمضي بإجراءات التأسيس وتوزيع الأسهم على المكتتبين طبقا لشروط إصدارها، ومن ناحية أخرى يعد توقيع كل مكتتب على استمارة الاكتتاب إعلانا منفردا عن إرادته يلزمه في اتجاه المؤسسين ومحور التزامه يتمثل في الانضمام إلى الشركة المستقبلية وتسديد قيمة ما اكتتب به [39] [194].

ركز هذا الاتجاه على أهمية الإرادة المنفردة معتبرا أنه إذا كانت الإرادة عند تلاقحها بغيرها جديرة بالثقة والاحترام وإنشاء الالتزام، فإنها أحق بذلك عندما تكون منفردة، وعلى عكس اتجاه الفقه التقليدي فإن أساس الالتزام هو الإرادة المنفردة وليس العقد.

لكن لا يمكن أن نجزم بأن الاكتتاب وليد إرادة المکتتب الذي ينضم إلى الشركة المستقبلية لأن التصرف لا ينتج آثارا إلا إذا كان متصلا بإرادة الشخص وحده أي الإرادة المنفردة وهذا لا ينطبق على التصرف الخاص بالاكتتاب بالأسهم، فالواقع أن الاكتتاب لا يصبح نافذا ومنتجا لآثاره بإرادة المکتتب فقط لأن طلب المکتتب قد يرفض كله أو في بعض منه بإرادة المؤسسين، لذا ذهب عدد من أنصار نظرية المؤسسة إلى القول أن الاكتتاب عقد إذعان تفرض فيه إرادة المؤسسين على المکتتبين.

يقول "GAILLARD" (العقد الذي بموجبه ينضم المکتتب إلى الشركة يشبه تماما عمل الشخص كموظف في إحدى الإدارات العامة حيث يخضع لنظام تلك المؤسسة ويمكن تعديل نظام خدمته بدون رضاه) [4، 114، 115]، [40، 273]. وعليه يمكن طرح التساؤل التالي: هل صحيح أن طبيعة الإذعان تجعل من التصرف تصرفا بإرادة منفردة؟.

نكون أمام عقد حتى وإن كان قد تم ذلك في ظروف تجعل من إرادة أحد الأطراف هي المسيطرة وأن العقد في مصلحة الطرف الذي له القوة الاقتصادية والاجتماعية، وقد تلعب عدم مساواة أطراف العقد دورا في صحة العقد ولكن ليس في طبيعة العقد، وقد عيب على أنصار هذه النظرية المبالغة في تقدير أهمية إرادة المؤسسين كعنصر رئيسي لعقد الاكتتاب، وإنكارهم لإرادة المکتتب في العقد فلولا انضمامه للعقد بإرادته، لما أصبح العقد نافذا، فإرادة المدعن في عقد الإذعان تمثل الطرف الثاني في العقد.

إن التحليل القانوني لهذا الرأي، يعني إمكانية رجوع المؤسسين عما التزموا به ورجوع المکتتبين عما اكتتبوا به وذلك ما يتناقض وأحكام الكثير من التشريعات التي تعتبر الاكتتاب نهائي لا رجوع فيه [19، 232].

لاقت هذه النظرية نقدا لأنه لا يمكن الجزم بأن الاكتتاب وليد إرادة المکتتب الذي ينضم إلى الشركة المستقبلية، كما أن اعتبار الاكتتاب تصرفا قانونيا مصدره التزام قانوني صادر عن الإرادة المنفردة للمکتتب لا ينسجم مع حقيقة التصرف الخاص بالاكتتاب، لأن الاكتتاب لا يصبح نافذا ومنتجا لآثاره بإرادة المکتتب لوحده لأن طلب المکتتب قد يرفض كله أو بعض منه بإرادة المؤسسين.

إن النقد الشديد الذي تعرضت له نظرية الإرادة المنفردة أدى إلى ظهور فكرة العمل الجماعي وهذا ما سنتناوله بالتحليل في الفرع الثاني.

مفاد هذه النظرية أن الاكتتاب هو عمل قانوني من الأعمال القانونية الجماعية، فهو ليس عمل قائم على أساس الإرادة المنفردة وإنما يتكون من مجموعة تصريحات إرادية لها نفس المضمون تصدر عن مكتتبيين متعددين وينشأ عنها بالضرورة ارتباط قوي بينها، وتعليل ذلك أن جميع الإيرادات تسعى باتجاه تحقيق هدف مشترك فترتبط فيما بينها ارتباطا وثيقا لتحقيقه[3][138].

فالمفهوم العام لفكرة العمل الجماعي يشير إلى أن الاكتتاب هو عمل قانوني جماعي يتم بين مكتتبيين اتحدت إراداتهم من أجل تأسيس الشركة، فينشأ عنها ارتباطا قويا بينها يتعهد بمقتضاه "العمل الجماعي" المكتتبيين الإسهام في تكوين رأس مال الشركة لان هذا العمل فيه صالح للجميع[5][475].

الاكتتاب في فقه هذا الرأي وإن كان عمل من قبيل الاتفاقات إلا أنه لا يعتبر عقدا، وإنما هو عمل جماعي بين أفراد اتحدت رغباتهم وتوافقت مصالحهم لتأسيس الشركة.

ما يؤخذ على هذه النظرية أنها تتجاهل العلاقة القانونية التي يربتها الاكتتاب بين المكتتبيين والشركة[3][139]. كما أن الجماعية التي يحاول أنصار هذا الاتجاه إضفاءها على الاكتتاب هي صفة إجرائية تتمثل في شكل إجراء الاكتتاب ولا تتعلق بطبيعة الاكتتاب[5][475].

2.2.1. الطبيعة القانونية للاكتتاب في القانون الجزائري:

بعد عرضنا لرأي الفقه بشأن الطبيعة القانونية للاكتتاب فإنه من الضروري تحديد موقف المشرع الجزائري من الطبيعة القانونية للاكتتاب.

إن المشرع الجزائري في إطار تكييفه للاكتتاب أيد أنصار النظرية العقدية حيث يظهر ذلك بوضوح من خلال نص المادة 704 من المرسوم التشريعي رقم 93/08 المؤرخ بتاريخ 27/أفريل/1993 عندما استعمل مصطلح "عقد الاكتتاب" 24. وكذلك المادة 13 من المرسوم التنفيذي رقم 95/438 المؤرخ في 24/ديسمبر/1995. مساييرا بذلك موقف المشرع الفرنسي في قانون الشركات التجارية الجديد عندما استعمل في المادة 190 منه تعبير عقد الاكتتاب.

وإذا كان المشرع الجزائري قد اعتبر أن الاكتتاب عقدا فإنه بالمقابل لم يذكر أطراف العقد بشكل صريح، غير أن الشركة في فترة التأسيس تكتسب الشخصية المعنوية بالنسبة لكل الأعمال المتعلقة بإجراءات التأسيس. وبما أن الاكتتاب يعتبر من أهم أعمال التأسيس، فإن الشركة تتمتع بالشخصية المعنوية بالقدر اللازم للتأسيس وتكون موجودة وممثلة بالمؤسسين فالإكتتاب يعتبر عقدا بين الشركة قيد التأسيس والمكتتبيين[20][36].

مما تقدم يتبين أن المشرع الجزائري تبنى النظرية التعاقدية ليصبح الاكتتاب بمثابة عقد أطرافه كل من الشركة قيد التأسيس من جهة والمكتتب من جهة أخرى، فنظم مبادئه من خلال اعتبار نشرة الاكتتاب التي يصدرها المؤسسون هي دعوى إلى الجمهور للاكتتاب في الأسهم والذي يعتبر بمثابة إيجاب ملزم يترتب عليه إبرام عقد الاكتتاب بمجرد توقيع استمارة الاكتتاب من قبل المكتتب أو من يمثله قانونا على اعتبار توقيعه قبولا مطابقا للإيجاب وهو ما نصت عليه المادة 4 الفقرة الأولى من المرسوم التنفيذي 95/438.

لم يختلف المشرع الجزائري في تكييفه للاكتتاب على أنه عقد بين الشركة ممثلة في المؤسسين والمكتتب، عن غيره من التشريعات العربية الأخرى حتى وإن كان المشرع الجزائري يعتبر الشركة في مرحلة التأسيس غير متمتعة بالشخصية القانونية إلا بعد قيدها في السجل التجاري وهو نفس موقف كل من التشريع المصري والفرنسي. ومع ذلك نعتقد أن طبيعة الاكتتاب باعتباره عقدا بين الشركة والمكتتبين تظل كما هي ذلك أنه في فترة التأسيس تكون "بذرة" وجود الشخصية القانونية للشركة قد نبتت في الواقع ودليل ذلك أن هذه التشريعات الأخيرة تقر بنقل آثار جميع التصرفات التي تجري لحساب الشركة أثناء فترة التأسيس دون موافقة الدائنين. غير أن هناك من التشريعات من تعتبر الشركة مكتسبة للشخصية القانونية من وقت صدور الأداة التشريعية المرخصة لتأسيسها، ومن المعلوم أن هذه الأداة تصدر قبل بدأ عمليات الاكتتاب ومن ثم فإن اعتبار الاكتتاب عقدا بين الشركة وبين المكتتبين لا يثير أي إشكال [376]5، [377].

أما فيما يتعلق بنوع هذا العقد فهذا الأخير لم يكن محل اتفاق بين الفقه غير أن الغالبية منهم تعتبر الاكتتاب من قبيل عقود الإذعان، على أساس أنه لا دخل للمكتتب بشروط الاكتتاب فليس له أن يبدلها أو يغير فيها، غير أننا نميل إلى الرأي الذي يعتبر أن جوهر فكرة الإذعان يتبين من خلال أمور يكون فيها للموجب صفة الاحتكار القانوني أو الفعلي لخدمة مرفق ما ويملك الطرف القابل صفة الاضطرار، وهو ما لا يتوفر في عقد الاكتتاب. لذا نرى أن أصدق وصف قانوني للاكتتاب هو ما عبر عنه الدكتور فوزي محمد سامي الذي اعتبره عقد اعتيادي لا يختلف عن غيره من العقود، يترتب عليه حقوق والتزامات متقابلة، وأن ليس هناك طرف قوي وآخر ضعيف لأن المؤسسين يكتبون بأسهم الشركة ويخضعون لنفس الشروط التي يخضع لها المساهمون [115]4.

في إطار مناقشة الطبيعة القانونية للاكتتاب تثار مسألة مدى اعتبار الاكتتاب عمل مدني أم عمل تجاري؟.

انقسم الفقه في الإجابة على هذا التساؤل إلى اتجاهين، فهناك من يرى في الاكتتاب عمل مدني على أساس أن الاكتتاب لا يعدو كونه توظيفاً لثروة الخاصة وأن المكتتب عندما يستثمر أمواله في مشروع الشركة فإن مسؤوليته تتحدد بمقدار ما اكتتب به كما أن المكتتب عادة ما لا يفكر بالمضاربة بما اكتتب به، بينما تعتبر المضاربة هي الخاصية الأساسية للأعمال التجارية والتي تتضمن المسؤولية المطلقة لمن يقوم بها³[121]. ولا يصوغ القول بأن الاكتتاب عمل تجاري بالتبعية على أساس أن الشركة تجارية، لها شخصية معنوية منفصلة عن شخصية المكتتب. ويترتب على مدنية الاكتتاب أنه يجوز للولي أو الوصي أن يكتتب في أسهم الشركة مساهمة لحساب القاصر⁸[179، 180].

في حين يرى اتجاه آخر من الفقه أن الاكتتاب عمل تجاري، وهذا الاتجاه الأخير بدوره انقسم - إلى رأيين:

-الأول يعتبر الاكتتاب عمل تجاري لأنه يدخل في تكوين الشركة كأحد العناصر اللازمة لها وهذا ما ذهب إليه غالبية الفقه والقضاء الفرنسي نذكر منهم "إسكارا ورو".

-أما الرأي الثاني فيعتبر الاكتتاب عمل تجاري دون إطلاق هذه الصفة التجارية، خاصة بالنسبة للأشخاص الذين لا يتمتعون بالقدرة على القيام بأعمال التجارة والذين يكتتبون بأسهم شركة المساهمة وهو ما قال به "هامل" وأيده في ذلك كل من "روبير، روبلو"⁴⁰[273].

أما بالنسبة للفقه والقضاء العربيين فلم يكن الأمر محل إتفاق، غير أن الأستاذ إلياس ناصيف يرى أن الاكتتاب لا يختلف عما تقضي به القواعد العامة في مفهوم الأعمال التجارية، ويستخلص منها أن الاكتتاب بحد ذاته لا يعتبر عملاً تجارياً بطبيعته وبالتالي فإن اكتتاب القاصرين بواسطة الأوصياء عليهم لا يعتبر عملاً تجارياً، كذلك الأمر في حال اكتتاب أصحاب المهن الحرة أو الذين لا يتصفون بوصف التاجر.

يكون الاكتتاب عمل تجاري في حالتين إذا كانت الغاية من الاكتتاب شراء الأسهم وإعادة بيعها بربح، عندئذ تنطبق عليه أحكام الأعمال التجارية بحسب موضوعها، أما إذا تبين أن الاكتتاب عمل قام به التاجر لحاجات تجارته يمكن اعتبار هذا التصرف عمل تجاري بحسب التبعية¹⁹[241، 244]. وهو ما يتفق وحكم نص المادة الثانية والرابعة من القانون التجاري الجزائري.

3.1. آثار عقد الاكتتاب:

استنادا على أن التكييف القانوني السائد للاكتتاب الذي يعتبره عقدا بين المكتتب والشركة يترتب عليه آثار متقابلة بالنسبة لطرفيه، ونظرا لأهمية هذه الآثار بالنسبة للاقتصاد الوطني كونها تتعلق بالادخار العام، قسمت هذا المبحث إلى ثلاث مطالب تناولت في المطلب الأول الحقوق والالتزامات المترتبة على الاكتتاب بالنسبة لطرفي الاكتتاب، ثم تناولت في المطلب الثاني مصير الاكتتاب، أما المطلب الثالث فتناولت فيه النتائج المترتبة عن مخالفة إجراءات الاكتتاب .

1.3.1. الالتزامات والحقوق المترتبة عن الاكتتاب:

يترتب على الاكتتاب أثناء مرحلة تأسيس الشركة باعتباره علاقة قانونية آثار بالنسبة إلى المكتتب والمؤسسين، كما ينتج عن نجاح الاكتتاب وإتمام إجراءات تأسيس الشركة قيام الشركة، وما يعنيه ذلك من اكتساب المكتتب لوصف العضو في الشركة بما يحمله هذا الوصف من حقوق والتزامات.

على هذا الأساس قسمت هذا المطلب إلى فرعين نوضح في الفرع الأول التزامات وحقوق المكتتب ثم تطرقت في الفرع الثاني إلى التزامات والحقوق المترتبة عن الاكتتاب بوصفه مساهم بعد انتهاء الاكتتاب إلى النجاح وذلك على التفصيل التالي:

1.1.3.1. التزامات المكتتب:

بمجرد توقيع المكتتب لاستمارة الاكتتاب وقبول المؤسسين ذلك، يصبح العقد تاما منجزا ويرتب آثاره القانونية، التي تفرض على المكتتب مجموعة من الالتزامات باعتباره مكتتبا أو مساهما تتمثل فيما يلي:

أولا: التزامات المترتبة على المكتتب باعتباره مكتتبا: تتمثل هذا الالتزامات فيما يلي:

1/ وجوب الوفاء الكلي أو الجزئي لقيمة ما اكتتب به: لا يكفي أن يتم الاكتتاب في كامل أسهم رأس المال أو أسهم الزيادة في رأس المال لكي يعتبر الاكتتاب ناجحا وإنما يجب على كل مكتتب أن يقوم بتنفيذ التزامه الرئيسي بالوفاء النقدي الكلي أو الجزئي لقيمة الأسهم المكتتب بها أثناء الاكتتاب وقبل غلقه³[184]. إن تحديد عملية الوفاء الجزئي أو الكلي لقيمة الأسهم المكتتب بها يتم بيانه من خلال إعلان الاكتتاب، على أن الملاحظ من الناحية العملية هو أن أغلب التشريعات المقارنة تذهب إلى تحديد نسبة 25 % من القيمة الاسمية للأسهم المكتتب بها أما الباقي فيتم الوفاء به لاحقا في شكل دفعات خلال مدة معينة، فالعبرة إذن هي في حصول الوفاء لكل مكتتب على حدا، فلا يكفي أن تغطي مجموع المبالغ التي اكتتب بها جمهور المكتتبين القدر الذي يشترطه القانون، ولكن يجب على كل مكتتب أن يؤدي الربع على الأقل

من القيمة الاسمية للأسهم [203]7. وعليه فإن كل مكتتب يلتزم بالوفاء بنسبة 25 % من قيمة أسهمه مباشرة عند توقيع عقد الاكتتاب.

إن الوفاء الجزئي لا يعني الوفاء الإجمالي من جميع المكتتبين، وإنما يجب مطالبة كل مكتتب بصفة مباشرة بتسديد قيمة ما اكتتب به استناداً إلى مبدأ المساواة في الحقوق والالتزامات بين المكتتبين.

ترجع الحكمة من إلزام المشرع للمكتتب بالوفاء بقيمة ما اكتتب به سواء وفاء كلي أو جزئي إلى منع الاكتتابات الصورية وكذلك لإثبات أن قرار المكتتب صدر بعد بحث ودراسة وإمعان، كما أن اشتراط الوفاء الجزئي يحقق للمكتتب الفرصة في تنويع استثماراته [186]3.

يترتب على الوفاء الجزئي تحصيل جزئياً لرأس مال الشركة، فأهمية رأس المال بالنسبة للشركة أمر غير خفي علينا مما يتطلب توفير قدر كافي منه للبدء بالنشاط، كما تظهر أيضاً أهمية الوفاء الجزئي من خلال أن المشرع قدر، بأن الوفاء بكامل رأسمال عند الاكتتاب قد لا يكون ممكناً أو أن الشركة قد لا تحتاج لكامل رأس مالها منذ اللحظة الأولى لتأسيسها ما يجعل جزء مهم من رأس المال ومنذ اللحظة الأولى معطل وغير مستغل، أو قد يرتب عبئ إضافي على الشركة التي تضطر لدفع فوائد عن مبالغ لم يتم استغلالها خاصة إذا كان القانون الأساسي ينص على تخصيص فائدة ثابتة مستحقة للمساهمين [202]7.

والأصل في الوفاء لكي يكون صحيحاً أن يكون نقدياً وهو ما نصت عليه المادة 05 من المرسوم التنفيذي رقم 438/95 إلا أن ذلك لا يمنع من قبول الوفاء بالشيك لأن الشيك أداة وفاء مستحقة الدفع بمجرد الإطلاع شرط أن تقيد قيمة الشيك في الحساب المفتوح باسم الشركة لدى البنك، غير أنه لا يصح الوفاء بالسفتجة لأن من شأن هذه الورقة أن تجعل الوفاء معلق على أجل، لأن الوفاء بها لا يتم إلا بعد تحقق ميعاد الاستحقاق الذي قد يقع بعد انتهاء مدة الاكتتاب [19]287، 288.

هل يمكن اعتبار المقاصة كوسيلة للوفاء تؤدي إلى انقضاء التزام المكتتب؟

من الناحية النظرية يمكن تطبيق المقاصة دون إشكال قانوني أما من الناحية العملية فيختلف الأمر بالنسبة للتشريعات فهناك من تجعل منها أمر غير ممكن، لعدم اعتراف هذه التشريعات بالشخصية المعنوية لشركة المساهمة إلا بعد القيد في السجل التجاري ما يجعل اعتراف الشركة أو قبولها لعميلة المقاصة أمر غير ممكن في مرحلة التأسيس، غير أنه يمكن تصور ذلك في قرار زيادة رأس مالها بإجراء المقاصة بين المكتتب ومجلس إدارة الشركة [3]185، 188.

2/ الامتناع عن الإخلال بالاككتاب: يلتزم المكتتب وفقا للنظرية العامة للشركة باحترام اكتتابه خلال فترة الاكتتاب ما يعني امتناعه عن كل عمل من شأنه أن يؤدي إلى الإخلال بالاككتاب كأن يحرض غيره على العدول عن الاكتتاب، أو التشهير بسمعة المؤسسين أو الدعاية بأن مشروع الشركة لا تتوفر فيه أسباب النجاح أو محاولة التقليل من أهمية مشروع الشركة لغرض إفشال تأسيس الشركة، أيا كانت الأسباب والدوافع وراء تصرفات المكتتب[41]79].

ثانيا: التزام المكتتب باعتباره مساهم: من أهم هذه الالتزامات نجد:

1/ تسديد المتبقي من قيمة الأسهم المكتتب بها: الالتزام الأساسي للمكتتب يتمثل في الوفاء بقيمة الأسهم المكتتب بها وتذهب أغلب التشريعات إلى اعتماد نمط الوفاء الجزئي، وعليه يترتب على قيام الشركة أن يضل المساهم ملزما بتسديد المتبقي من قيمة الأسهم المكتتب بها وفقا للمواعيد التي يحددها مجلس الإدارة وهذا ما يؤدي إلى انتهاء مسؤوليته المالية، ولا يتحمل أي التزام مهما آل إليه وضع الشركة في المستقبل، كما أنه لا يجوز زيادة التزامات المساهم من خلال إجباره على زيادة الاكتتاب بأسهم رأس المال ويشمل هذا الالتزام جميع المساهمين تحقيقا لمبدأ المساواة بين المساهمين، غير أنه يجوز في حالة زيادة رأس المال إجبار المساهم على دفع قيمة الأسهم مضاف إليها علاوة الإصدار من خلال إصدار أسهم تزيد عن قيمتها الاسمية بغرض تغطية مصاريف الإصدار.

ولكن ما هو الحكم في حالة تأخر أو رفض المساهم تسديد القسط المستحق؟[3]190، 191].

يكون للشركة في هذه الحالة مطالبة المساهم الوفاء بالتزامه وفي حالة عدم التزامه يكون للشركة بعد مضي شهر من طلب الدفع الموجه إلى المساهم اللجوء إلى بيع هذه الأسهم عن طريق المزاد العلني وهو ما تقضي به المادة 715 مكرر 47 من القانون التجاري الجزائري. والمواد 17، 18 من المرسوم التنفيذي رقم 438/95 التي تبين شروط وكيفيات تطبيق هذه المادة.

2/ تحمل خسارة الشركة بحسب القيمة الاسمية للأسهم: إن هذا الالتزام يخضع للقواعد العامة وهي نية المشاركة واقتسام الأرباح وتحمل الخسائر، فالمقصود بنية المشاركة أن يتوفر لدى الشركاء قصد الاشتراك في الشركة وانعقاد إرادتهم على توحيد جهودهم والتعاون فيما بينهم تعاونا ايجابيا وعلى قدم المساواة لتحقيق الغرض الذي تكونت الشركة من أجله وذلك بطريق الإشراف والرقابة على الشركة[42] 240، [241].

أما اقتسام الأرباح والخسائر فالشركة دائما تهدف إلى تحقيق الربح المادي لكن قد تصاب الشركة ببعض الخسائر لان تحقيق الأرباح أمر ليس حتميا وسواء حققت الشركة ربحا أو خسارة فإن ذلك يعود على الشركاء جميعا وكيفية توزيع الأرباح والخسائر بين الشركاء من البيانات التي تدرج في عقد الشركة فإن لم يتم النص عليها في عقد الشركة ولم يتفقوا على طريقة التوزيع، فان الأرباح والخسائر توزع بين الشركاء كل بحسب حصته في رأس المال[43]240]. ولكن بالرجوع للقواعد العامة فيما يتعلق بشركة المساهمة يتبين أن الشركة المساهمة تتميز بتحديد مسؤولية المساهم فيها بقدر ما يملكه من أسهم حيث يتم توزيع الخسائر بين المساهمين حسب نسبة مساهمة كل منهم في رأس المال.

3/ التزام المساهم بإتباع الإجراءات التي أوجبها القانون عند التصرف بالأسهم: يتعين على المساهم مراعاة الكيفية المقررة قانونا عند تداوله للأسهم وبخلاف هذا يعتبر تصرفه باطلا وقد تكون هذه القيود قانونية أو اتفاقية يتم إدراجها في نظام الشركة.

4/ الامتناع عن القيام بأي نشاط يلحق ضررا بالشركة: أي يجب على الشريك أن يحترم اكتتابه وأن يمتنع عن الإضرار بالشركة بمعنى أن لا يأتي بنشاط مخالف لنشاط الشركة، وهو ما يعد من تطبيقات حسن النية كما يمتنع عن أي عمل أو دعاية من شأنها الإضرار بالشركة وتعطيل باقي المساهمين عن الوفاء بباقي الأقساط .

5/ احترام القرارات الصادرة عن الجمعية العامة: يلتزم المساهم بتنفيذ كل قرارات الجمعية العامة غير أن هذا الالتزام لا يحول دون ممارسة حقه بالطعن فيها وفقا للقانون.

2.1.3.1. الحقوق المترتبة عن الاكتتاب:

يترتب للمكاتب مجموعة من الحقوق تختلف هذه الحقوق المترتبة عن الاكتتاب بحسب الصفة التي يكتسبها فيما إذا كان مكاتب أو مساهم هذا ما سنحاول معرفته من خلال هذا الفرع.

أولا: حقوق المكاتب:

بمجرد توقيع استمارة الاكتتاب يستفيد المكاتب من مجموعة من الحقوق تتمثل في:

1/ وجوب حصوله على الأسهم التي اكتتب بها: الحق الرئيسي للمكاتب يتمثل في حصوله على الأسهم التي اكتتب بها لأن توقيعها على استمارة الاكتتاب يعد قبولا للإيجاب الصادر عن المؤسسين ومنه فالحق الرئيسي للمكاتب يتمثل في حصوله على الأسهم التي اكتتب بها، على أن هذا الحق يتحدد بعامل موضوعي يتمثل في مدى نجاح الاكتتاب فإن كانت نتيجة الاكتتاب مساوية لعدد الأسهم المطروحة فإنه

يتعين تخصيص عدد الأسهم التي طلبها المكتتب في استمارة الاكتتاب دون زيادة أو نقصان، فإذا زاد عدد الأسهم المكتتب بها عما طرح للجمهور فإنه لا يمكن وهذه الحال توزيع الأسهم على المكتتب كما طلبه وإنما يجب أن تخفض وفقا لمعيار موضوعي ليشمل جميع المكتتبين³[188، 189].

2/ سعي المؤسسين للاستمرار في إجراءات التأسيس: يتعين على المؤسسين السعي بجدية والاستمرار بإجراءات التأسيس إلى حين اكتمال الوجود القانوني للشركة، فإذا فشل مشروع الشركة لعدول المؤسسين عن الاستمرار في تأسيسها أو بسبب مخالفة إجراءات التأسيس فإن المكتتبين يستردون المبالغ المكتتب بها، كما يكون لهم الحق بالمطالبة بالتعويض عن أي أضرار تلحق بهم جراء، حيث نصت في هذا الصدد المادة 02/604 من القانون التجاري الجزائري على أنه في حال لم تؤسس الشركة في أجل 06 من تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي بالمركز الوطني للسجل التجاري جاز لكل مكتتب أن يطالب أمام القضاء بتعيين وكيل يكلف بسحب الأموال لإعادتها للمكتتبين بعد خصم مصاريف التوزيع المؤسسين.

ثانيا: الحقوق المترتبة عن الاكتتاب باعتبار المكتتب مساهما:

يعتبر مساهما كل من كان عضوا في الشركة، يملك سهما أو أكثر من أسهم رأس مال الشركة ولا فرق بين المساهمين المؤسسين للشركة ابتداء أو المكتتبين، فجميع المساهمين متساوين فيما يتمتعون به من حقوق وتمثل هذه الحقوق فيما يلي:

1/ الحق في الأرباح: المقصود بالربح الذي يكون حقا للمساهم هو الربح الحقيقي الناتج في ميزانية الشركة والذي يظهر من خلال الحسابات الختامية والتي تتضمن تقريرا عن الميزانية العامة وكشف حساب الأرباح والخسائر، حيث تختص الجمعية العامة للشركة بإقرار نسبة الأرباح الواجب توزيعها على الأعضاء على أن توزيع الأرباح يتم بشكل دوري وعادة ما يكون مرة في السنة⁴⁴[62، 63]. إن حق المساهم في الحصول على الأرباح لا يعني لزوم حصوله عليها بل أن حقه في ذلك معلق على شرط تحقق الأرباح فعلا وعند تحقق الأرباح لا يجوز حرمانه منها دون سبب قانوني، ويثبت هذا الحق من تاريخ صدور قرار الجمعية العامة بتوزيع الأرباح.

يتم توزيع الأرباح بعد اقتطاع جميع المصاريف المتطلبة قانونا كمصاريف الضرائب، الضمان الاجتماعي، الاحتياطي القانوني... الخ ليتم توزيع الباقي على المساهمين على حسب أسهمهم³[194].

2/ حق الأفضلية في الاكتتاب بأسهم زيادة رأس المال: قد تقرر الشركة المساهمة زيادة رأس مالها استجابة لظروف مختلفة كأن ترى أن رأس المال لم يعد كافيا لتحقيق غرضها. فإذا ما قررت الجمعية العامة زيادة رأس مال الشركة فإنه يترتب عليه تمتع جميع المساهمين القدامى الذين يملكون أسهم تمثل

جزء من رأس مال الشركة بحق الأولوية بالاكتتاب بالأسهم الجديدة التي تصدرها الشركة عند زيادة رأس مالها بما يتناسب وما يملكونه من أسهم، نصت على حق الأفضلية المادة 694 من القانون التجاري الجزائري، فعندما تقرر الجمعية العامة غير العادية زيادة رأس المال ذلك بناء على دعوة المساهمين للاكتتاب بالأسهم، تتضمن الدعوة تاريخ بدأ الاكتتاب وقفله فإذا انقضت هذه المدة ولم يقم المساهم بالاكتتاب فإنه يفقد هذا الحق وينتقل إلى المساهمين الآخرين بنسبة ما يملكونه من الأسهم القديمة، أما إذا امتنع المساهمون جميعاً على مباشرة هذا الحق يسقط هذا الحق بانتهاء هذه المدة ويكون للغير أن يكتتب بأسهم الزيادة غير المكتتب بها. غير انه يثور التساؤل التالي: هل يجوز للمساهم أن يتنازل عن حق الأفضلية بمقابل؟ جواباً على هذا التساؤل نصت المادة 3/694 التي تقرر مبدأ جواز تداول حق الأفضلية بذات الشروط التي يخضع لها تداول الأسهم، وذلك على اعتبار إن حق الأفضلية في الاكتتاب حق منقول منفصل عن السهم [140، 149].

3/ حق اقتسام موجودات الشركة بعد تصفية الشركة: في حالة ما انقضت الشركة لأحد من أسباب الانقضاء، فإنه يتم تصفية الشركة ومن ثم قسمة موجودات الشركة بين الشركاء بعد استيفاء دائني الشركة لحقوقهم. إن هذا الحق يشبه الحق في توزيع الأرباح في كونه حق احتمالي، إذ ليس من المؤكد أن يسترد المساهم شيئاً متى انتهى نشاط الشركة بخسارة.

لا يحق للمساهم المطالبة بقيمة أسهمه أثناء قيام الشركة، إلا إذا انتهت مدتها أو تحقق سبب من أسباب حلها وصفت أموالها وسددت كل ديونها، فإن بقي شيء بعد ذلك كما لو كانت الشركة قد كونت في أثناء حياتها أموالاً احتياطية كان للمساهم عندئذ الحق المطالبة باسترجاع القيمة الاسمية لأسهمه حيث تقسم هذه الأموال على حسب نسب التوزيع المنصوص عليها [327، 328]. فإذا كان المساهم قد سدد قيمة أسهمه بالكامل، وجب أن يستردها بالكامل، أما إذا لم يسدد سوى جزء منها فلا يسترد إلا هذا الجزء إذا كانت هذه الأموال معادلة للمجموع الكلي لقيم الأسهم. فحق المساهم في اقتسام موجودات الشركة يعد من الحقوق المكتسبة للمساهم التي لا يمكن المساس بها إلا بموافقة الشخصية، بينما هناك من التشريعات من يجيز إصدار أسهم ممتازة تتيح لبعض المساهمين أولوية في استيفاء موجودات الشركة وبالتالي على حملة الأسهم العادية. وإذا كانت القاعدة تقضي بعدم جواز استيفاء المساهم لقيمة أسهمه إلا عند تصفية الشركة فإن هناك استثناء يتمثل في إصدار أسهم التمتع الذي تجيزه بعض التشريعات، حيث يسترد المساهم الذي استهلك أسهمه في رأس المال خلال مدة الشركة قيمة أسهمه، وهذه الأسهم تقرر للمساهم الاحتفاظ بالحقوق الملازمة لهذه الصفة وعليه يكون لحامل أسهم التمتع اقتسام موجودات الشركة في حالة الوفاء بقيمة الأسهم التي لم يتم استهلاكها [159، 161]. فإذا استرد كل مساهم القيمة الاسمية للأسهم التي قدمها وبقيت بعض الأموال ضمن موجودات الشركة، فإن هذه الأموال يطلق عليها فائض التصفية.

وحق المساهم في اقتسام ما زاد من موجودات الشركة عن قيمة الاسمية لأسهمه نتيجة طبيعة لحقه في اقتسام الأرباح التي تحققها الشركة [328]7.

4/ حق التصرف بالأسهم: معروف أن شركة المساهمة تقوم على الاعتبار المالي ما يعني أن المساهم ليس محل اعتبار، ومن أهم ما يميز الشركة المساهمة هو قابلية الأسهم للتداول باعتبار أن حق التصرف بالأسهم من حقوق المساهم والتي لا يجوز حرمانه منها وكل نص يرد في عقد الاكتتاب يقضي بهذا يعتبر باطلا، لكن للشركة الاعتراض على التصرف بالأسهم في حالة ما إذا كان المتصرف له معسرا، أو لم تكن قيمة الأسهم مسددة بالكامل [200]3. ويقضي التنازل أن يحصل المساهم على قيمة سهمه دون أن يترتب على ذلك ضررا للشركة أو دائنيها، لأنها سوف لن تعيد للمساهم قيمة سهمه ولكن سوف تستقبل مساهم جديد وهو أمر لا يشكل ضررا، ولعل جواز التنازل عن الأسهم هو السرف في ازدهار هذا النوع من الشركات، لأن المساهم مطمئن إلى أنه يستطيع الخروج من الشركة متى دعت الحاجة لذلك [328]7.

وإذا كان حق التصرف بالأسهم من الحقوق الأساسية للمساهم لا يمكن حرمانه منها فإن القوانين تضع قيودا على هذا الحق. كما قد يتضمن نظام الشركة بعض القيود. التي قد تكون إما اتفاقية أو قانونية.

أ_ القيود الاتفاقية: هي القيود التي ترد في عقد الشركة والتي تهدف لرعاية مصالحها، أو يتم الاتفاق عليها في اجتماع الجمعية العامة عندما يرغب المساهمون في المحافظة على نوع من الاعتبار الشخصي وذلك بقصر حق تملك هذه الأسهم على من يمارس عملا معيناً، أو يكون حائزا لمؤهل علمي معين.. الخ [126]3، على أنه يجب أن لا تؤدي هذه القيود إلى حرمان المساهم من حقه الأساسي في التنازل عن أسهمه بل أن تداول الأسهم من الخصائص المميزة لشركات المساهمة بل هو أمر متعلق بالنظام العام [81]29.

إن المشرع الجزائري نص على هذه القيود الاتفاقية من خلال نص المادة 715 مكرر 55 وأجاز التنازل عن الأسهم للغير بشرط موافقة الشركة استنادا إلى شرط يقضي به عقد الشركة، وفي هذه الحالة يتعين على المساهم الذي يريد التنازل عن أسهمه إبلاغ الشركة بواسطة طلب الاعتماد عن طريق رسالة موصى عليها يذكر فيها اسم المحال إليه، عنوانه، عدد الأسهم، الثمن المعروض. وتصدر الموافقة بتبليغ طلب الاعتماد في أجل شهرين من تاريخ الطلب [195]15، [196].

ب_ القيود القانونية: هي التي نص عليها القانون بغرض حماية كل من الشركة والمساهمين والدائنين، بحيث لا يجوز تداول الأسهم التي تعطي مقابل الحصص العينية حسب 808 من القانون التجاري الجزائري التي تجرم تداول هذه الأسهم قبل انتهاء الأجل، كذلك الأسهم التي يكتتب بها مؤسسو الشركة،

ويقصد من هذا المنع إجبار مقدمي الحصص العينية على البقاء في الشركة إلى أن يتضح حقيقة مركزها المالي وحتى لا يكون بيع الأسهم وسيلة للإثراء غير المشروع عن طريق المبالغة في تقويم الحصص العينية، كما يؤدي إلى وقوع أضرار جسيمة بجماعة المساهمين مما يؤدي إلى انقضاء الشركة.

كذلك حظر المشرع تداول أسهم مؤسسو الشركة خلال الفترة المذكورة من أجل حماية المدخرين والحيلولة دون المضاربات والحملات الإعلانية الكاذبة التي تصاحب الشركة في دور الإنشاء حتى يمكن للجمهور التأكد من سلامة المركز المالي للشركة. وهذا الحظر يمتد إلى كل أنواع التصرفات التجارية أو غير التجارية، سواء كان التصرف بعوض أو بغير عوض، بل ويسري على التصرفات غير الناقلة للملكية كالرهن للحكمة ذاتها[29] [79، 80].

كما لا يجوز تداول الأسهم بالنسبة للمساهمين إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري وهو ما تقضي به المادة 715 مكرر 1/51 من القانون التجاري الجزائري، وفي حالة زيادة رأس المال تكون الأسهم قابلة للتداول ابتداءً من تاريخ التسديد الكامل لقيمتها الاسمية، المخصصة لضمان مسؤولية مودعيها، عن الأخطاء الإدارية في حالة رجوع دائني الشركة على أعضاء مجلس الإدارة وتعرف بنظام أسهم الضمان[15] [194]. وعليه فإن التشريعات التي تأخذ بهذا النظام تمنع التصرف بأسهم الضمان إلا بعد التصديق على الميزانية وحساب الأرباح والخسائر عن آخر سنة مالية لممارسة أعماله ومن ثم إبراء ذمة العضو عن أعمال الإدارة[3] [125].

5/ حق العضوية في الشركة والتصويت على قرارات هيئاتها العامة: يعتبر كل مساهم عضو في الشركة وفي الجمعية العامة ويتساوى مع غيره من المساهمين في صفة العضوية، إن حق العضوية يتيح للمساهم إمكانية المشاركة في إدارة الشركة والإشراف على أعمالها[3] [208]. حيث تقيم التشريعات المقارنة البناء القانوني للشركة للمساهمة وفقاً للمفاهيم الديمقراطية في الإدارة وعلى أساس تعدد الهيئات في الشركة، وعليه يكون للمساهم إما المشاركة الفعلية في إدارة الشركة عن طريق انتخابه في مجلس إدارتها أو عن طريق مباشرة الرقابة على إدارة الشركة من خلال المشاركة في اجتماعات الهيئة العامة والتصويت على القرارات المتخذة[44] [168، 169]. ويثبت للمساهم هذا الحق ولا يمنع المتخلف عن الوفاء بالباقي من قيمة السهم من ممارسة هذا الحق الذي يترتب على واقعة الاشتراك في الشركة لا حصول الوفاء الكامل بقيمة أسهمها[7] [356].

القاعدة العامة في التصويت هي تناسب عدد الأصوات مع عدد الأسهم، إذ يكون لكل سهم صوت واحد. كما يترتب على قاعدة تساوي القيمة الاسمية للأسهم أن يكون لكل الأسهم حق تصويت متساو. ويقع باطل كل اتفاق يقضي بضرورة امتلاك عدد معين من الأسهم لمباشرة هذا الحق[44] [202].

إن تطبيق هذه القاعدة من الناحية العملية يكشف عن سيطرة عدد محدود من كبار المساهمين على شؤون الشركة ما يجعل صغار المدخرين عاجزين عن تقرير شؤونها[210]3. وعليه تبرز ضرورة تعديل قاعدة تناسب عدد الأصوات مع عدد الأسهم من خلال تحديد عدد أصوات المساهمين الذين يملكون عدد كبير من الأسهم، على أن هذا التحديد يرد إما بشكل مطلق كأن يقرر صوت واحد لكل 100 سهم أو بشكل يتناسب فيه مع عدد الأسهم التي يملكها المساهم، كأن يقرر صوت واحد لكل 10 أسهم حتى 100 سهم ثم يقرر 10 أصوات لكل عدد من الأسهم من 100 سهم إلى ألف سهم وهكذا[203]44.

وذلك بهدف خلق نوع من الموازنة والمساواة بين صغار وكبار المساهمين من خلال وضع حد أعلى لعدد الأصوات التي يمكن أن يبلغها المساهم.

ومن الضروري الإشارة إلى أن المساهم لا يمكنه التنازل عن حق التصويت وحده مع إحتفاضه بملكية السهم ومنافعه لأن التصويت من الحقوق الشخصية التي يقتصر ممارستها على شخص المساهم. أما إذا كانت الأسهم مرهونة رهنا حيازيا فإن حق التصويت يكون للمدين الراهن وليس للدائن المرتهن ويكفل حق التصويت للمساهم حرية إبداء الرأي، لذا يقع باطل كل اتفاق على إلزام المساهم مقدما بالتصويت على نحو معين أو إلزامه بالامتناع عن التصويت، ويعتبر هذا المبدأ من الأصول التي تقوم عليها شركات المساهمة[366]7.

6/ حق الإطلاع: يقتضي حق التصويت تمكن المساهم من الإطلاع على الوثائق اللازمة ليكون على بينة من القرار، ولا يتحقق علم المساهم بوضع الشركة إلا من خلال إطلاع على السجلات التي يلزم القانون الشركة بمسكها، وهذا الالتزام يمكن المساهم من أن يعرف سلفا ما سوف يدرس في اجتماع الهيئة العامة وهذا حسب المادة 677 من القانون التجاري الجزائري.

ينصب حق المساهم في الإطلاع على الوثائق التي تبين المركز المالي للشركة، فإذا كان حق الإطلاع حق ثابت لا خلاف فيه، غير أنه ثار خلاف في تحديد نطاقه بين من يرى وجوب التضييق مجال هذا الحق وذلك بقصره على تقديم حد أدنى من المعلومات، وعدم السماح للمساهم الإطلاع على سجلات الشركة إلا بناء على إذن من الجمعية العامة وبشرط عدم إفشاء أسرار الشركة، وذلك تحت تبرير المحافظة على أسرار الشركة لأن المساهم عبارة عن حائز مؤقت لا يتوانى عن منافسة الشركة إن اقتضت مصلحته ذلك. وهناك اتجاه ثاني يذهب إلى التوسيع نطاق هذا الحق وهو رأي الفقه الأمريكي السائد على أن الإعلام الواسع يحقق فوائد عديدة بالنسبة للمساهمين والشركة بمنع حالات الغش، ويؤدي إلى التصويت على القرارات عن بينة وعلم. إلا أنه يخشى من قيام البعض من منافسي الشركة بشراء أسهمها بقصد الإطلاع على أسرارها، وهو ما شكل دافع إلى تقرير بعض الضوابط لممارسة هذا الحق،

وقد تبنت أغلب التشريعات هذا الاتجاه. وهذا ما تبناه المشرع الجزائري أيضا في المادة 682 من القانون التجاري التي حددت الفئة التي لها ممارسة حق الإطلاع أما المادة 680 التي حددت الوثائق التي يمكن للمساهم الإطلاع عليها [44، 210، 214].

بعد عرضنا لأهم الحقوق التي يتمتع بها المساهم في الشركة المساهمة نلاحظ أن بعض هذه الحقوق لا يمارسها المساهم ولا يهتم بها خاصة بالنسبة لصغار المساهمين كالحضور في الجمعية العامة والمشاركة في مداولتها والتصويت على قراراتها.

2.3.1. مصير الاكتتاب

يقدم المؤسسون نشرة الاكتتاب إلى الجمهور بغية دعوته للاكتتاب وتتضمن هذه النشرة العديد من المعلومات منها عدد الأسهم المطروحة، قيمة السهم، مدة الاكتتاب... الخ وبانتهاء مدة الاكتتاب يتم غلق الاكتتاب، وعليه يجب أن يتم الاكتتاب في كل الأسهم المطروحة حتى يعتبر الاكتتاب ناجح وتستمر إجراءات التأسيس. لكن الأمر يختلف إذا لم يكتب الجمهور بجميع الأسهم فإن مشروع الشركة يفشل، وبانتهاء مدة الاكتتاب يتم غلق الاكتتاب، فلا تخرج نتيجة الاكتتاب عن واحد من حالات ثلاث تمثل موضوع الفروع التالية:

1.2.3.1. مجموع الاكتتاب يساوي كامل رأس مال الشركة:

يقصد به مجموع الأسهم التي أكتتب بها المؤسسون من أسهم الشركة، بالإضافة إلى الأسهم المطروحة للاكتتاب العام والتي اكتتب بها الجمهور يؤدي إلى نتيجة مفادها تساوي الأسهم التي تم الاكتتاب بها مع عدد الأسهم الممثلة لرأس المال [4، 99].

تغطية رأس المال المطروح للاكتتاب بالكامل، يجعل مهمة المؤسسين يسيرة عندما يتم توزيع الأسهم وفقا لما طلبه كل مكتتب من خلال استمارة الاكتتاب [31، 357] السماح للمؤسسين بالمضي قدما في استكمال إجراءات التأسيس ويعطي كل مكتتب ما اكتتب به من أسهم [3، 174].

2.2.3.1. مجموع الاكتتاب يتجاوز مجموع الأسهم:

معناه أن مجموع عدد الأسهم المطلوبة من المؤسسين والمكتتبين قد تجاوز مجموع الأسهم المطروحة للاكتتاب والتي تمثل كامل قيمة رأس مال الشركة، وعادة ما يحدث في مثل هذه الحالة أن تكون مجموع الأسهم المطلوب للاكتتاب فيها أضعاف الأسهم الممثلة لرأس المال أي تتجاوز قيمة رأس المال[99]4نتيجة الإقبال الشديد من الجمهور. فيتم تغطية رأس المال قبل انتهاء مدة الاكتتاب، وهو ما يدفع للتساؤل حول ما إذا تم الاكتتاب في جميع الأسهم المطروحة قبل قفل باب الاكتتاب؟ هل يستمر الاكتتاب لغاية انتهاء المدة أم يتم قفل باب الاكتتاب بمجرد تغطية الأسهم؟ وللإجابة على هذا التساؤل، ذهب بعض رجال القانون ومن بينهم الأستاذ الدكتور إلياس ناصيف إلى القول أنه إذا تم الاكتتاب في جميع الأسهم المطروحة للاكتتاب قبل انتهاء المدة المحددة في نشرة الاكتتاب جاز قفل باب الاكتتاب تحقيقاً للسرعة في إنهاء إجراءات التأسيس[270]19.

اعتمد المشرع الجزائري هذا الرأي فاعتبر الاكتتاب ناجحاً بمجرد تغطية الأسهم الممثلة لرأس المال مما يسمح للمؤسسين بغلق باب الاكتتاب حتى قبل انتهاء الأجل المحدد من قبل المؤسسين وهذا ما نصت عليه المادة 2/702 من القانون التجاري الجزائري.

الرأي الثاني يذهب إلى القول بوجوب الإبقاء على باب الاكتتاب مفتوحاً إلى غاية انتهاء الأجل المحدد في بطاقة الاكتتاب، من بينهم الأستاذ الدكتور علي حسن يونس الذي يرى بوجوب بالإبقاء على باب الاكتتاب مفتوحاً تحت تبرير أن المؤسسين التزموا بتلقي الاكتتابات خلال هذه المدة المحددة مسبقاً في بطاقة الاكتتاب، فمن حق الجمهور التراخي للإفصاح عن الرغبة في الاكتتاب خلال هذه المدة[208]7. كما أن الإيجاب المعلق على أجل يلزم الموجب بالبقاء على إيجابه إلى حين انتهاء الأجل، والحكمة من ذلك تتمثل في منع سيطرة كبار المساهمين على رأس المال وفسح المجال أمام صغار المدخرين ومنع الاكتتاب الصوري من الأشخاص الذين يسخرون من قبل المؤسسين للإسراع في الاكتتاب بغية خلق ثقة زائفة للشركة تحت التأسيس[270]19.

إن الإبقاء على الاكتتاب مفتوحاً خلال مدة الاكتتاب رغم تغطية الأسهم المطروحة يؤدي إلى أن يكون عدد الأسهم المكتتب بها أكثر من عدد الأسهم الممثلة لرأس المال وهو ما يعني أن المكتتب لن يحصل على الأسهم كما طلبها في استمارة الاكتتاب، وإنما يقوم المؤسسون بتوزيع الأسهم على المكتتبين بعد الإنقاص من عدد الأسهم التي طلبها كل مكتتب ويتم ذلك بالكيفية التي يحددها نظام الشركة، وفقاً لمعيار موضوعي يشمل جميع المكتتبين (قسمة غراماً)، على أن لا يترتب على ذلك إقصاء أي مكتتب، بل أكثر من هذا إذ أن هناك من يذهب إلى حد إعفاء صغار المدخرين من شرط التوزيع النسبي، كما أن

الإنقاص أيضا يجب أن لا يشمل المؤسسين لأنهم أصحاب فكرة مشروع الشركة وهم أول من يتحمل مسؤولية ومخاطر تأسيس الشركة (الغنم بالغرم) [208، 209].

لكن هل يجوز للمؤسسين زيادة رأس المال في حدود الاكتتابات الفائضة بدل من اعتماد طريقة التوزيع النسبي؟

في اعتقادنا أنه يمكن ذلك، لأن زيادة رأس المال إجراء يدعم ثقة الجمهور بالشركة ويزيد من الحد الأدنى لضمان الدائنين كما أن الشركة خلال مرحلة الاكتتاب لم تكتسب بعد الشخصية المعنوية فهي لازلت في مرحلة التأسيس ولم يتم قيدها بعد في السجل التجاري، ومنه يمكن القول بتعديل رأس المال هذا من الناحية النظرية وان كان المشرع الجزائري قد حسم الأمر في هذا الشأن، لان الاكتتاب يغلق مباشرة بمجرد تغطية أسهم رأس المال دون انتظار الأجل المحدد في بطاقة الاكتتاب.

3.2.3.1. عدم تغطية الاكتتاب كل الأسهم المطروحة:

يعني ذلك أن رأس مال الشركة لم يتم جمعه بالكامل من المبالغ المالية المتأتية من اكتتابات المساهمين (مؤسسين، الجمهور)، والأصل في هذه الحالة هو فشل مشروع الشركة ورجوع المؤسسين عن تأسيسها [102].

نظرا لأهمية تأسيس شركات المساهمة بالنسبة لاقتصاد الدولة، حرصت العديد من التشريعات ومنها العربية إلى عدم إيقاف مشروع الشركة لمجرد عدم الاكتتاب في أسهمها خلال مدة معينة. حيث هناك من يعتبر الاكتتاب ناجحا إذا بلغ نسبة اكتتاب المؤسسين والمكتتبين 75% من رأس المال الاسمي. وهناك من منح للمؤسسين الحرية في الرجوع عن تأسيس الشركة ما لم يتفق الجميع على تأسيس الشركة برأس مال مخفض شرط تضمين مثل هذا الشرط في نظام الشركة.

حيث نجد في هذا الاتجاه المشرع الإماراتي، الذي سمح للمؤسسين بأن يكتتبوا فيما لم يكتتب فيه من أسهم أي تغطية المتبقي من الأسهم غير المكتتب بها من قبل المؤسسين. كما يمكن للمؤسسين الاستعانة بالبنوك والشركات المرخص لها بتلقي الاكتتاب في أسهم شركات المساهمة بغرض تغطية المتبقي من الأسهم غير المكتتب بها [19، 274، 275].

أما المشرع العراقي فقد جعل من أمر نجاح الاكتتاب شبه أكيد وذلك بقبوله بمجرد بلوغ الاكتتاب نسبة 75% من اكتتاب المؤسسين والجمهور في رأس المال، بل وأكثر من ذلك حتى لو لم يبلغ هذه

النسبة فإن القانون لم يعتبره فاشلا، وإنما أعطى للجهة الإدارية المختصة بمنح ترخيص تأسيس شركة المساهمة سلطة تخفيض رأس المال إلى الحدود التي تجعل من اكتتاب المؤسسين والمكتتبين يبلغ نسبة 75 % منه.

ما يلاحظ على موقف هذه التشريعات هو الإصرار على تأسيس الشركة رغم أنها لم تحظى بثقة الجمهور في مرحلة تأسيسها وهو ما يجعل الثقة بها بعد تأسيس أمرا عسيرا فتصبح عبئا على الاقتصاد الوطني بدلا من أن تساهم في دعمه [179]3.

في هذا السياق ذهبت محكمة النقض الفرنسية إلى إمكانية النص في القانون الأساسي للشركة وفي قسيمة الاكتتاب على أنه إذا لم يكتتب بكل رأس المال جاز للجمعية العمومية التأسيسية أن تقرر بالأغلبية العادية تخفيضه إلى القدر الذي أكتتب به بشرط أن يبين نظام الشركة وقسيمة الاكتتاب حدا أدنى لا يجوز أن يقل عنه المبلغ المكتتب فيه [207]7.

إذا لم تنجح المحاولات المذكورة لإنقاذ مشروع الشركة من التوقف وقرر المؤسسون الرجوع عن الشركة، ففي هذه الحالة تلزم البنوك والشركات على إعادة المبالغ المالية للمكتتبين، أما بالنسبة للمؤسسين فتعاد إليهم مبالغهم بعد اقتطاع نفقات التأسيس [103]4. وفي كل الأحوال بالنسبة للتشريع للجزائري إذا لم تؤسس الشركة في أجل 06 أشهر ابتداء من تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي بالمركز الوطني للسجل التجاري جاز لكل مكتتب أن يطلب أمام القضاء بتعيين وكيل يكلف بسحب الأموال لإعادتها للمكتتبين بعد خصم مصاريف التوزيع هذا ما نصت عليه المادة 03،02/604 من القانون التجاري.

3.3.1. النتائج المترتبة على مخالفة إجراءات الاكتتاب:

اهتمت التشريعات إلى حد كبير بهذا النوع من الشركات من خلال تحديد الإجراءات المنظمة لتأسيس الشركة بنصوص أمرة، لدرجة اعتبارها نظاما قانونيا تكفل المشرع بوضع قواعده ولا دخل لإرادة الأفراد فيه وليس أمامهم سوى الانصياع لأحكامها، ما جعل جميع شؤونها تسير وفق القواعد التي حددها القانون وما يميز شركة المساهمة أنها لا تتمتع بالشخصية المعنوية إلا من وقت قيدها في السجل التجاري وعليه قد تطول إجراءات التأسيس مع احتمال مخالفة قواعد التأسيس، ولا يقتصر اثر ذلك على بطلان عقد الشركة بل يمتد هذا الأثر إلى ترتيب مسؤولية المؤسسين المدنية وحتى الجزائية، وسنبحث في هذه الجزاءات في الفروع التالية :

1.3.3.1. البطلان:

يتأسس بطلان شركة المساهمة على مخالفة شروط التأسيس، نظرا لأهمية الشركات المساهمة في الحياة الاقتصادية، لذا تتجه التشريعات إلى إخضاع تأسيس تلك الشركة لإجراءات متعددة تمتد على فترة طويلة مقارنة بقواعد تأسيس شركات أخرى، لذا تميل معظم التشريعات إلى تنظيم مسألة البطلان بغرض تهيئة الأسس الكفيلة بتصحيح المخالفات، وتحديد مسؤولية المؤسسين عما يرتكبونه من أخطاء في مرحلة التأسيس³[242، 243].

اختلفت التشريعات في تحديد الآثار القانونية التي تترتب على مخالفة إجراءات تأسيس شركات المساهمة، فالبعض يذهب إلى إجازة طلب بطلان الشركة ويحمل المؤسسين المسؤولية عما أصاب المكتتبين والغير من ضرر جراء مخالفة إجراءات التأسيس، بينما يذهب البعض الآخر إلى عدم قبول الطعن ببطلان الشركة لمخالفة إجراءات التأسيس بعد قيد الشركة في السجل التجاري، ذلك أن الإشهار القانوني أو القيد في السجل التجاري لا يتم إلا بعد التأكد من صحة الإجراءات التي قام بها المؤسسين، فهذه الإجراءات تؤدي إلى تطهير الشركة من البطلان المؤسس على مخالفة إجراءات التأسيس بعد شهرها وقيدتها بالسجل التجاري³⁴[223، 224]، فالقيد يمثل رقابة إدارية مبكرة على إجراءات التأسيس⁵[517]، ما يجعل الشركة محصنة ولا يجوز الطعن ببطلانها²⁹[449].

إذا لم يراع المؤسسون الإجراءات المنصوص عليها بالقانون ترتب على ذلك بطلان التصرف وتمكن كل من له مصلحة في رفع دعوى البطلان سواء الشركاء أو غير. ولما كان البطلان مقرر لصاحب المصلحة فإن القاضي لا يحكم به من تلقاء نفسه، كما لا يجوز للشركة أو الشركاء الاحتجاج به في مواجهة غير حسن النية³²[285]. ويمكن تقسيم حالات الطعن بالبطلان إلى حالات ناشئة عن مخالفة القواعد الشكلية، وأخرى تتعلق بمخالفة القواعد الموضوعية لتأسيس الشركة المساهمة.

أولا: مخالفة القواعد الشكلية:

1- مخالفة القاعدة المتعلقة بالعقد الابتدائي والنظام الأساسي والتي تشترط أن يكون رسميا والتي تنص عليها المادة 595 من القانون التجاري، التي تعتبر عقد الشركة من العقود الشكلية التي تقتضي تدخل الموثق لتحريير مشروع القانون الأساسي.

2- مخالفة القواعد التي يتضمنها قانون سوق المال والتي تشترط أن يتم الاكتتاب بناء على نشرة الاكتتاب معتمدة من قبلها، وهو ما تبناه المشرع الجزائري الذي يجبر المؤسسون على نشر إعلان الاكتتاب المادة 595 الفقرة الثانية من القانون التجاري، أيضا المادة 7 من المرسوم التنفيذي 95/438.

3- مخالفة الشروط المتعلقة بصحة انعقاد الجمعية التأسيسية، وشروط صحة قراراتها وهو ما قرره المشرع الجزائري من خلال المواد 600، 601/3، 603/2، 3 من القانون التجاري.

ثانيا: مخالفة القواعد الموضوعية:

1- إذا قل عدد الشركاء عن سبعة بالنسبة للقانون الجزائري المادة 592 قانون تجاري وعن ثلاثة بالنسبة للقانون المصري

2- إذا لم يتم الاكتتاب في كل رأس المال، أو لم يتم الوفاء بربع قيمة الأسهم المكتتب بها. حيث نصت المادة 1/807 من القانون التجاري على العقوبات التي تلحق الأشخاص الذين أكدوا عمدا في تصريح توثيقي مثبت للدفعات صحة البيانات التي كانوا يعلمون بأنها صورية.

3- إذا كان رأس المال أو قيمة الأسهم أقل من الحد الأدنى المقرر لهما.... [28، 146، 147]، مليون دينار جزائري في حالة الاكتتاب المغلق وخمسة ملايين دينار جزائري في حالة الاكتتاب المفتوح وهذا ما نصت عليه المادة 1/594 من القانون التجاري الجزائري.

أما بالنسبة لطبيعة هذا البطلان، فالأصل في البطلان إما أن يكون مطلقا وذلك في حالة مخالفة موضوع الشركة للنظام العام أو مخالفة القواعد العامة للشركة مثل غياب نية اقتسام الأرباح وتحمل الخسائر، فهذه المخالفات لا تزول مما يترتب عليها البطلان. أما البطلان النسبي فيكون في حالة عيوب رضا المكتتبين إلا أن البطلان النسبي يصح بالتنازل بالتصحيح أو بمرور مدة التقادم وتتحدد بـ 03 سنوات بالنسبة لدعوى للمسؤولية ضد القائمين بالإدارة المادة 715 مكرر 26، كما تتقادم دعوى المسؤولية المبنية على إبطال الشركة أو أعمال والمداومات اللاحقة لتأسيسها بمرور 03 سنوات اعتبارا من التاريخ الذي اكتسب فيه حكم البطلان قوة الشيء المقضي. المادة 743 من القانون التجاري الجزائري [23، 87].

يترتب عن تخلف احد الأركان الموضوعية أو الشكلية بطلان عقد الشركة والبطلان قد يكون مطلق أو نسبي أما البطلان المطلق فيجوز لكل ذي مصلحة التمسك به كما يجوز للمحكمة أن تقضي به من تلقاء نفسها، ومن بين حالات البطلان المطلق انعدام التراضي، أو عدم مشروعية محل الشركة... الخ يتميز البطلان المطلق انه لا يسقط بالتقادم ولا تصححه الإجازة كما يترتب على البطلان رد الحصص للشركاء، والبطلان بهذا المعنى يؤدي إلى زوال عقد الشركة، غير أن تطبيق هذا الأثر على إطلاقه على

عقد الشركة من شأنه أن يؤدي إلى اضطراب المراكز القانونية والى إلحاق أضرار بحقوق الغير حسن النية، لذلك فان الرأي الراجح يذهب إلى الحد من الأثر الرجعي للبطلان[43]243.

إن البطلان المترتب عن مخالفة قواعد التأسيس يقوم على اعتبارات تتعلق بالنظام العام وبناءا عليه يكون من المنطقي أن يكون هذا البطلان مطلقا، إلا أنه لا يمكن اعتباره بطلان مطلقا وإنما هو بطلان من نوع خاص "وهذا ما يمثل موقف كل من الفقه والقضاء في فرنسا" يترتب على هذا النوع من البطلان النتائج التالية:

1- لا يقع بقوة القانون وإنما يكون بناءا على طلب صاحب المصلحة فلا يجوز للمحكمة أن تقضي به من تلقاء نفسها.

2- يمتنع عن الحكم به إذا زال سببه قبل طلب البطلان ما يعني إمكانية تصحيح البطلان باستكمال الإجراء الناقص أو تصحيحه قبل طلب البطلان.

3- لا يجوز للشركاء التمسك به في مواجهة الغير[28]147، 148]. إذ لا يجوز للشخص أن يستفيد من إهماله كما أنه لا يجوز طلب البطلان إلا بعد إنذار الشركة بوجوب استكمال الإجراء الناقص خلال مدة زمنية معقولة، غير أن عدم التزام الشركة يترتب عليه الحق في طلب البطلان[6]559.

نص المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 19 من القانون التجاري على البطلان في حالة انخفاض عدد المساهمين عن الحد الأدنى القانوني منذ أكثر من عام، وفي حالة إذا لم تأسس الشركة خلال ستة أشهر ابتداء من تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي للشركة لدى المركز الوطني للسجل التجاري.

لقد أجاز مشرعنا لكل مكتب أن يطلب من القضاء تعيين وكيل يكلف بسحب الأموال لإعادتها للمكتتبين بعد خصم مصاريف التوزيع، أي منح الشركة فرصة لتصحيح الخطأ خلال مدة زمنية، وبانتهاء المدة وامتناع الشركة يحق لصاحب المصلحة المطالبة ببطلان الشركة[9]145.

4- إذا حكم بالبطلان تطبق أحكام نظرية الشركة الفعلية، تقضي القواعد العامة للبطلان أن يعود المتعاقدان إلى الحالة التي كانا عليها قبل العقد وتطبيقا للمبدأ الحد من الأثر الرجعي للبطلان وحماية الوضع الظاهر لا يمكن تصور أن كل التصرفات التي صدرت عن الشركة منذ قيامها تعتبر باطلة نتيجة لبطلان الشركة. وبغرض حماية مصالح الشركة ودائني الشركة يقتصر اثر البطلان على المستقبل. فنظرية الشركة الفعلية تقوم على اعتبارين هما: حماية الوضع الظاهر لان الغير عندما تعامل مع الشركة قبل الحكم ببطلانها إنما اعتمد على أنها شركة صحيحة لان هذا هو الوضع الظاهر له.

لا يرتب البطلان أي أثر رجعي بين الشركاء فتعتبر الشركة موجودة حتى ولو كان هذا الوجود غير قانوني فهو وجود فعلي، وعليه يمكن حماية الشركاء في الأحوال التي تحقق فيها الشركة الباطلة أرباحا في الفترة بين قيامها والحكم ببطلانها[43]247].

بقي أن أشير إلى وجوب التفرقة بين أسباب البطلان التي تتصل بالعقد وأسباب البطلان التي تتعلق بالشخص المعنوي وهي الخاصة بإجراءات تأسيسه، فلا يكون للبطلان المتعلق بالعقد تأثير على الشخص المعنوي إلا إذا كان هناك ارتباط وثيق بينهما بحيث يؤثر بطلان كل منهما في الآخر، فإذا كان البطلان بسبب الغرض غير المشروع، فيندم العقد وينعدم الشخص المعنوي لأنه يعيش في نطاق الغرض الذي يحدده العقد[7]240].

هذه الأحكام تجد تطبيقا في التشريعات التي تأخذ بالبطلان، غير أن تشريعات الأخرى لا تقر بالبطلان في هذه المرحلة لفرضا رقابة سابقة على تأسيس الشركة تتمثل في الرقابة الحكومية من خلال طلب الترخيص بتأسيس الشركة من الجهة المختصة، فصدور شهادة التأسيس في القانون العراقي الذي يكون عادة خاتمة إجراءات التأسيس يعتبر دلالة على صحة إجراءات التأسيس، ومنه لا جواز الطعن في صحة إجراءات التأسيس أو المطالبة ببطلان الشركة بعد صدور شهادة تأسيسها، وذلك بغرض الحفاظ على مصلحة الشركة باعتبارها مشروعاً اقتصادياً يتطلب لتحقيق أهدافه استقرار شؤون الشركة[3]243].

كذلك الأمر بالنسبة للمشرع المصري الذي نص على تطهير الشركة المساهمة من البطلان المؤسس على مخالفة إجراءات التأسيس بعد شهرها وقيدها بالسجل التجاري من خلال المادة 23 من قانون الشركات، وذلك بوضع قرينة تقضي بسلامة وتوافر كافة الإجراءات الواجب إتباعها خلال فترة التأسيس بمجرد هذا القيد، بغرض المحافظة على مصلحة الشركة والاقتصاد القومي، حماية للوضع الظاهر لجميع المتعاملين مع الشركة وحماية لاستقرار المعاملات[18]449، 450].

غير أن بطلان الشركة نتيجة لمخالفة إجراءات التأسيس وإن كان يبدو وكأنه الدواء الناجع إلا أنه دواء يستحب كثيرا تجنبه، بحسبان أنه يقوض البنيان من أساسه بما يترتب عليه ضياع الجهد والمال[5]516]. في هذا الصدد تسعى التشريعات التي تقر بالبطلان كأثر لمخالفة قواعد التأسيس إلى الحد منه بالعمل على وضع ضوابط وقيود على ممارسة هذا الحق، ومن بين هذه التشريعات نجد التشريع الجزائري الذي اعتمد أسلوب الرقابة اللاحقة وتتمثل في القيد في السجل التجاري لاستبعاد المخالفات التي قد تكون سببا للبطلان، أيضا من خلال وضع حد زمني يمكن من خلاله ممارسة هذا الحق حتى لا يبقى مركز الشركة معلقا حيث قرر المشرع الجزائري مدة للتقادم قصيرا، وبانقضاء هذه المدة لا يحق لذوي المصلحة التمسك ببطلان الشركة[35]227]. كذلك الأمر الحد من البطلان من خلال إتاحة الفرصة

لإمكانية تصحيح الإجراء الباطل باستكمال الإجراء الناقص أو تصحيحه قبل طلب البطلان، وهذا ما قرره المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 19 من القانون التجاري.

2.3.3.1. المسؤولية المدنية:

يترتب عن إهمال المؤسسين في بذل العناية اللازمة في تعاملاتهم لحساب الشركة قيد التأسيس قيام مسؤوليتهم المدنية عن كل ضرر يلحق بالمكتب لخطأ في بيان الاكتتاب، إذ يفترض فيهم أن يقوموا بجميع الإجراءات وفق أحكام القانون. فإن هم لم يحترموا الإجراءات القانونية عمداً أو إهمالاً أو جهلاً بأحكام القانون أصبحوا مسؤولين عن التعويض بالتضامن فيما بينهم لمصلحة المكتتبين لما أصابهم من ضرر نتيجة نقص أو خطأ بيان الاكتتاب الذي يجب أن يكون معبراً وصدق عن حقيقة الشركة، فإذا لم يؤدي المهمة المرجوة منه ثبت للمكتب الحق في الرجوع على المؤسسين للمطالبة بالتعويض عما أصابه من ضرر جراء تضليله.

يجب أن يكون بيان الاكتتاب صادقا وإلا كان المؤسسون مسئولون بالتضامن عن أي إخلال فيه [246]3. كتضمنين نشرة الاكتتاب معلومات كاذبة لتضليل الجمهور بالمبالغة في تقدير الحصص العينية، أو بالإخلال السلبي كإخفاء معلومات يهيم الجمهور معرفتها.

أما فيما يتعلق بطبيعة هذه المسؤولية، فهناك من اعتبرها مسؤولية تقصيرية ترتكز على فكرة الخطأ المفترض، إذ يكفي فيها توافر الضرر والعلاقة السببية بينه وبين عيوب التأسيس [226]46. غير أن هناك من يعتبرها مسؤولية عقدية تجد أساسها في عقد الاكتتاب بين المؤسسين والمكتب، إذ يشترط لقيام هذه المسؤولية أن يثبت المدعي وجود صلة مباشرة بين الضرر الذي أصابه والعيوب في إجراءات التأسيس، ويكون الحكم ببطلان الشركة في حد ذاته دليلاً على ذلك [247]3.

وإذا كان مناط دعوى المسؤولية المدنية التي تباشر بمناسبة بطلان الشركة هو الضرر الذي لحق المدعي، فإن هذه الدعوى لا ترتبط وجوداً أو عدماً بدعوى البطلان، إذ يجوز لمن لحقه الضرر أن يرفع دعوى المسؤولية للتعويض عن هذا الضرر دون اللجوء إلى البطلان أو حتى ولو صحح البطلان، لأنه لا يكفي تصحيح العيب بل لابد من جبر الضرر، بل أن القضاء الفرنسي يقر بقبول دعوى المسؤولية المدنية حتى ولو لجأ المؤسسون إلى حل الشركة تفادياً لدعوى المسؤولية الناجمة عن البطلان، حيث يسأل المؤسسون مدنياً في مواجهة الشركة، المكتتبين ودائني الشركة [191]36.

كما أن دعوى المسؤولية المدنية لا تقتصر على المؤسسين بل تمتد لتشمل القائمين بإدارة الشركة ومراقبي الحسابات الأوائل، وذلك على وجه التضامن بينهم، ولا يتسنى لأي منهم التصلب منها تحت

الإدعاء بأنه لم يحاول أو لم يساهم في غش المكتتبين، ولا يجبر المدعي على احترام هذا الترتيب [524]5.

لم يخالف المشرع الجزائري عند تقريره للمسؤولية المدنية هذه القواعد حيث قرر المسؤولية المدنية الناشئة عن بطلان الشركة نتيجة مخالفة قواعد التأسيس كما قرر المسؤولية المدنية للمؤسسين وإعفاء إدارة الشركة بشكل مستقل عن البطلان، حيث يقرر حكم المادة 715 مكرر 21 الحق لمن لحقه ضرر نتيجة بطلان الشركة لمتابعة المؤسسين عن الأضرار الناتجة عن البطلان سواء كان المضرور مكتتب أو من بين دائني الشركة ويسأل المؤسسون بالتضامن فيما بينهم نتيجة الإخلال بالتزاماتهم الناشئة عن الشركة.

تميل أغلب التشريعات في تحديد المؤسس المسؤول عن التعويض إلى التوسع في مفهومه ليشمل مفهوم المؤسس كل من المؤسس القانوني والمؤسس الفعلي، ذلك بغرض زيادة ضمان المكتتبين وحماية الادخار العام، بحيث تشمل الدعوى المدنية كل من قام بمبادرة أو بعمل إيجابي لتأسيس الشركة ولو لم يكن من المؤسسين ما دام يمكن اعتباره المحرك الحقيقي للشركة [524]5.

لا تقتصر المسؤولية على المؤسسين القائمون بالإدارة إذ يسأل القائمون بالإدارة الذين كانوا يباشرون وظائفهم بإدارة شؤون الشركة أثناء وقوع البطلان، عن الأخطاء في تأسيس الشركة، لأن المشرع ألقى على عاتقهم واجب التحقق من تأسيس الشركة على الوجه القانوني واعتبار المشرع إياهم صراحة مسؤولين بالتضامن عن ذلك [191]36، وهو نفس موقف المشرع الجزائري الذي قرر مسؤولية أعضاء إدارة الشركة مسؤولية تضامنية فيما بينهم عن هذا البطلان حسب نص المادة 715 مكرر 21 من القانون التجاري الجزائري.

3.3.3.1. المسؤولية المدنية المستقلة عن البطلان:

ويمكن للمضرور المطالبة بالتعويض عن الضرر الذي أصابه حتى وإن لم يحكم ببطلان الشركة، فتثار المسؤولية المدنية للمؤسسين وذلك في الحالات التالية:

- مخالفة إجراءات التأسيس: الضرر الناجم عن تخلف بيان إلزامي في القانون الأساسي، عدم شرعية انعقاد الجمعية العامة التأسيسية وكفي لقيام الخطأ وجود المخالفة دون الحاجة إلى إثبات التقصير وهذا ما أكده المشرع في المادة 715 مكرر 23 / 1 قانون تجاري.

تجدر الإشارة إلى أن القانون الجزائري لم قصر المسؤولية على القائمين بالإدارة فقط على وجه الإنفراد أو التضامن تجاه الشركة أو الغير، بل عمد إلى توسيع من نطاق هذه المسؤولية ليشمل مفوضي

الحسابات، المراقبين الأوائل، الأشخاص الحائزين على منافع خاصة فأى من هؤلاء وغيرهم كلهم مسؤولين وتكون مسؤوليتهم مبنية على القواعد العامة في المسؤولية المدنية التقصيرية أو التعاقدية حسب الأحوال[36]192].

كما تترتب المسؤولية المدنية على عاتق مندوبو الحصص العينية في حال المبالغة في تقدير الحصص العينية كذلك الأمر بالنسبة للمساهمين الذين لم يتم التحقق في حصصهم التي قدموها للشركة أو المنافع الممنوحة لهم ولم يصادق عليها حسب المادة 715 مكرر 2/21. -عيب في الموضوع: تباشر هذه الدعوى من قبل كل مساهم في الشركة أو من دائني الشركة أو كل ذي مصلحة لحق به ضرر شخصي، كما يمكن ان ترفع من احد المؤسسين إذا لم يكن قد شارك في الخطأ، وحتى الشركة لها حق ممارسة هذه الدعوى عن طريق مدير رئيس مجلس الإدارة أو وكيل النفلسة في حال الإفلاس أو المصفي أثناء فترة التصفية وهو ما نصت عليه المادة 715 مكرر 24.

4.3.3.1. المسؤولية الجنائية:

لضمان احترام قواعد وصحة إجراءات التأسيس وحماية للمصلحة العامة ومصالح المساهمين والحياة الاقتصادية بشكل عام [91]23 تتجه التشريعات المقارنة إلى فرض عقوبات جنائية على المؤسسين مرتكبي المخالفات التي تشكل اختراقاً عن قصد لحكم القانون وتشكل عيوباً في إجراءات التأسيس. يسأل المؤسسون جنائياً إذا كانت هذه الأفعال تندرج تحت الأفعال أو الممارسات التي منع المشرع القيام بها والتي ينجم عنها إضرار بالمصلحة العامة ومصالح المساهمين[38]237]. إن الحكمة من تقرير مسؤولية المؤسسين جنائياً هي حماية الادخار العام وتجنب الفضائح التي قد ترافق تأسيس أونشاط شركات المساهمة وما تخلفه من إثارة للرأي العام الداخلي[3]250]. وتقوم مسؤولية المؤسسين أو مجلس الإدارة إذا تعمدوا الغش أو الاحتيال للتأثير على إرادة المكتتبين عند الإدلاء بوقائع كاذبة.

نظم مشرعنا بقواعد ملزمة كل مرحلة من مراحل التأسيس ونص على جزاءات توقع عند مخالفة الأحكام المتعلقة بها، دون الإخلال بالعقوبات الأشد.

أولاً: المخالفات الخاصة بتأسيس شركة المساهمة:

نص القانون الجزائري على المخالفات التي قد تقع أثناء تأسيس شركة المساهمة تتعلق بالاكنتاب في رأس المال في المواد من 806 إلى 810 من القانون التجاري، حيث أشارت المادة 807 إلى أربعة مخالفات تتعلق بالقواعد الخاصة بالاكنتاب بالأسهم، وحدد الجزاءات المترتبة على هذه المخالفات. وتتمثل

هذه العقوبات في الحبس من سنة إلى خمس سنوات وبغرامة 20.000 دج إلى 200.000 دج أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط.

في حالة التصريح التوثيقي الكاذب للاكتتابات، وتقديم بيانات صورية تتعلق بالوفاء بقيمة الأسهم المكتتب بها، أو وضع الأموال تحت تصرف الشركة، كذلك تقديم قائمة صورية للمكتتبين أمام الموثق أو إخفاء اكتتابات أو نشر اكتتابات غير موجودة، أو نشر أسماء أشخاص لهم سمعة في السوق على اعتبار أنهم سيعينون في الشركة، كذلك الأمر في حالة الأشخاص الذين منحوا غشا حصة عينية أعلى من قيمتها الحقيقية.

ثانيا: المخالفات الخاصة بإصدار الأسهم:

لم يسمح المشرع الجزائري لشركة المساهمة التي شابها عيب في إجراءات تأسيس، من طرح أسهمها للتداول وهو ما نص عليه المشرع في المادة 806 من القانون التجاري، فإذا قام مؤسسو الشركات المساهمة رئيسها، القائمون بإدارتها، أو الذين أصدروا الأسهم سواء قبل تسجيل الشركة في السجل التجاري أو إذا حصل القيد عن طريق الغش كانت العقوبة غرامة مالية من 20.000 دج إلى 200.000 دج.

ثالثا: المخالفات الخاصة بتداول الأسهم:

رغم أن الأصل هو حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة، إلا أن المشرع وضع قيودا على تداول الأسهم، قد تكون قانونية أو اتفاقية ويترتب على مخالفتها جزاءات تتمثل في الحبس من ثلاث "3" أشهر إلى سنة وغرامة من 20.000 دج إلى 200.000 دج أو بإحدهما حسب نص المادة 808 من القانون التجاري. وكذلك بالنسبة لمؤسسوا الشركات المساهمة، رئيس مجلس إدارتها، القائمون بإدارتها، ومديروها العامون وكذلك أصحاب الأسهم وحاملوها الذين تعاملوا عمدا في الأسهم دون أن تكون لها قيمة اسمية أو كانت قيمتها أقل من الحد الأدنى للقيمة القانونية، كذلك بالنسبة للأسهم العينية التي لا يجوز تداولها إلا بعد انقضاء الأجل، أيضا الوعود بالأسهم إلا إذا كانت أسهم تنشأ بمناسبة زيادة في رأسمال الشركة كانت أسهمها قد سجلت في تسعيرة بورصة القيم [107، 108].

رابعا: جريمة إفشاء أسرار الشركة:

تعتبر السرية مسألة أساسية في المعاملات التجارية خاصة عندما يتعلق الأمر بنشاط الشركات التجارية، مشاريعها المستقبلية والعقود التي ستبرمها عادة ما تحاط هذه المعلومات بالسرية التامة، فلا

يطلع عليها إلا أشخاص معينين في الشركة لأن من شأن إطلاع الغير عليها الإضرار بالشركة خاصة إذا كان هذا الغير شركة منافسة لها في السوق [47، 140، 151].

يمكن تصور قيام هذه الجريمة ليس فقط في مرحلة تأسيس الشركة وإنما أيضا أثناء ممارسة الشركة لنشاطها، حيث أن هناك من يملكون امتياز الإطلاع على المعلومات المتعلقة بنشاط الشركة في السوق، ما يتيح لهم استعمال هذه المعلومات قبل معرفة باقي المساهمين بهذه المعلومات لتحقيق أغراض شخصية من خلال المضاربة بشراء أو بيع قيم منقولة مصدرها من الشركة المساهمة. ومن أجل المحافظة على نوع من المساواة بين المساهمين وهي ما يعرف بجريمة العالم بأسرار الشركة تمثل دعوة وقائية وعلاجية تم إنشائها من طرف المشرع الفرنسي عام 1970 بمبادرة لجنة عمليات البورصة {COB} لكن هذا النص لا يطبق على الشركات التجارية المتوطنة في الدول التي تأخذ بالسر البنكي، ولتحقيق فعالية هذا المبدأ لابد من تحقيق الانسجام بين مختلف الأنظمة المصرفية والمالية العالمية [13، 241].

تناول المشرع الجزائري هذه الجريمة حيث اعتبر كل شخص تتوفر له بمناسبة ممارسته مهنته معلومات إمتيازية عن منظور مصدر سندات أو منظور تطور قيمة ما، فينجز استنادا إلى هذه المعلومات عملية في السوق أو يسمح بإنجازها قبل أن يطلع الجمهور على تلك المعلومات أو تعمد نشر معلومات مغالطة عن وضعية شركة تكون سندات محل تداول في السوق القيم المنقولة بغرض التأثير على الأسعار، أو عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة من خلال تضليل غير. فكل هذه الأفعال تعتبر غير مشروعة وتعد العمليات المنجزة على هذا الأساس باطلة، بل وأكثر من هذا نجد أن المشرع قرر تجريم هذه الأفعال حيث نصت المادة 60 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم بالقانون رقم 03 - 04 المؤرخ في 2003/02/17 المتعلق ببورصة القيم المنقولة 48 التي تعاقب بالحبس من 06 أشهر إلى 05 سنوات وبغرامة مالية قدرها 30.000 دج ويمكن رفع مبلغ الغرامة حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه، دون أن تقل هذه الغرامة عن مبلغ الربح نفسه، أو بإحدى هاتين العقوبتين.

الجوانب العملية للاكتتاب

بعد دراسة الجوانب النظرية في الفصل الأول، نسعى في الفصل الثاني لدراسة الاكتتاب لكن من خلال معرفة الجوانب العملية للاكتتاب وذلك من خلال التركيز على الشروط الإجرائية التي تحكم عملية الاكتتاب والبدائية تكون بالإجراءات التمهيدية للاكتتاب والتي تسبق عملية الاكتتاب والتي تهدف إلى التمهد للاكتتاب من خلال توفير الشروط اللازمة لنجاح الاكتتاب من التعريف بالشركة المراد تأسيسها والتي لم تباشر نشاطها بعد، كذلك إعلام الجمهور برغبة الشركة في زيادة رأس المال عن طريق الاكتتاب، وعليه نطرح التساؤلات التالية:

- ما هي الإجراءات التي تسبق عملية الاكتتاب التي نص عليها المشرع بهدف التعريف بالشركة للجمهور؟
- ما هي الإجراءات التي تحكم عملية الاكتتاب سواء لجمع رأس مال الشركة في مرحلة التأسيس، أو في حالة زيادة رأس مال الشركة؟
- ما هي القيم المنقولة المصدرة التي يمكن للشركة المساهمة طرحها للجمهور للاكتتاب فيها؟

هذه التساؤلات سيتم الإجابة عنها من خلال هذا الفصل، حيث تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، تحدثت في المبحث الأول عن الإجراءات التي تسبق عملية الاكتتاب، والتي تهدف لتهيئة المناخ المناسب للاكتتاب، أما المبحث الثاني تناولت فيه عملية الاكتتاب في رأس المال، الذي يسمح للشركة بجمع رأسمالها وذلك في مرحلة التأسيس أو مرحلة زيادة رأس المال. وفي الأخير المبحث الثالث، تناولت فيه القيم المنقولة التي يمكن للشركة المساهمة طرحها للجمهور للاكتتاب بها، وطرق تداول هذه القيم والمكان المخصص لتداول هذه القيم المتمثل في البورصة وبيان القواعد التي تحكم إدراج وتداول القيم في البورصة، كل هذا سيتم من خلال التفصيل الآتي:

1.2. الإجراءات التمهيدية للاكتتاب:

تختلف شركة المساهمة عن غيرها من الشركات من حيث أنها لا تنشأ بمجرد إجراء عقد تأسيسها، بل لابد لقيامها من اتخاذ العديد من الإجراءات التي نص عليها القانون، والتي قد تستغرق إتمامها وقتاً طويلاً. وهذا أمر طبيعي لأن هذا النوع من الشركات يشكل خطورة اقتصادية واجتماعية قصوى، لأنه يعتمد في تمويل هذه الشركات على الادخار الوطني لذا كان من الضروري أن يعمل المشرع على التأكد من جدية هذه الشركات من خلال تعليق تأسيسها على اتخاذ إجراءات معينة، وذلك بقصد حماية الادخار الوطني وجمهور المدخرين.

يعتبر الاكتتاب من أهم مراحل تأسيس شركة المساهمة كما أنه يشكل محطة مهمة خلال ممارسة الشركة لنشاطها فهو يمثل الوسيلة القانونية لجمع رأس المال، كما أن هناك أعمال قانونية يلتزم المؤسسون القيام بها بهدف التمهيد لعملية الاكتتاب، وعليه يطرح التساؤل التالي: ما هي الإجراءات القانونية التي ألزم المشرع بها المؤسسين والتي تهدف لإعلام المكتتبين؟ وكيف يمكن حماية المكتتب من غش أو احتيال المؤسسين؟ وللإجابة عن هذا التساؤل قسمت هذا المبحث إلى 03 مطالب وذلك بالاستناد للمادة 595 من القانون التجاري الجزائري، وعليه خصصت المطلب الأول إلى المشروع الأساسي للشركة، أما المطلب الثاني لنشر إعلان الاكتتاب في حين تناولت في المطلب الثالث بطاقة الاكتتاب.

1.1.2. تحرير مشروع القانون الأساسي للشركة:

إن المبادرة بالشروع في إجراءات تأسيس شركة المساهمة لا يمكن أن تكون وليدة نزوة أو رغبة عابرة وغير مركزة، بل يجب أن تكون ثمرة تفكير مركز وجدي، بل إن شركة المساهمة لا تنشأ بمجرد أن يتفق عدد من الشركاء على تأسيسها. وعليه فإن أول إجراء يقدم عليه المؤسسون بعد أن يثبت لديهم باليقين جدوى مشروع الشركة اقتصادياً، هو تحرير القانون الأساسي للشركة باعتباره وثيقة إعلام لأعضائها والغير ممن يتعامل معهم³[40]. ونظراً لخصوصية الشركة المساهمة التي تمتاز بتراجع فكرة العقد أمام فكرة النظام، حيث تتضاءل إرادة الأفراد الأمر الذي يؤدي إلى تسيير الشركة وفق القواعد التي رسمها القانون بأحكام أمره.

1.1.1.2. عقد الشركة:

كباقي الشركات يكون من الضروري تحرير القانون الأساسي للشركة المساهمة في شكل مكتوب، لكن يختلف القانون الأساسي لشركة الأشخاص عن القانون الأساسي لشركة المساهمة التي يكون قانونها موقع عليه من قبل واحد أو بعض المؤسسين بعكس شركة الأشخاص التي يتطلب أن يكون قانونها الأساسي موقع عليه من قبل كل الشركاء هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى يعتبر القانون الأساسي لشركة

الأشخاص متضمن في العقد الذي أنشأ الشركة، بينما يعتبر القانون الأساسي لشركة المساهمة مجرد مشروع، الذي يريد المكتتبين إنشائه والذي يجب تبنيه من طرف الجمعية التأسيسية، كذلك الأمر بالنسبة للتشريع الفرنسي الذي يشترط أن يتضمن القانون الأساسي للشركة عددا من البيانات الإلزامية نذكر منها على سبيل المثال: عدد الأسهم، القيمة الاسمية للأسهم، نوع السهم، تقدير قيمة الحصص العينية، القواعد المتعلقة بهيئات الشركة، توزيع الأرباح ... إلخ[285]49.

على أن القانون الأساسي يكون في شكل رسمي أي يكون موثق، كما يمكن أن يكون في شكل عرفي وفي الحالة الأخيرة يجب أن يحرر في عدد من النسخ توضع في مقر الشركة على أن تحرر نسخة أخرى للقيام بالإجراءات القانونية، حيث تستعمل واحدة للتسجيل والنسخة الأخرى تودع لدى كتابة ضبط المحكمة، على أن التسجيل لا يترتب عليه التأسيس النهائي للشركة[266]10.

إذا كان هذا موقف التشريع الفرنسي الذي يدمج العقد ضمن القانون الأساسي للشركة، فإن التشريعات العربية منها من اتفق مع هذا الاتجاه فتحدث عن القانون الأساسي للشركة مباشرة كالتشريع الجزائري، غير أن هناك من التشريعات العربية من تفرق بين العقد الابتدائي ونظام الشركة، حيث أن إجراءات التأسيس تبدأ بتحرير العقد الابتدائي ثم بعد ذلك يتم إعداد نظام الشركة من بينها نجد التشريع المصري، العراقي، اليمني.

فالعقد الابتدائي هو العقد الذي يحرره المؤسسون فيما بينهم، يثبتون فيه اتفاقهم النهائي على تكوين الشركة والسعي لإتمام إجراءات التأسيس. والعقد الابتدائي ليس عقد الشركة الذي ينظم العلاقة بين الشركاء ويحكم حياة الشركة، بل هو عقد بين المؤسسين وملزم لأطرافه[28]73، لا يترك المشرع لإرادة المؤسسين في تحرير عقد الشركة الابتدائي ونظامها إلا دورا ضئيلا إذ أنه يصدر نموذج العقد كل نوع من أنواع الشركات ونظامها بموجب قرار من الوزير المختص[239]37.

الشركاء في الشركة المساهمة هم المؤسسون والمكتتبون، وبما أن المكتتب لم يكن طرفا في العقد الابتدائي ما يعني أن هذا العقد لا يكون حجة عليه، ولذلك يتعين أن تكون أحكامه جزءا من أحكام عقد الشركة الذي تلزم له موافقة الشركاء جميعا مؤسسين ومكتتبين، ويكون ذلك بالنص على هذه الأحكام في النظام الذي يوافق عليه الشركاء بمجرد الاكتتاب[172]7.

2.1.1.2. مشروع القانون الأساسي:

هو أول عمل يقوم به المؤسسون في اتجاه إنشاء الشركة فهو يشكل خطوة عملية، يتضمن نظام الشركة بيانا تفصيليا بكافة القواعد التي تنطبق على الشخص المعنوي الجديد[50]194، يصاغ في صورة

مواد متسلسلة مشتتة على: اسم الشركة، غرضها، رأس المال، عدد الأسهم، القواعد الخاصة بانتخاب أعضاء مجلس الإدارة، طريقة توزيع الأرباح ... إلخ. فهو يمثل مشروع دستور الشركة ينظم كل ما يتعلق بحياتها بعد أن يتم تأسيسها وهو المشروع الذي سيعرض على الناس ليكتتب الجمهور على أساسه [239]37.

لا يوقع المكتتبين على نظام الشركة كما يوقع المؤسسون على العقد الابتدائي، لأن الاكتتاب يفيد الموافقة ضمنا على كل الشروط التي اشتمل عليها النظام، ولكن يجب أن يوقع عليه المؤسسون [232]51.

أما بالنسبة للتشريعات التي تأخذ بمبدأ القانون الأساسي للشركة Le statuts نجد المشرع الجزائري في المادة 598 القانون التجاري الذي اعتبر أن إجراءات التأسيس تبدأ بتحرير مشروع القانون الأساسي للشركة الذي يشمل اسم الشركة وأغراضها ومركزها الرئيسي، المدة المحددة لها، مقدار رأسمالها، قيمة الأسهم، أنواع الأسهم، السندات، وكيفية توزيع الأرباح وعدد أعضاء مجلس الإدارة وصلاحياتهم، كذلك الأحكام المتعلقة بالشركة وحلها وتصفيته. وهناك من التشريعات العربية من اعتمد نفس الاتجاه من بينها نجد التشريع اللبناني، التونسي [355]31.

إذن يعتبر إعداد القانون الأساسي أولى إجراءات تأسيس شركة المساهمة بتحرير نظامها الأساسي الذي يعتبر أنه بمثابة مشروع الدستور الذي سيحكم حياة الشركة منذ ميلادها حتى انقضاءها. ولا يصير هذا المشروع نافذا إلا بعد تصديق الجمعية التأسيسية عليه، كما أن هذا النظام يعد بمثابة إعلام للجمهور عن حقيقة الشخص المعنوي المزمع خلقه لكي يتسنى لهم الاكتتاب في رأسماله وهم على بينة من الأمر [201]35.

نقطة الخلاف بين كل من التشريع الفرنسي والتشريعات العربية التي تأخذ بهذا المبدأ تكمن في أن المشرع الفرنسي لا يشترط الشكلية في هذا الإجراء، إذ يمكن أن يحرر القانون الأساسي في شكل عرفي وفقا للشروط المتطلبة قانونا على أن يودع لدى كاتب ضبط المحكمة المختصة.

بالنسبة للتشريع الجزائري فإنه يعتبر أن إجراءات تأسيس الشركة المساهمة تبدأ بإعداد مشروع القانون الأساسي للشركة، والذي يتحقق من خلال سعي المؤسسين إلى تحرير عقد ابتدائي يبينون فيه النظام الأساسي الذي تسيير بمقتضاه الشركة منذ نشأتها إلى غاية انقضاءها وعادة ما يشتمل على البيانات التالية:

1- تأسيس الشركة من سبعة مؤسسين وبيان تسميتها.

2- بيان غرض الشركة.

3- مدة بقاء الشركة.

مقدار رأسمالها وهو يختلف عن رأس المال الذي يتكون من رأس المال الممثل بالأسهم ومن القروض الممثلة في السندات وهي تعتبر ديناً في ذمة الشركة، وتحتسب ضمن رأس المال. وتبين قيمة كل سهم وعدد الأسهم وأنواعها وإذا كانت اسمية أو لحاملها وشروط تغييرها من أسهم اسمية إلى أسهم لحاملها وعدد حصص التأسيس والأسهم العينية مع بيان سببها، وحقوق وواجبات المساهمين وإصدار السندات وشروطها.

- 1- إدارة الشركة ورقابتها وسلطة المديرين، عدد الأسهم التي يمتلكها عضو الإدارة وصلاحياته حدودها.
- 2- القواعد الخاصة بالجمعية العامة وحقوق المساهمين في التصويت وكيفية المداولة.
- 3- جرد أموال والحساب الختامي، المال الاحتياطي، كيفية توزيع الأرباح والخسائر والقواعد التي تحكم انقضاء الشركة.
- 4- حل الشركة وتصفيتها، قسمة أموالها ومراقبوا الحسابات.

يعتبر نظام الشركة بمثابة دستور لها، على أن مشروع الشركة الذي يكتب الجمهور على أساسه يبقى مشروعاً إلى أن تصادق عليه الجمعية العامة التي تتعقد قبل التأسيس النهائي. ويجب أن يكون مشروع القانون الأساسي لشركة المساهمة في محرر رسمي بطلب من المؤسس أو أكثر على أن تودع نسخة منه في المركز الوطني للسجل التجاري هذا ما قضت به المادة 595 من القانون التجاري الجزائري [15]165.

أما التشريعات العربية نذكر منها اللبناني، التونسي، فبالنسبة للتشريع اللبناني فإنه وبعد الانتهاء من تحريره يقومون بإيداعه وتوقيعه - القانون الأساسي - أمام كاتب العدل والكائن دائرته ضمن نطاق مركز الشركة الرئيسي فيصدق عليه، فيعطيه رقم وتاريخ صحيح ويختمه بختم الدائرة الرسمي فيصدق عليه [6]548.

أما بالنسبة للمشرع التونسي فيسميه "مشروع عقد تأسيسي" يتم إشهاره وعرضه على الشركاء المستقبليين ليقرر كل واحد منهم مدى الجدوى من الانخراط في المشروع المزمع تكوينه من عدم ذلك، ويجب إيداع مشروع العقد التأسيسي بكتابة المحكمة الكائن بدائرتها مقر الشركة المراد تكوينها حتى يتسنى لكل من يرغب في الانضمام إليها الإطلاع عليه، وهو أول إجراء إشهاري ينبغي اتخاذه مهما كان صنف الشركة [12]168.

2.1.2. نشر إعلان الاكتتاب:

يتميز رأس المال في شركات المساهمة بالضخامة، ما يعني أن تكوين رأس المال في هذا النوع من الشركات لا يقتصر على مساهمة (حصص) المؤسسين فقط، بل هي في حاجة إلى دعم ومساهمة الجمهور في تكوين رأس المال. وباعتبار أن جمهور المكتتبين يمثلون الطرف الأضعف اقتصاديا مقارنة بالمؤسسين، لهذا تسعى التشريعات المقارنة إلى توفير الحماية القانونية اللازمة للمكتتب مما قد يتعرض له من غش أو احتيال بعض المؤسسين، حيث تفرض التشريعات المقارنة على المؤسسين إعداد إعلان الاكتتاب قبل الشروع في عملية الإكتتاب، إذ يتضمن الإعلان معلومات تسمح بتكوين صورة واضحة عن الشركة المنوي تأسيسها، وهذا الأمر له أهمية كبيرة خاصة بالنسبة للشركة التي هي في مرحلة التأسيس، كون الجمهور لا يعرف عنها شيء، حيث يلعب إعلان الاكتتاب دور مهم فيما يتعلق بالتعريف بالشركة، لأن عدم معرفة الشخص الذي يريد الاكتتاب بأسمهم الشركة المراد تأسيسها والتي لم تباشر نشاطها بعد، يحتم عليه الاطلاع على كل ما يتعلق بالشركة من معلومات. الأمر الذي دفع المشرع إلى إلزام المؤسس بتقديم إعلان الاكتتاب الذي يتضمن المعلومات الضرورية والكافية التي تسمح للأشخاص بتكوين فكرة واضحة عن الشركة المراد تأسيسها[23]47.

1.2.1.2. بيانات إعلان الاكتتاب:

بالرجوع للتشريع الجزائري فإننا نجد وكباقي التشريعات قد أقر إعلان الاكتتاب من خلال المادة 2/595 من القانون التجاري حيث ألزم المؤسسين بأن ينشروا إعلان الاكتتاب تحت مسؤوليتهم، ثم جاء المرسوم التنفيذي رقم 438/95 المتعلق بشركات المساهمة والتجمعات 16 الذي بين وحدد الشروط والمعلومات الواجب توافرها في إعلان الاكتتاب وذلك من خلال نص المادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 438 /95:

1. تسمية الشركة التي تؤسس متبوعة برمزها إن اقتضى الأمر.
2. شكل الشركة.
3. مبلغ رأسمال الشركة الذي يكتب به.
4. عنوان مقر الشركة.
5. موضوع الشركة باختصار.
6. مدة استمرار الشركة.
7. تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي للشركة ومكانه.
8. عدد الأسهم التي ستكتتب نقدا أو المبلغ المستحق الدفع حينما الذي يتضمن علاوة الإصدار عند الاقتضاء.

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 تسديده.
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، توزيع فائض التصفية.
15. اسم الموثق وإقامته المهنية أو اسم الشركة ومقر البنك أو أي مؤسسة مالية أخرى مؤهلة قانوناً لاستلام الأموال الناتجة عن الاكتتاب.
16. الأجل المفتوح للاكتتاب مع ذكر إمكانية قفله مقدماً في حالة حدوث الاكتتاب الكلي قبل انتهاء هذا الأجل.
17. كيفية استدعاء الجمعية العامة التأسيسية ومكان الاجتماع.

يوقع المؤسسين على الإعلان الذي يذكرون فيه إما ألقابهم أو أسماءهم المستعملة، وموطنهم وجنسياتهم وإما اسم الشركة وشكلها ومقرها ومبلغ رأسمالها.

ويتم نشر هذا الإعلان في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية قبل الشروع في الاكتتاب وقبل أي إجراء يتعلق بالإشهار.

بالرجوع للمادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 95/438 يتبين حرص المشرع على تعداد البيانات الواجب توافرها في الإعلان، والتي قدر المشرع أن توفرها يعتبر كافياً لتكوين صورة واضحة عن الشركة المراد تأسيسها بالنسبة لجمهور المكتتبين، وهو ما يمثل حماية للمكتتبين من احتيال وغش المؤسسين، بحيث لا يقبل أي اكتتاب لم يحترم فيه البيانات الواردة في هذا الإعلان، بل أنه لا يمكن الشروع في عمليات الاكتتاب أو أي إجراء يتعلق بالإشهار ما لم يتم نشر إعلان الاكتتاب 16.

2.2.1.2. إجراءات نشر بيان الاكتتاب:

فيما يتعلق بإجراءات نشر هذا الإعلان، فقد بينتها المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 95/438 والتي تقضي بأن تشير جميع النشرات والمناشير التي يلتزم المؤسسون بنشرها من أجل إعلام الجمهور على إصدار الشركة المساهمة للأسهم إلى بيانات الإعلان المنصوص عليه في المادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 95/438. وبالإضافة إلى جميع هذه البيانات يلتزم المؤسسون أيضاً بذكر في هذه النشرات

أن هذا الإعلان قد تم إدراجه في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية، ويلزم أيضا ذكر العدد الذي نشر فيه الإعلان، كما يلتزم المؤسسون أيضا بذكر عرض مختصر عن المشاريع التي ينوي المؤسسون القيام بها من خلال استثمار الأموال الناتجة عن تحرير الأسهم المكتتبه.

لا يكفي نشر إعلان الاكتتاب في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية، بل لابد أن يتم نشر إعلان الاكتتاب في الجرائد، فيلتزم المؤسسون بنشر إعلان الاكتتاب متضمن جميع البيانات السابق ذكرها، أو تشير على الأقل إلى نسخ منها مع ذكر الإعلان وعدد النشرة الرسمية للإعلانات القانونية التي نشر فيها هذا الإعلان.

مما سبق يتبين حرص المشرع الجزائري على تقديم المعلومات الضرورية لجمهور المكتتبين، حيث أن المشرع اعتبر هذه المعلومات في غاية الأهمية، لأنها في الواقع مصدر رضا المكتتب واقتناعه في المساهمة ولا يجوز الاتفاق على مخالفتها أو الإنقاص منها، حيث حمل المشرع المؤسسين المسؤولية المدنية عن أي خطأ أو نقص في هذه المعلومات في حال حصول الضرر سواء كان ذلك بقصد أو بغير قصد، ولم يكتفي بالمسؤولية المدنية بل قرر حتى المسؤولية الجزائية في حالة إخفاء أو تزوير أو نشر وقائع غير موجودة بغرض الحث على الاكتتاب [140]9 وهو ما تقرره المواد 806 و 807 من القانون التجاري الجزائري، مع ملاحظة أن المشرع الجزائري قد ميز بين مرحلة التأسيس ومرحلة زيادة رأس المال حيث استعمل مصطلح إعلان الاكتتاب بالنسبة للشركة في مرحلة التأسيس وهو ما جاءت به المادة 02 من المرسوم التنفيذي 95/438 بينما استعمل مصطلح إجراءات الإشهار وذلك من خلال المادة 04 من المرسوم 95/438.

هناك من التشريعات من ترى أنه لا يكفي النص بنشر بيان الاكتتاب "إعلان الاكتتاب" في الصحف، بل يجب أيضا إدراج محتوياته في وثيقة "بطاقة الإكتتاب"، لكي يضمن إطلاع المكتتبين عليها، كما يوجب إدراج هذه المحتويات في الإعلانات والإذاعة والمناشير وحتى في شهادة السهم تأميننا وضمانا لنشرها على أوسع نطاق ممكن، ومع ذلك فإن بيان الاكتتاب "إعلان الاكتتاب" لا يتضمن جميع أحكام نظام الشركة خاصة ما يتعلق بصلاحيات مجلس الإدارة التي غالبا ما تكون واسعة مما لا يسمح بإدراجها كلها في البيان "الإعلان" لذلك يجب أن يحرر ملخص عنها شرط أن يعطي هذا الملخص فكرة واضحة وكافية عن مدى هذه الصلاحيات ليتم نشرها في هذا البيان [227]19.

يطلق المشرع الأردني على هذا الإجراء مصطلح "نشرة الإصدار" الذي نص عليه من خلال قانون الأوراق المالية المؤقت، حيث يقضي بأنه لا يجوز لأي شخص أن يقوم بأي عرض عام إلا إذا تقدم بنشرة إصدار إلى هيئة الأوراق المالية مرفق بجميع المعلومات التي تمكن المستثمر من اتخاذ قراره

الاستثماري المادة 34 من قانون الأوراق المالية متفقا بهذا الحكم مع ما تقضي به التشريعات المقارنة، غير أنه قرر وضع استثناء على هذه القاعدة وهذا ما أقرته المادة 36 من نفس القانون التي أجازت لهذا المجلس ووفق أسس يحددها، الإعفاء من تقديم نشرة إصدار في أي من الحالات التالية:

أ/ إذا كان عدد المستثمرين الذين يوجه العرض العام إليهم محددا، ولديهم القدرة على تقييم مخاطر الاستثمار وتحملها.

ب/ إذا كانت الأموال المنوي تحصيلها بواسطة العرض محدودة.

ج/ إذا كان الإفصاح المقدم للمستثمرين دقيقا وكافيا لاعتباره بديلا عن نشرة الإصدار.

اختلف المشرع الأردني أيضا عن غيره من التشريعات العربية وحتى غير العربية في أنه لم يحدد المعلومات التي يجب أن تشتمل عليها نشرة الإصدار ضمن نصوص قانون الشركات وإنما ترك أمر تحديد هذه المعلومات إلى مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية.

ولئن اتفقت التشريعات المقارنة ومن بينها التشريع الجزائري على مبدأ العلانية الذي يحكم إعلان الاكتتاب والذي يقضي بضرورة تمكين الجمهور من الإطلاع على المعلومات الواردة فيه، بل تفرض التزام يتمثل بالسعي لإيصال وإتاحة هذه المعلومات للجمهور، غير أن المشرع الأردني أقر استثناء على هذا المبدأ من خلال السماح لمجلس مفوضي الهيئة بناء على طلب مبرر من المصدر أو مدير الإصدار، أن يقرر اعتبار بعض المعلومات المقدمة مع نشرة الإصدار سرية على أساس أن عرضها للجمهور قد يؤدي إلى إفشاء أسرار تجارية، ويتخذ المجلس القرار المناسب بعد سماع أقوالهم[34]203].

من المفيد الإشارة إلى أن جميع الأحكام السابقة تحكم الاكتتاب العام التأسيسي أو الاكتتاب العام بزيادة رأس المال ما يعني أنه لا حاجة لوضع البيان الإعلان عندما لا يدعى الجمهور إلى الاكتتاب بالأسهم أي الاكتتاب المغلق، إذ تغيب الحاجة لهذا الإجراء لزوال مبرراته، وفي هذه الحالة يتم الاكتتاب من قبل المؤسسين أو من قبل مصرف أو عدة مصارف قدمت مؤزرتها إلا أن وضع البيان يكون ضروري في حال زيادة لاحقة لرأس المال عن طريق الاكتتاب العام[19]227].

بالرجوع للقرار المؤرخ في 28 ديسمبر 1997 الذي يتضمن التصديق على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 02/96 والمتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الادخار عند إصدارها قيما منقولة، حيث تقضي المادة 03 بإلزام كل شركة أو مؤسسة عمومية تقوم بإصدار قيم منقولة باللجوء العلني للادخار، بوضع مذكرة ترمي إلى إعلام الجمهور

تتضمن هذه المذكرة البيانات الكافية عن الشركة التي تمكن المستثمر من اتخاذ قراره عن دراية، فبالإضافة إلى العناصر الإجبارية المنصوص عليها في القانون التجاري والمرسوم التنفيذي رقم 95/438 تتضمن المذكرة الإعلامية معلومات عن:

- تقديم مصدر "الشركة" القيم المنقولة وتنظيمه.
 - وضعيته المالية.
 - تطور نشاطه.
 - موضوع العملية المزمع إنجازها وخصائصها.
- تؤرخ هذه المذكرة ويوقع عليها الممثل القانوني للمصدر.

على أن تودع هذه المذكرة الإعلامية لدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، قبل شهرين على الأقل من الشروع في عملية الاكتتاب.

تدرس هذه اللجنة المذكرة الإعلامية المقدمة لها وتتأكد من مدى مطابقة المذكرة المقدمة لها للنصوص التشريعية والتنظيمية السارية المفعول، فإن تأكدت اللجنة من مطابقة المذكرة الإعلامية لهذه النصوص القانونية تمنح تأشيرتها بقبول تداول هذه القيم المنقولة المصدرة، وهذا ما تقضي به المادة 04 من النظام 96/02 كما يمكن للجنة أن ترفض منح تأشيرتها وذلك للأسباب التالية، هذا ما نصت عليه المادة 05 من النظام 96/02:

- 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 في المذكرة.
- 4- إذا كانت الطلبات الخاصة بتعديلات المذكرة المبلغة من طرف اللجنة غير مرضية.
- 5- إذا كانت حماية المدخر تقتضي ذلك.

وفي جميع الحالات تقوم اللجنة بإعلام المصدر في الوقت المناسب، وقد تبدي رأيها من جديد على أساس المعلومات الجديدة المقدمة من طرف المصدر.

بينما تفرض المادة 07 من نفس القرار 96/02 المتضمن نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، علاوة عن المذكرة الإعلامية أن يقوم المصدر بطبع بيان إعلامي ونشره، يلخص هذا البيان ما

جاء في المذكرة الإعلامية، حيث يبرز فيه المعلومات الأكثر أهمية ودلالة فيما يخص المصدر والعملية المزمع إنجازها. ويجب أن يشير البيان إلى رقم التأشيرة للمذكرة الإعلامية. كما يجب أن يؤرخ البيان ويوقع عليه من طرف الممثل الشرعي للمصدر، يرفق بإداع مشروع المذكرة الإعلامية لدى اللجنة بما يلي:

1- مشروع بيان إعلامي.

2- نسخة من القانون الأساسي أو من النظام الداخلي للمصدر.

3- محضر الهيئة المؤهلة التي قررت عملية الإصدار أو رخصت لها.

4- الكشوفات المالية المنصوص عليها في تعليمة اللجنة.

يمكن للجنة أن تطلب من المصدر تقديم كل وثيقة تسمح لها بالتأكد من حقيقة الضمانات المتعلقة بالأحوال المالية المصدرة. نص المادة 09 من القرار 02 / 96.

لكن يثور التساؤل في حال ما إذا طرأت تغييرات هامة في بعض الوقائع المادية أو الأعمال القانونية بالمقارنة مع المعلومات المقدمة في المذكرة الإعلامية؟

قد يطرأ خلال الفترة الزمنية التي تقع ما بين تاريخ تقديم نشرة الاكتتاب "المذكرة الإعلامية" إلى هيئة سوق المال "لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها" وما بين إتمام الاكتتاب تغير في بعض الوقائع المادية والأعمال القانونية التي تتضمنها هذه النشرة، حيث توجب المادة 15 من اللائحة التنفيذية على المؤسسين التقدم بطلب لتعديل بيانات النشرة خلال أسبوع على الأكثر من حدوث التغيير. ويترتب على تقديم هذا الطلب توقف الاكتتاب إذا كان الأسبوع قد بدأ لمدة 10 أيام من تاريخ تقديم الطلب، ويقع على المؤسسين عبء إخطار المكتتبين بما حدث من تعديل فعلا.

يتعين إعلان نشرة الاكتتاب وتعديلاتها في صحيفتين يوميتين إحداهما بالعربية كذلك صحيفة الشركات على أن يكون قبل بدء الاكتتاب بـ 15 يوما، أو خلال 10 أيام من تاريخ اعتماد التعديل حسب الأحوال المادة 16 اللائحة التنفيذية للقانون هذا بالنسبة للقانون المصري [480]5.

لم يختلف المشرع الجزائري عن هذا الاتجاه كثيرا حيث قرر في المادة 10 من القرار 02 / 96 على أنه في حال حدوث تغير هام بالمقارنة مع المعلومات المقدمة في المذكرة الإعلامية، إذ يجب الاستجابة لهذا التغيير وذلك من خلال إدخال تعديل على المذكرة الإعلامية والبيان. على أن يتم القيام بهذه التعديلات دون مهلة لدى اللجنة، التي لها صلاحية منح التأشيرة في أجل لا يتجاوز 10 أيام عمل تحسب

ابتداءً من تاريخ إستلام التعديل. أما في حالة رفض اللجنة منح التأشيرة على التعديل يترتب على ذلك توقف التوظيف. وعليه لا يمكن الاستئناف إلا بعد الحصول على الترخيص من اللجنة.

بعد منح اللجنة للتأشيرة اعتماد المذكرة الإعلامية والبيان للتداول في البورصة، يتم وضع هذه البيانات تحت تصرف الجمهور في مركز المؤسسة المصدرة ولدى الوسطاء الماليين المكلفين بالتوظيف، على أن يكون عرض الوقائع عاملاً مطابقاً للواقع.

كما يتعين على الوسطاء الماليين المكلفين بجمع الاكتتابات أن يسهروا على أن تكون المذكرة الإعلامية والبيان قد حازت التأشيرة من اللجنة ووضعت تحت تصرف الجمهور حسب الشروط المنصوص عليها وهو ما تقضي به المواد 11 و12 من النظام 96/02.

أما فيما يتعلق بالمصدر فإنه وبعد حصوله على تأشيرة اللجنة، فإنه يقوم بنشر إعلان في جريدة توزع عبر كامل التراب الوطني (جريدة واحدة على الأقل) بغرض إعلام الجمهور بالعملية المزمع إنجازها مع الإشارة إلى رقم تأشيرة المذكرة الإعلامية وهو ما تقضي به المادة 13 من النظام رقم 96/02 يتعلق بالمعلومات التي ينبغي نشرها من قبل الشركات التي تقوم بالدعوة العمومية للإدخار 52.

3.1.2. إعداد بطاقة الاكتتاب

تتص أغلب التشريعات على أن الاكتتاب يتم على ورقة تعد مسبقاً، تسمى بطاقة الاكتتاب ومن التشريعات من يسميها بوثيقة الاكتتاب، استمارة الاكتتاب. وذلك بغرض التهيؤ لمباشرة عملية الاكتتاب، يعبر من خلالها المكتتب عن إرادته في الاكتتاب بعدد معين من الأسهم المطروحة، وهذا التصرف يعتبر إيجاباً من المكتتب أما إعلان الاكتتاب فيعتبر دعوة للجمهور للاكتتاب [320].

تبدو الحكمة من تأكيد المشرع على وجوب إجراء الاكتتاب بموجب استمارة معدة سلفاً هي لمنع ما قد يحصل من اكتتاب معلق على شرط، والسعي لتنبية المكتتب إلى خطورة التصرف القانوني المقدم عليه [100].

1.3.1.2. بيانات بطاقة الاكتتاب:

اعتمد المشرع الجزائري بطاقة الاكتتاب حيث نصت عليها المادة 597 من القانون التجاري الجزائري على أن الاكتتاب يثبت بموجب بطاقة الاكتتاب تعد حسب الشروط المحددة عن طريق التنظيم، وهذا حتى لا يحدث أي خلط أو التباس لدى من يريد الاكتتاب والمساهمة فيها ولا يستطيع الاحتجاج بعد

ذلك بأنه أخطأ في الشركة التي يود المساهمة فيها[53]54] وتطبيقا لذلك جاءت المادة 04 من المرسوم 438/95 لتحديد كيفية إعداد هذه البطاقة والبيانات التي يجب أن يتضمنها والتي تتمثل في:

- تسمية الشركة التي تؤسس متبوعة برمزها إن اقتضى الأمر.
- شكل الشركة.
- مبلغ رأس مال الشركة الذي يكتتب به.
- عنوان مقر الشركة.
- موضوع الشركة باختصار.
- تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي للشركة و مكانه.
- نسبة رأس مال الذي يكتتب به نقدا والنسبة الممثلة في الحصة العينية عند الاقتضاء.
- كيفية إصدار الأسهم المكتتبه نقدا.
- أسهم الشركة أو تسميتها وعنوان الشخص الذي يتسلم الأموال.
- لقب المكتتب واسمه المستعمل، موطنه وعدد السندات التي اكتتبها.
- الإشهار بتسلم نسخة من بطاقة الاكتتاب إلى المكتتب
- تاريخ نشر الإعلان المنصوص عليه في المادة 02 أعلاه في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية.

وفي الواقع نجد أن المكتتب عندما يريد الاكتتاب، فإنه يجد في البنوك التي يجري الاكتتاب لديها، نماذج لطلب الاكتتاب معدة ومطبوعة مسبقا تحتوي على المعلومات السابق ذكرها.

2.3.1.2. الطبيعة القانونية لبطاقة الاكتتاب:

هل يعتبر إجراء الاكتتاب بموجب بطاقة الاكتتاب شرط للإثبات أم أنه شرط للانعقاد؟ الإجابة عن هذا السؤال محل خلاف فهناك من يعتبر بطاقة الاكتتاب شرط لانعقاد الاكتتاب في حين هناك من يرى أنها شرط للإثبات، بالرجوع للمادة 597 من القانون التجاري الجزائري نجد أن هذه المادة نصت صراحة على أن بطاقة الاكتتاب تعتبر شرطا لإثبات عقد الاكتتاب وليس شرط لصحة عقد الاكتتاب، غير أنه ومن الناحية العملية لا يقبل إجراء الاكتتاب إلا بموجب بطاقة الاكتتاب، وعليه يمكن ملاحظة عدم انسجام الواقع العملي مع النص القانوني، ففي المادة 597 وأيضا المادة 704 من القانون التجاري.

2.2. الاكتتاب في رأس مال

تمثل شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال وغالبا ما يكون رأس مالها عاليا نسبيا حيث يتطلب تجميعه مساهمة كل من المؤسسين والاستعانة بجمهور المدخرين ويتم ذلك من خلال تجزئة رأس المال إلى أسهم، ليتم عرض هذه الأسهم على الجمهور للاكتتاب بها.

1.2.2.1. الاكتتاب برأس المال في مرحلة التأسيس

الاكتتاب هو مجموعة الأعمال التي يقوم بها المكتتب بهدف الاشتراك في تكوين رأس المال بإتاحة الفرصة أمام الجمهور للمشاركة، فهو وسيلة الشركة الأساسية لتكوين رأس المال [117]3. حيث تخضع التشريعات عملية تجميع رأس المال - الاكتتاب - إلى عدة شروط لضمان أكبر قدر ممكن من الجدية، وتوفير الحماية لدائني الشركة الذين سيركنون عند تعاملهم مع الشركة إلى الضمان الذي يوفره رأس مالها، لذلك وجب الخضوع إلى قاعدة الاكتتاب الكامل والى تحقق شروط الحد الأدنى من المكتتبين ومن القيمة الاسمية للأسهم.

1.1.2.2. حصول الاكتتاب في كامل رأس المال:

متى تم الاكتتاب صحيحا تعين على كل مكتتب دفع قيمة الأسهم التي أكتتب بها، والأصل أن تدفع هذه القيمة كاملة بمجرد الاكتتاب، إلا انه يجوز النص في عقد الشركة على دفع جزء من قيمة الأسهم المكتتب بها على أن يحدد مجلس إدارة الشركة بعد اكتمال تأسيسها موعد الوفاء بالباقي من هذه القيمة [261]32. تبني المشرع الجزائري هذا المنهج في المادة 596 من القانون التجاري، وجوب الاكتتاب بكامل رأس المال. غير أن ذلك لا يعني ضرورة الوفاء بكامل رأس المال، إذ يجب التفرقة بين الاكتتاب بالأسهم وبين تحريرها، لأن الاكتتاب هو عبارة عن إعلان الرغبة بالانضمام إلى الشركة بصفة مساهم ، وليس من الضروري أن يتم تحرير الأسهم عند الاكتتاب [85]51.

أما تحرير الأسهم فهو الوفاء بقيمة السهم اي تنفيذ الاكتتاب الذي ترتب في ذمة المكتتب بدفع قيمة الاسهم [241]54 ولذلك لا يتوقف الاكتتاب على حصول الوفاء ولا يعتبر من مستلزماته [52]53، وإن كان القانون لم يعين طريقة خاصة للوفاء وإنما اشترط أن يكون الوفاء نقدا أو عن طريق الشيك [212]7، والحكمة من اشتراط الوفاء بربع القيمة عند الاكتتاب هي منع الاكتتابات الصورية هذا من جهة، وضمان حصول الشركة منذ تأسيسها على الأموال اللازمة لمباشرة نشاطها من جهة أخرى، ووجوب الوفاء بربع

قيمة السهم إنما هو خاص بالأسهم الاسمية التي تمثل حصصا نقدية، أما الأسهم التي تمثل حصص عينية يجب الوفاء بها كاملة عند الاكتتاب [173]8.

إن اشتراط تعجيل نسبة من قيمة الأسهم المكتتب بها أمر تقره أغلب التشريعات العربية والأجنبية لكنها اختلفت في تحديد النسبة الواجبة الدفع والتي اعتبر المشرع أنها كافية لتعبر عن جدية إرادة المكتتب للالتزام بالاكتتاب، حيث إشتراط المشرع الجزائري في المادة 596 من القانون التجاري أن يتم الاكتتاب في كامل رأس المال وتكون الأسهم النقدية مدفوعة عند الاكتتاب بنسبة الربع على الأقل من قيمتها الاسمية، ويتم تسديد باقي قيمة السهم مرة واحدة أو عدة مرات بناء على قرار مجلس الإدارة في اجل لا يمكن أن يتجاوز 05 سنوات ابتداء من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري [174]15. في حين ألزم المشرع الليبي دفع ما لا يقل عن ثلاثة أعشار قيمة الأسهم المكتتب بها [243]55، أما القانون الأردني فقد اختلف عن الاتجاه العام للتشريعات فأوجب على مؤسسي الشركة المساهمة العامة تغطية كامل قيمة الأسهم التي اكتتبوا بها وتزويد مراقب الحسابات بما يثبت ذلك [216]34.

في حين اوجب القانون الكويتي والسوري إلا تقل هذه النسبة عن 20% من قيمة الأسهم المكتتب بها، بينما تذهب أغلب التشريعات العربية إلى تحديد نسبة 25% من قيمة الأسهم المكتتب بها [275]19.

تعد نسبة الربع الواجب دفعها عند الاكتتاب حدا أدنى لا يجوز للمكتتبين مخالفته لأنه يتعلق بالنظام العام، لكن ذلك لا يمنع إدراج نص في القانون الأساسي للشركة يقضي بدفع أكثر كالثالث، النصف أو حتى دفع كامل قيمة السهم.

يجمع الفقه والقضاء [311]43 على أن دفع ربع قيمة الأسهم المكتتب بها، يجب أن يشمل كل سهم بمفرده حيث يلزم دفع ربع القيمة لكل سهم، ولا يكفي في هذا الشأن أن يكون هناك وفاء إجمالي من عامة المكتتبين بربع رأس المال بل يجب أن يقوم كل مكتتب بالتسديد [287]19، فلا يعتد بالمبالغ التي أداها بعض المكتتبين والتي تتجاوز ربع قيمة ما اكتتبوا به لتغطية النقص الحاصل في ما دفعه الآخرون، كذلك لا يكفي أن يكون مجموع ما دفعه المكتتب معادلا لربع قيمة أسهمه، فإذا دفع عن الأسهم العادية مبلغ يزيد على ربع قيمتها كما هو الأمر لو دفع كامل القيمة ليستلم أسهم للحامل، في حين دفع عن الأسهم الممتازة مبلغا ينقص عن الربع، فلا يعتبر أنه دفع ربع القيمة عن كامل أسهمه [174]8.

2.1.2.2. كيفية الوفاء:

الأصل أن يتم تسديد قيمة الأسهم بالنقود، ويجوز أن يتم الوفاء بشيك لأنه أداة وفاء، شرط أن يصرف البنك قيمة الشيك ويقيدها في الحساب المفتوح باسم الشركة[19]288]، ويكون الوفاء جائزا أيضا عن طريق التحويل المصرفي بتحويل المبالغ من حساب المكنتب إلى الحساب المفتوح باسم الشركة. وعليه لا يمكن للمكنتب أن يحرر سفتجة في سبيل تسديد قيمة الأسهم المكنتب بها، أو حوالة حق له في ذمة الغير أو فتح اعتماد لدى مصرف ونحوه، لان من شأن هذه الوسائل من الدفع وما شابهها أن تجعل الوفاء غير ناجز نتيجة التراخي في قبض الحق الثابت في الصك لما بعد تأسيس الشركة في حين يشترط أن يتم الوفاء عند الاككتاب[7]212].

كما لا يجوز الوفاء بطريق المقاصة، لان الشركة لم يتم اكتمال تأسيسها، ولم تكتسب الشخصية المعنوية، فلا يتصور أن تكون الشركة مدينة للمكنتب وان كان هذا الحكم الأخير يقتصر على الاككتاب في حالة تأسيس شركة مساهمة[8]174].

3.1.2.2. إيداع المبالغ النقدية لدى موثق أو مؤسسة مالية:

يتم إيداع الأموال الناتجة عن الاككتاب لدى موثق أو مؤسسة مالية في حساب الشركة تحت التأسيس، وذلك تأكيدا للاككتاب من جهة وحماية لأموال المستثمرين ومنع المؤسسين من تبديد هذه الأموال، وعليه حظر المشرع سحب أموال الاككتاب إلا بعد تسجيل الشركة في السجل التجاري، وفي حالة لم تسجل الشركة في السجل التجاري خلال مدة 06 أشهر من تاريخ إيداع القانون الأساسي في المركز الوطني للسجل التجاري يجوز للمكتتبين الطلب أمام القضاء بتعيين وكيل لسحب الأموال وتوزيعها على المكتتبين هذا حسب نص المادة 604 من القانون التجاري الجزائري.

تنص المادة 598 من القانون التجاري الجزائري على أنه يجب أن تودع الأموال الناتجة عن الاككتابات النقدية وقائمة المكتتبين مع ذكر المبالغ التي يدفعها كل مكنتب لدى موثق أو لدى مؤسسة مالية، إذن يسعى المؤسسون لإعداد قائمة بأسماء المكتتبين وعدد الأسهم المكنتب بها ومبلغ رأس المال المحصل من عملية الاككتاب، أسماء المكتتبين والمبالغ المدفوعة، والمبالغ المتبقية ثم تودع هذه القائمة لدى الموثق من أجل تحرير تصريح توثيقي، حيث يؤكد الموثق بناء على تقديم بطاقات الاككتاب أن مبلغ رأس مال المكنتب به يطابق مقدار المبالغ المودعة لديه، ولكن من الناحية العملية عادة ما يتولى البنك هذه المهمة وذلك باعتباره جهة خبيرة[11]135]، حيث يستعد البنك لتلقي طلبات الاككتاب بتحضير ما يلزم من وثائق لضمان نجاح الاككتاب.

كما أن المؤسسات المالية لها من خبرة ما يجعلها لا تقبل إدارة عملية الاكتتاب ما لم تتأكد من جدية المشروع والقائمين به، كما أن قيام البنوك بتولي إدارة عملية الاكتتاب يضيف نوع من الثقة على المشروع [105]3، وبيعت الطمأنينة في نفوس المكتتبين. كما أن البنوك تعتبر الأكثر ملائمة لجمع الأموال، فكثيرا ما تلجأ الشركة إلى تكليف إحدى المصارف بتلقي الاكتتاب وتودع الأموال الحاصلة منه مباشرة لدى نفس المصرف، لهذه الاعتبارات عادة ما يلجأ المؤسسون للبنوك من أجل إدارة الاكتتاب وجمع رأس مال الشركة، والبنوك في إطار قيامها بإدارة الاكتتاب يكون لها أدوار مختلفة أهمها:

أن يتعهد البنك مع المؤسسين أو مع الشركة بحسب الحالة أن يعير شبابيكه وينظم حملة دعائية للاكتتاب دون أن يكون ضامنا له، ويتحصل مقابل ذلك على عمولة متفق عليها.

أن يتعهد بضمان في كافة الأسهم المطروحة للاكتتاب العام فيقوم بالدعاية للاكتتاب على نفقته، ويفتح شبابيكه لهذا الغرض، وإذا ما أسفرت العملية عن بقاء بعض الأسهم غير مكتتب بها في الأجل المتفق عليه، يصبح البنك هو المكتتب بحكم الاتفاق وتضاف تبعا لذلك عمولة الضمان بالإضافة إلى عمولة إعارة الشبابيك.

أو قد يتخذ المصرف شكلا آخر وهو نادر ما يحصل في مرحلة تأسيس الشركة وهو التعهد المغلق الذي يتولى بموجبه البنك شراء كل الأسهم، ثم يبحث هو على نفقته عن المكتتبين [43]56.

أولاً: التصريح التوثيقي

بعد إتمام عملية الاكتتاب الكلي في رأس المال الشركة ويتم تقديم الدفعات يقوم المؤسسون بالتصريح أمام موثق بالاككتابات التي تمت والمبالغ المالية المدفوعة وذلك في عقد تصريحي وهو ما تقضي به المواد 598، 599 القانون التجاري الجزائري.

يشمل التصريح التوثيقي الأسهم النقدية فقط، أما إذا اشتمل رأس مال الشركة على أسهم نقدية وأخرى عينية فإن التصريح التوثيقي يقتصر على الأسهم النقدية دون العينية، ويدخل في إطار الأسهم النقدية حسب المادة 715 مكرر 41 القانون التجاري الجزائري.

_ الأسهم النقدية التي تم وفاءها نقداً أو عن طريق المقاصة.

_ الأسهم التي تصدر بعد ضمها إلى رأس المال الاحتياطي أو الأرباح أو علاوة الإصدار.

_ الأسهم التي يكون مبلغها في جزء منه نتيجة ضمه في الاحتياطات أو الفوائد، أو علاوات الإصدار وفي جزء منه عن طريق الوفاء نقداً، ويجب أن يتم وفاء هذه الأخيرة بتمامها عند الاكتتاب. أما جميع الأسهم الأخرى فتعد من الأسهم العينية.

_ يهدف التصريح إلى التحقق من أن الاكتتاب شمل كل رأس المال، وأن مبلغ الدفعات المصرح به مطابق مقدار المبالغ المودعة لديه أو لدى مؤسسة مالية مؤهلة.

كما أن اختيار الموثق لتولي عملية التصريح التوثيقي يكمن في منع الاكتتابات الصورية[56]41.

يشمل التصريح التوثيقي على مجموعة من البيانات تتمثل في:

1_ ألقاب، أسماء، صفة، موطن المصرحين.

2_ المعلومات الخاصة بتعريف الشركة.

3_ مبلغ رأس المال الاجتماعي.

4_ مبلغ رأس المال المكتتب نقدياً.

5_ التأشير على الدفعات المقدمة من طرف كل مكتتب.

6_ إجمالي الدفعات المقدمة.

7_ عدد المكتتبين.

أما فيما يخص ملاحق التصريح التوثيقي فتتكون من :

1_ يجب أن يحصل الموثق على بطاقات الاكتتاب أو شهادة الإيداع للمؤسسة المالية التي أودعت فيها الأموال، وتستننى هذه الوثيقة إذا كانت الأموال مودعة لدى الموثق نفسه.

2_ قائمة المكتتبين نقداً وطريقة الدفع المقدمة من كل مكتتب.

3_ أحد نسخ مشروع القانون الأساسي للشركة، وتجدر الإشارة إلى أن المرسوم التنفيذي رقم 438/95 نص في المادة 5 على أن يتولى إيداع الأموال الناتجة عن الاكتتاب نقدا لحساب الشركة الأشخاص الذين تسلموا هذه الأموال، ويتم هذا الإيداع في أجل 8 أيام ابتداء من تاريخ تسلم هذه الأموال [20]48].

ثانيا: دور الموثق:

إن التصريح التوثيقي للاكتتاب هو تصرف قانوني يجب أن يأخذ شكل العقد الرسمي طبقا لما جاء في المادة 599 من القانون التجاري الجزائري.

يخضع الموثق في أداء مهمته للقانون رقم 02/06 الذي ينظم مهنة التوثيق 57 بناء عليه يلزم الموثق بالعمل على التأكد من مطابقة هذا العقد للقانون وذلك استنادا إلى المادة 12 من القانون 02/06 من خلال مراجعة بيانات الاكتتاب، والتحقق من مدى مطابقة إجمالي المبالغ المذكورة على كل بطاقة مع قائمة المكتتبين وطريقة الدفع لكل واحد منهم بغرض للتأكد من أن رأس المال الشركة مكتتب بكامله، وأن الدفعات المقدمة من المكتتبين قد تمت فعليا. لكن ما الحل في حال تبين للموثق أن رأس المال لم يكتتب كليا؟ أو أن دفع الربع من القيمة الاسمية للسهم لم يتم؟ فماذا يفترض في الموثق أن يعمل؟

يقوم الموثق بتبنيه المؤسسين إلى عيوب التأسيس وذلك حسب المادة 13 من القانون 02/06، وعليه فإنه يمتنع عن تحرير التصريح التوثيقي في حال امتناع الشركاء عن تصحيح تلك العيوب وهو ما تقضي به المادة 15 من نفس القانون.

بالإضافة إلى تحقق الموثق من صحة ومطابقة الوثائق المتعلقة بتأسيس الشركة، فإن الموثق يلزم أيضا بالتحقق من حالة وأهلية المكتتبين وإن هو لم يفعل ذلك تثار مسؤوليته، في حين أن هذا الالتزام فيه مشقة

كبيرة، إذ يكون من المستحيل على الموثق أن يتحقق من هوية وحالة الملايين من المكتتبين [20]61].

أما مسؤولية الموثق تقوم عن أخطائه المهنية استنادا إلى القانون رقم 02/06 والمتضمن تنظيم التوثيق وأحكام القانون التجاري خاصة الأحكام الخاصة بشركة المساهمة، فتثار مسؤولية الموثق على أساس الإخلال بالتزاماته المهنية في حالة عدم التأكد من صحة الإجراءات القانونية المتعلقة ببطاقة الاكتتاب وشهادة المودع لديه الأموال. كما أن الموثق ملزم بتبنيه المؤسسين على المخالفات التي قد تؤدي إلى إبطال الشركة كما أنه يفرض عليهم تصحيحها وإن امتنع أصبح مسؤولا عن ذلك حسب المادة 62 من القانون 02/06 والمادة 35 من المرسوم التنفيذي رقم 242/08 المتضمن شروط الالتحاق بمهنة الموثق وممارستها ونظامها التأديبي وقواعد تنظيمها 58.

حيث تنص المادة 43 من القانون 02/06 أنه يتعين على الموثق اكتتاب تأمين لضمان مسؤوليته المدنية.

2.2.2.2. الاكتتاب في حالة زيادة رأس المال:

بعد أن تباشر الشركة المساهمة في نشاطها وتتطور أعمالها، قد تحتاج إلى زيادة رأس مالها، حيث تتعرض لأي وحدة اقتصادية للعديد من المتغيرات التي تؤثر بشكل مباشر سلبي أو إيجابا ومن هذه المتغيرات زيادة رأس المال [39]59.

زيادة رأس المال ما هي إلا استثمار إضافي في الشركة التي يزيد رأس مالها، والشركة المساهمة تعمل على زيادة رأس مالها بإصدار أسهم جديدة وفي هذه الحالة لابد من عرض الأسهم الجديدة للبيع عن طريق الاكتتاب بها من قبل الجمهور [180]2.

إن زيادة رأس المال تعني تعديلا لأحد بنود العقد، ذلك أن رأس المال يرد في العقد بتفاصيله كافة وعليه يشكل تعديل رأس مال الشركة المساهمة بالزيادة تعديلا لأحد بنود نظام الشركة لا يسمح القانون بإجرائه إلا بتوفر شروط معينة وإتباع إجراءات خاصة شبيهة بتلك المتبعة في تأسيس الشركة، وتتمثل هذه الشروط في وجوب حصول قرار الزيادة في رأس المال من قبل الجمعية العامة غير العادية وذلك بناء على طلب مجلس إدارة الشركة وموافقة مراقب الحسابات، وسيتم تفصيل ذلك على النحو الآتي:

1.2.2.2. طلب مجلس الإدارة أو مجلس المديرين:

يمثل مجلس الإدارة الهيئة الرئيسية التي تتولى أمور الشركة من تسيير وتنفيذ القرارات الصادرة عن جمعية المساهمين حتى تحقق غرض الشركة بحيث يتمتع مجلس إدارة الشركة المساهمة بالسلطة الفعلية في ممارسة شؤون إدارتها [231]15. ويتشكل مجلس الإدارة من 3 أعضاء كحد أقصى إلى 12 عضو كحد أقصى وهو ما تقضي به المادة 610 قانون تجاري جزائري، وتتم العضوية في مجلس الإدارة عن طريق الانتخاب من طرف الجمعية العامة العادية لمدة 6 سنوات ويشترط أن يكون من بين المساهمين في الشركة سواء كان شخص طبيعي أو معنوي، ولضمان أعمال إدارة الشركة المساهمة اشترط المشرع الجزائري أن يمتلك مجلس الإدارة عددا من الأسهم يمثل 20% كحد أدنى من رأس مال الشركة، وذلك بهدف ضمان جدية التسيير والسهر على مصالح الشركة والمحافظة على أموالها التي هي ملك جميع المساهمين بما فيها أعضاء الإدارة الذين يستفيدون من نجاح مشروعها ويتضررون من فشلها [259]27. واستنادا إلى المادة 622 من القانون التجاري الجزائري يخول مجلس إدارة شركة المساهمة كل السلطات للتصرف باسم الشركة سواء كانت الأعمال التي يقوم بها مادية أو قانونية

لاستغلال واستثمار مشروع الشركة وجني الربح من ورائه، وعليه قد تلجأ الشركة لزيادة رأس مالها حين تلاقي نجاحا وإقبالا من قبل الجمهور، فيرغب مجلس الإدارة بتوسيع نشاط الشركة، ويتطلب ذلك في الغالب إضافة رؤوس أموال جديدة لتمويل هذه المشاريع، كأن ترغب الشركة في شراء مصنع جديد[59]44.

بما أن زيادة رأس المال لا يدخل ضمن صلاحيات مجلس الإدارة ولا مجلس الرقابة الذي أقره المشرع الجزائري من خلال المادة 642 قانون تجاري، وهذا الأسلوب في الإدارة يتفادى عيوب نظام مجلس الإدارة الذي غالبا ما تكون رقابته وهمية، وعليه يكون لكل شركة مساهمة أن تتبع هذا النظام الإداري شريطة أن تنص عليه في القانون الأساسي، وهذا الأسلوب يعتبر بمثابة تغيير في نظام الشركة حيث يتحول مجلس الإدارة فيصبح مجلس المديرين، وتتغير طريقة الرقابة فبدلا من أن يمارس الرقابة المساهمون في الشركة تنتقل هذه الرقابة إلى مجلس يتولى الرقابة ويكون هذا التعديل في نظام الشركة بناء على قرار صادر من الجمعية العامة غير العادية.

وعليه يتولى مجلس المديرين المكون من 3 إلى 5 أعضاء إدارة شؤون الشركة تحت رقابة مجلس المراقبة[15]252]. وبما أن رأس المال محدد بدقة في القانون الأساسي للشركة، ويعتبر قرار زيادة رأس مال شركة المساهمة بمثابة تعديل للقانون الأساسي للشركة فإن الاختصاص بتعديل القانون الأساسي لا يدخل ضمن صلاحيات مجلس الإدارة أو مجلس المديرين، وعليه يكون لمجلس الإدارة المديرين في إطار مهمته لاستثمار مشروع الشركة أن يطلب زيادة رأس المال الشركة لمواكبة التطورات الاقتصادية للشركة، ويكون هذا الطلب موجه إلى الجمعية العامة غير العادية للشركة، ويكون مرفق ببيان لحسابات الشركة مقدم من طرف مراقب الحسابات الذي يدعم هذا الطلب ويبين ضرورته الاقتصادية بالنسبة للشركة، ويحدد في هذا الطلب المبلغ المراد إضافته إلى رأس المال وخططها الاستثمارية المقبلة لصرف هذه الأموال كاستعمالها لتحديث وسائل الإنتاج وتطوير إنتاجها لزيادة قدرتها التنافسية في السوق وهو ما يتحقق على إثر الإنتاج الكبير[59]44.

2.2.2.2. محافظ الحسابات:

تعين الجمعية العامة للمساهمين مندوبا للحسابات أو أكثر لمدة 3 سنوات المادة 601 القانون التجاري الجزائري، يخضع محافظ الحسابات في أداء مهمته للقانون رقم 08/91 المتعلق بمهنة الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات المعتمد 60 كما يخضع التنافي المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 6 من

نفس القانون، تتمثل مهمتهم الأساسية باستثناء أي تدخل في التسيير، في التحقيق في الدفاتر والأوراق المالية للشركة، ومراقبة انتظام حسابات الشركة وصحتها، يتأكد من صحة المعلومات المقدمة في تقرير مجلس الإدارة، والوثائق المرسلة للمساهمين حول الوضعية المالية للشركة وحساباتها، ويطلع مندوب الحسابات مجلس الإدارة أو مجلس المديرين أو مجلس المراقبة بما يلي:

- الموازنة والوثائق الأخرى المتعلقة بالحسابات التي يرون فيها ضرورة إدخال تغييرات عليها بتقديم كل الملاحظات الضرورية حول الطرق التقويمية المستعملة في إعداد هذه الوثائق.

- المخالفات والأخطاء التي قد يكتشفونها.

بالإضافة إلى تقديم دراسة جدوى للطلب الموجه من طرف مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة والمتعلق بزيادة رأس المال، حيث يقوم مندوب الحسابات بدراسة مدى الملائمة والنجاعة الاقتصادية لقرار زيادة رأس المال، بالإضافة إلى تقدير مدى ملائمة الحسابات والوضع الاقتصادي للشركة ككل لقرار زيادة رأس المال.

تجدر الإشارة إلى أن مهمة مراقب الحسابات تقتصر مبدئياً على التدقيق في المحاسبة ويمنع عليه التدخل في تسيير الشركة [259]12.

3.2.2.2. الجمعية العامة غير العادية:

تختص الجمعية العامة غير العادية وحدها بصلاحيات تعديل القانون الأساسي للشركة في كل أحكامه، ويعتبر كل شرط مخالف لذلك كأن لم يكن هذا ما نصت عليه المادة 674 والمادة 691 القانون التجاري الجزائري التي تعتبر كأن لم يكن كل شرط ورد في القانون الأساسي للشركة يخول مجلس الإدارة سلطة تعديل رأس مال الشركة، وهذا بعكس ما اتجه إليه القانون الفرنسي الذي اقر بالأمر رقم 2004/604 المؤرخ في 2004/06/24 نظام أكثر مرونة يسمح بموجبه لمجلس الإدارة بسلطة إصدار القيم المنقولة بغرض زيادة رأس مال الشركة المساهمة وان كان هذا الاختصاص ليس مطلق فهو محدد في إطار تفويض تحدد فيه السقف المالي والزماني لتنفيذ العملية .

غير أن حق الجمعية العامة غير العادية في تعديل القانون الأساسي ليس مطلق بل يرد عليه استثناءات:

_ لا يجوز للجمعية العامة غير العادية رفع التزامات المساهمين.

_ لا يجوز للجمعية العامة غير العادية تغيير غرض الشركة الأصلي لأنه يعد بمثابة خلف شركة جديدة [272]27، وقد انعكس هذا الطابع الاستثنائي عليها من حيث اجتماعاتها، النصاب اللازم لصحتها، التصويت فيها ومن حيث اختصاصها.

_ تتشكل الجمعية العامة غير العادية من جميع المساهمين دون تحديد نصاب معين من الأسهم لحضور جلساتها، وتخضع لإجراءات إخطار المساهمين.

_ النصاب القانوني: لا بد من حضور المساهمين الذين يمتلكون نصف رأس المال في الدعوى الأولى، ومالكي ربع الأسهم من ذوي حق التصويت في الدعوى الثانية، فإذا لم يتوفر النصاب جاز تأجيل الاجتماع الثاني لفترة لا تفوق شهرين من يوم الاستدعاء للاجتماع الثاني مع ضرورة توافر ربع الأسهم، وقرارات الجمعية لا تتخذ إلا بموافقة 2/3 الأصوات المعبر عنها فعلا [298]15.

_ إن زيادة رأس المال كما سبقت الإشارة إليه تعتبر تعديلا للقانون الأساسي للشركة، لأن رأس المال يرد بشكل مفصل في القانون الأساسي وبالتالي تعديل رأس المال بالزيادة يعتبر تعديلا للقانون الأساسي،

حيث تختص الجمعية العامة غير العادية بإصدار سندا تتمثل رأس المال كذلك الأمر بالنسبة للسندات الممثلة للديون وهو ما تبرره خطورة التوازنات المالية للشركة [298]12.

_ تظهر مهام الجمعية العامة غير العادية بجلاء في تعديل نظام الشركة خاصة عند زيادة رأس مالها، حيث يشترط لزيادة رأس مال الشركة ما يلي:

أولاً: شروط الزيادة:

أ_ يجب سداد رأس المال بأكمله قبل الشروع في عملية الاكتتاب وهذا الشرط منطقي، إذ يجب على الشركة أن تستوفي ما لها من المتبقي للقيمة الاسمية الأسهم الممثلة لرأس المال، وهو ما تعرضت له المادة 653 القانون التجاري الجزائري.

ب_ يجب أن يصدر لتنفيذ الزيادة قرار من الجمعية العامة غير العادية، وذلك بناء على التقرير الذي يقترحه مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة وهذا حسب النمط المعتمد لتسيير إدارة الشركة. وإن كان قرار الزيادة يصدر عن الجمعية العامة غير العادية، إلا أن هذا لا يمنعها من أن تمنح بعض الصلاحيات لمجلس الإدارة أو المديرين لكي يقوم بعملية الزيادة وتحديد طرق تنفيذها والقيام بإجراءات تعديل القانون الأساسي للشركة وذلك حسب المادة 691 قانون تجاري جزائري.

جـ يجب أن تتحقق الزيادة في أجل 5 سنوات ابتداء من تاريخ الجمعية العامة غير العادية واتخاذها قرار الزيادة، غير أن هذا الأجل لا يطبق عند الزيادة بواسطة تحويل السندات إلى أسهم، تقديم سند الاكتتاب، الزيادة التكميلية التي تخصص لأصحاب السندات الذين مارسوا حقوقهم في الاكتتاب[15]302 وهذا ما نصت عليه أيضا المادة 692 قانون تجاري جزائري.

ثانيا: طرق زيادة رأس المال: يمكن زيادة رأس المال شركة المساهمة إما:

أ_ بإصدار أسهم جديدة أو بإضافة قيمة اسمية للأسهم الممثلة لرأس المال، ولا يقرر زيادة رأس المال بإضافة القيمة الاسمية للأسهم إلا بقبول المساهمين بالإجماع[27]274 المادتان 687، 690 قانون تجاري جزائري.

ب_ زيادة رأس المال عن طريق ضم الاحتياطي: الاحتياطي هو الأرباح الصافية التي لم توزعها الشركة على المساهمين، حيث تحتفظ الشركة بجزء من أرباحها الصافية بصفة منتظمة.

جـ تحويل سندات القرض إلى أسهم: أي تلجأ الشركة إلى زيادة رأس مالها فلا تستطيع الشركة إصدار سندات جديدة أو أسهم، وذلك لعدم ثقة الجمهور في مركزها المالي، فتضطر إلى تحويل الديون إلى أسهم بعد موافقة الدائنين.

زيادة القيمة الاسمية للأسهم: يتحقق ذلك بطريقتين:

1_ إدماج الاحتياطي في رأس المال بزيادة القيمة الاسمية الأسهم بنسبة المبالغ التي يحصل إدماجها في رأس المال.

2_ تلزم الشركة المساهمين بتسديد لها الفرق بين القيمة الاسمية عند التأسيس والقيمة التي بلغت الأسهم بمناسبة الزيادة[59]72.

لا تقرر زيادة رأس المال بإضافة القيمة الاسمية للأسهم إلا بقبول المساهمين بالإجماع، إلا إذا كانت تلك الزيادة ناجمة عن إلحاق الاحتياطي أو الأرباح أو علاوات الإصدار وهذا حسب نص المادة 690 من القانون التجاري الجزائري.

قد تترتب الزيادة عن طريق تقديم حصص عينية جديدة هذا ما نصت عليه المادة 688 من قانون تجاري جزائري وفي هذه الحالة تنص المادة 707 من القانون التجاري على أنه يجب تعيين واحد أو أكثر من المندوبين المكلفين بتقدير الحصص العينية، وهذا بقرار قضائي بناء على طلب رئيس مجلس

الإدارة أو مجلس المديرين ويتم تقدير الحصص العينية والمنافع الخاصة تحت مسؤولية هؤلاء المندوبين الذين يلتزمون بوضع تقرير تحت تصرف المساهمين وهذا قبل 8 أيام من تاريخ انعقاد الجمعية العامة غير العادية وفي هذا الصدد تطبق أحكام المادة 603 القانون التجاري. فعندما تتداول الجمعية العامة حول الموافقة على تقييم حصة عينية فلا يؤخذ في حساب الأغلبية أسهم مقدم الحصة العينية.

إذا ما تمت الموافقة على تقدير الحصة العينية فإنها تثبت بذلك زيادة رأس المال، أما إذا قامت الجمعية بتخفيض القيمة فإن قرارها المتعلق بالتخفيض يكون واجب التنفيذ من طرف مقدمي الحصص، فإذا لم يلتزم بذلك اعتبرت الزيادة في رأس المال غير محققة¹⁵[305]، وتصبح أسهم الحصص المقدمة بكاملها مسددة بمجرد إصدارها وهو ما تقضي به المادة 707 قانون تجاري جزائري. يخضع إصدار أسهم زيادة رأس المال إلى نفس القواعد المطبقة على الاكتتاب في مرحلة التأسيس من الإجراءات أو الوفاء بقيمة الأسهم، والتي سبق عرضها تفصيلا في الاكتتاب في مرحلة التأسيس.

_ زيادة رأس المال الشركة عن طريق إصدار أسهم جديدة تعتبر بمثابة تأسيس جزئي للشركة، غير أن هناك بعض الفوارق بين الاكتتاب في أسهم الزيادة والاكتتاب في الأسهم الأصلية عند تأسيس الشركة تتمثل في:

_ لا يشترط في الاكتتاب بزيادة رأس المال حد أدنى لعدد المكتتبين، بخلاف الاكتتاب في الأسهم عند تأسيس الشركة، فمن الممكن أن يكتتب شخص بمفرده في أسهم زيادة رأس المال.

_ إن الوفاء بقيمة الأسهم الجديدة الصادرة عند زيادة رأس المال جائز بطريق المقاصة لأن هذه الأسهم صادرة عن شركة تتمتع بالشخصية المعنوية وذمة مالية تمكنها من أن تكون دائنة ومدينة في نفس الوقت، بحيث تتحقق شروط المقاصة، وهذا ما نصت عليه المادة 2/706 القانون التجاري الجزائري.

أما عند تأسيس الشركة لا يمكن الوفاء بقيمة الأسهم عن طريق المقاصة لأن الشركة في هذه المرحلة لا تكتسب الشخصية المعنوية.

_ يتولى إجراءات التأسيس والتصديق عليها المؤسسون والجمعية التأسيسية وهذا عند تأسيس الشركة ابتداء، أما في حالة زيادة رأس المال فالمكلف باتخاذ الإجراءات هو مجلس الإدارة، أو مجلس المديرين حسب الحالة⁸[376].

ثالثاً: حماية حقوق المساهمين القدامى:

يترتب على قيام الشركة المساهمة بإصدار أسهم جديدة لزيادة رأس المال إضرار بالمساهمين القدامى [377]8 لأن من شأن هذا الإجراء أن يؤدي إلى دخول طائفة جديدة من المساهمين تراحم قدامى المساهمين في الأموال الاحتياطية، التي كونتها الشركة، ومما لا شك فيه أن وضعاً كهذا يترتب عليه منفعة للمساهمين الجدد والإضرار بالمساهمين القدامى [313]14.

عمل المشرع الجزائري على إيجاد الحل الذي يؤدي إلى تطبيق المساواة بين المساهمين القدامى والجدد وتحقيق نوع من التوازن بين هاتين الطائفتين، وذلك من خلال الإقرار صراحة بحق الأفضلية للمساهمين القدامى في الاكتتاب بأسهم زيادة رأس المال [308]15، وتسمح غالبية القوانين فضلاً عن تقرير حق الأفضلية للمساهمين القدامى بالاكتتاب، فإنها تجيز إضافة علاوة إصدار للأسهم الجديدة [78]59، وعليه سنبين أولاً حق الأفضلية، ومن ثم نوضح علاوة الإصدار، وهذا التقسيم جاءت به المادة 715 مكرر 44 القانون التجاري.

أ/ حق الأفضلية: عوض المشرع المساهمين القدامى عما نقص من حقوقهم، بسبب زيادة رأس المال، فقرر لهم حق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم زيادة رأس المال [316]14، ويسمى هذا الحق بـ"حق الأفضلية في الاكتتاب" وهو ما جاءت به المادة 694 القانون التجاري. ويتجسد هذا الحق من خلال الإقرار بحق كل مساهم في أن يتقدم على غيره من المكتتبين الجدد للاكتتاب بأسهم زيادة رأس المال بنسبة ما يملكه من أسهم أصلية. ويسمى حق الاكتتاب غير المنتقص، وبالرجوع للمادة 694 قانون تجاري يتضح ما يلي:

_ يتعلق حق الأفضلية بالأسهم النقدية فقط دون الأسهم العينية.

_ يتساوى في هذا جميع المساهمين عند زيادة رأس المال مهما كانت أنواع أسهمهم [41]41 _ إن ممارسة حق الأفضلية في الاكتتاب من قبل المساهمين ليس مطلقاً بل يجب أن يتم خلال مدة محددة وهي 30 يوماً ابتداءً من تاريخ فتح عملية الاكتتاب، وإلا فقد المساهم هذا الحق، ويكون له الاكتتاب بأسهم الزيادة كغيره من المكتتبين الجدد في حال أراد الاكتتاب بأسهم الزيادة بعد انتهاء الأجل المحدد لممارسة حق الأفضلية، وينتهي هذا الأجل بمجرد استعمال حق الاكتتاب.

وإذا تبقى بعد استعمال حق الأفضلية أسهم دون توزيع نتيجة امتناع بعض المساهمين عن ممارسة هذا الحق، تقوم الجمعية العامة غير العادية بطرحها على المساهمين القدامى مرة أخرى للاكتتاب فيها بالأفضلية ويسمى الحق في هذه الحالة "حق الأفضلية المنتقص" [311]15.

تجدر الإشارة إلى أن حق الأفضلية تقرر لمصلحة المساهمين، لذلك يجوز للمساهم التنازل عنه وهو ما تقضي به المادة 4/694 قانون تجاري جزائري. كما أن ممارسة حق الأفضلية في الاكتتاب يخضع لإرادة المكتتب، فإن شاء اكتتب وله أن يمتنع عن ممارسة حقه، وعليه يعتبر باطلاً قرار الشركة بإلزامية المساهمين على استعمال هذا الحق لأنه من شأن هذا القرار أن يزيد في التزامات المساهمين، وهذا غير جائز استناداً إلى المادة 674 قانون تجاري جزائري.

يمثل الأفضلية في الاكتتاب حق مقرر للمساهمين القدامى، إلا أنه يجوز للجمعية العامة غير العادية إلغاء هذا الحق إذا كانت مصلحة الشركة تقتضي ذلك، كتحويل دين هام إلى أسهم فيتحول بذلك الدين إلى جزء من رأب مال الشركة كالسندات القابلة للتحويل إلى أسهم. يشترط لصحة قرار إلغاء حق الأفضلية في الاكتتاب أن يصدر بهذا الشأن قرار من الجمعية العامة غير العادية، ويكون ذلك بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة، وبالاستناد إلى تقرير مندوبي الحسابات وهو ما نصت عليه المادة 697 قانون تجاري [41]12.

أما المادة 698 القانون التجاري فقد تعرضت لشروط إصدار الأسهم من طرف الشركة التي تلجأ علانية للادخار ودون استعمال حق الأفضلية ولكن مع منح أصحاب الأسهم الجديدة نفس الحقوق التي يتمتع بها المساهمين القدامى وتتمثل في:

يتم الإصدار في أجل ثلاث سنوات ابتداء من تاريخ انعقاد الجمعية التي قررت ذلك،

1- بالنسبة للشركات التي تكون أسهمها مسجلة في السعر الرسمي البورصة الأوراق المالية، يكون سعر الإصدار على الأقل مساوياً لمعدل الأسعار التي تحققت هذه الأسهم مدة عشرين يوماً متتالية ومختارة من بين الأربعين يوماً السابقة ليوم بداية الإصدار بعد تصحيح هذا المعدل لمراعاة اختلاف تاريخ الانتفاع.

2- أما بالنسبة للشركات غير تلك المشار إليها في الفقرة 2 أعلاه فيكون سعر الإصدار على الأقل مساوياً إما لحصة رؤوس الأموال الخاصة بالأسهم عن آخر ميزانية موافق عليها في تاريخ الإصدار، وإما لسعر يحدده خبير يعينه القضاء بناء على طلب مجلس الإدارة أو مجلس المديرين.

أما المادة 699 من القانون التجاري فقد تعرضت لشروط إصدار الأسهم من طرف الشركة التي تلجأ علانية للاذخار ودون استعمال حق الأفضلية ودون منح أصحاب الأسهم الجديدة نفس الحقوق التي يتمتع بها المساهمين القدامى وتتمثل في:

1- يجب أن يتم الإصدار في أجل سنتين ابتداء من تاريخ انعقاد الجمعية العادية التي قررت ذلك.

2- تحدد الجمعية العامة غير العادية، بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين وبناء على تقرير خاص من مندوب الحسابات، سعر الإصدار أو شروط تحديد هذا السعر.

وعندما لا يتم الإصدار في تاريخ انعقاد الجمعية العامة السنوية حسب القرار، تفصل جمعية عامة غير عادية بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين وبناء على تقرير خاص من مندوب الحسابات، وفي الحفاظ على سعر الإصدار أو تعديله أو شروط تحديده، وفي غياب ذلك يكون قرار الجمعية الأولى باطلا.

جدير بالذكر أن الشركة قبل الشروع في عملية الاكتتاب بزيادة رأس المال يجب أن تتبع إجراءات التمهيدية للاكتتاب المنصوص عليها في المواد 703، 704، 705، 706 قانون تجاري جزائري والمرسوم التنفيذي رقم 438/95 السابق التطرق إليها في المبحث الأول بالتفصيل.

بعد الانتهاء من عملية الاكتتاب تشرع الشركة في عملية تنفيذ الاكتتاب ويتجلى هذا في تعجيل دفع قيمة الأسهم المكتتب فيها نقدا بمقدار 1/4 وعند الاقتضاء بكامل علاوة الإصدار وهذا ما يسمى بتحرير الأسهم، نص المشرع على هذا في المادة 1/705 قانون تجاري جزائري، ويتم دفع الباقي من قيمة الأسهم الجديدة المكتتبه، فيتم الوفاء مرة أو أكثر في أجل 5 سنوات من تاريخ انتهاء عملية الزيادة وهو ما تقضي به المادة 3/705 قانون تجاري.

على أنه في حال لم تتحقق الزيادة في ظرف 6 أشهر ابتداء من تاريخ افتتاح الاكتتاب تكون عملية الزيادة باطلة حسب ما جاء في المادة 2/705 قانون تجاري جزائري [51]84.

أما الأسهم المكتتبه فيها وتم الوفاء بها بالمقاصة لديون نقدية ومستحقة الأداء على الشركة تثبت بواسطة تصريح موثق صادر إما عن مجلس الإدارة أو مجلس المديرين أو كليهما، ويأخذ التصريح الموثق حكم شهادة المودع، وهذا ما جاءت به المادة 2/706 القانون التجاري الجزائري [15]316.

ب/ إصدار أسهم زيادة رأس المال بعلاوة الإصدار: يتم إصدار أسهم زيادة رأس مال الشركة بعلاوة إصدار لتعويض المساهمين القدامى عن اشتراك المساهمين الجدد في الاحتياطات والأرباح غير الموزعة

التي تم تكوينها قبل إصدار أسهم زيادة رأس المال، ويجب أن يضاف مجموع علاوة الإصدار إلى الاحتياطي القانوني حتى لا يوزع كأرباح ويعطي بذلك مظهرا خادعا عن نشاط الشركة [378]8، وتعتبر علاوة الإصدار بمثابة حصة إضافية أو رسم للدخول في الشركة للاشتراك في الأموال الاحتياطية [651]6.

يتم حساب علاوة الإصدار على أساس الفرق بين القيمة الحقيقية للأسهم الأصلية قبل زيادة رأس المال وبين هذه القيمة بعد زيادة رأس المال [322]14 وعلى كل فإن الشركة التي ترغب في زيادة رأس مالها بأعلى من قيمتها الاسمية وتعتبر الزيادة على القيمة الاسمية بمثابة علاوة إصدار، وقد تعرض المشرع الجزائري لعلاوة الإصدار في المادة 690 القانون التجاري الجزائري [320]15.

في آخر هذا المبحث من المفيد القول أن إتمام عملية الاكتتاب باستيفاء جميع الشروط الموضوعية والإجرائية السابق ذكرها، لا يترتب عليه بالضرورة ميلاد شركة مساهمة من الناحية القانونية، لأن عملية التأسيس لا تكتمل إلا باجتماع الجمعية التأسيسية [343]19. تختص الجمعية التأسيسية باتخاذ القرارات التي من شأنها تأسيس شركة المساهمة، حيث تتأكد الجمعية من صحة الإجراءات التي قام بها المؤسسون، والموافقة على القانون الأساسي للشركة واختيار أعضاء مجلس الإدارة ومراقب الحسابات والمصادقة على تقويم الحصص العينية وقيد الشركة في السجل التجاري الذي بموجبه تكتسب الشركة الشخصية المعنوية ومنه يمكن لها مباشرة نشاطها [491]5.

يهدف تأسيس الشركة إلى تحقيق الربح، حيث تعمل الشركة على استغلال رأس المال بغرض تحقيق أرباح، التي يقسم جزء منها على المساهمين، ومنه يبرز حق المساهم في نصيب من الأرباح سنويا، وهذا ما سنتطرق إليه بالتفصيل في المطلب الموالي.

3.2.2. توزيع الأرباح على المساهمين:

يتمثل ويعتبر حق المساهم في نصيب من الأرباح سنويا من أهم الحقوق التي يتمتع بها المساهم ويشكل الدافع لمساهمته في الشركة [319]7. إن حق المساهم في الحصول على الأرباح لا يعني لزوم حصوله عليها دوريا، بل أن حقه في ذلك معلق على شرط تحقيق الأرباح فعلا، وعندما تتحقق الأرباح لا يجوز حرمانه منها دون مسوغ قانوني [193]3.

من هنا تظهر أهمية تنظيم حسابات الشركة، الأمر الذي يسمح بمعرفة وضعها المالي بالنسبة للمساهمين وبالنسبة للدائنين والغير، ويكون ذلك بناء على تقرير الميزانية العامة للشركة عن السنة المالية الماضية وهو عبارة عن كشف يتضمن في جانب منه قيمة الموجودات وفي الجانب الآخر قيمة

المطلوبات، فإذا زاد المبلغ المدون في جانب المدين فإن الشركة تكون قد منيت بخسارة، أما إذا زادت أصول الشركة عن خصومها تكون الشركة قد حققت ربحاً [325]2. وبديهي أن توزيع الأرباح لا يتم إلا بعد خصم الاستقطاعات التي يحددها القانون عقد الشركة والمخصصة للإهلاكات، تكوين المال الاحتياطي وغيرها من الأمور التي تقضي بها الأصول المحاسبية [276]14.

1.3.2.2. قواعد توزيع الأرباح:

لا يمكن أن توجد شركة بدون توزيع الأرباح واقتسام الخسائر وبهذا تختلف الشركة عن الجمعية التي لا تهدف لتحقيق الربح. والربح كما عرفته محكمة النقض الفرنسية بأنه "كل كسب مالي أو مادي يضاف إلى ثروة الشركاء" [26]4.

الأرباح القابلة للتوزيع هي الأرباح الصافية الناتجة عن العمليات التي قامت بها الشركة خلال السنة المالية بعد خصم جميع التكاليف اللازمة لتحقيق تلك الأرباح. بالإضافة إلى الأرباح غير العادية وهي التي تحدث نتيجة بيع أصل من الأصول الثابتة للشركة كعقار مثلاً، لكن الأرباح الصافية لا توزع جميعها، بل يتم الاحتفاظ بجزء منها سنوياً لتكوين مال احتياطي [188]61.

يثبت الاختصاص في اتخاذ قرار توزيع الأرباح إلى الجمعية العامة العادية، وذلك استناداً إلى المادة 723 من القانون التجاري الجزائري، تتعقد الجمعية العامة بناءً على طلب مجلس الإدارة أو مجلس المديرين، والذي يقدم إلى الجمعية العامة ويضعون تحت تصرف الجمعية العامة تقريراً مكتوباً عن حالة الشركة ونشاطها أثناء السنة المالية المنصرمة.

وتطبيقاً لنص المادة 723 من القانون التجاري فإن الجمعية العامة العادية بعد الموافقة على الحسابات والتحقق من وجود مبالغ قابلة للتوزيع، يجب أن تحدد الحصة التي تمنح الشركاء على شكل أرباح وكل ربح يوزع خلافاً لهذه القواعد يعد ربحاً صورياً [174]9. ويقتضي مبدأ ثبات رأس مال المخصص لضمان حقوق الدائنين، عدم توزيع أرباح صورية منقطة من أصل رأس مال [657]6.

توضع المستندات المتعلقة بحساب الاستغلال العام وحساب الاستغلال العام وحساب النتائج والميزانية في كل سنة مالية تحت تصرف مندوبي الحسابات خلال 04 أشهر على الأكثر والتالية لفضل السنة المالية وهذا استناداً إلى المادة 3/716 من القانون التجاري الجزائري.

تعود سلطة تعيين مندوبي الحسابات في شركة المساهمة إلى الجمعية العامة العادية التي خولها القانون سلطة تعيين مندوب أو أكثر يختارون من المهنيين في جدول المصنف الوطني. واستثناءا يكون بناء على القانون الأساسي تأسيس الشركة دون اللجوء العلني للادخار حسب المادة 609 القانون التجاري الجزائري. أو بناء على قرار قضائي في حال وجود مانع أو رفض مندوبو الحسابات ذلك، وفي الشركات التي يكون تأسيسها باللجوء العلني للادخار يمكن أن تقدم الطلب أمام القضاء من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة 15[197]. ويختص مندوبو الحسابات أثناء حياة الشركة بما يلي:

- رقابة سير أعمال الشركة وتدقيق حساباتها.
- التحقق من احترام مبدأ المساواة بين المساهمين.
- تقديم التقارير مرفوقا بالملاحظات أثناء تدقيقه للحسابات 9[200].

إن الأرباح الصافية التي تحققها الشركة وتكون قابلة للتوزيع على المساهم يتحدد في ضوء المركز المالي للشركة الذي تحدده ميزانيتها، وغير أن هناك ارتباط بين السنة المالية المنتهية والسنوات السابقة عليها، فإذا ما منيت الشركة بخسائر أدت إلى إنقاص من رأس مالها، يجب على الشركة أن تعوض هذه الخسائر من أرباح السنة التي تليها لتغطية النقص في رأس المال قبل توزيع أي أرباح على المساهمين، كما يمكن للشركة توزيع أرباح على المساهمين ولو لم تحقق في السنة المالية المنتهية أرباحا صافية تسمح بذلك إذا كان للشركة احتياطي يسمح بذلك 34[345].

إذا وزعت الأرباح الصافية على المساهمين أصبحت حقا مكتسبا للمساهمين لا يجوز استردادها منهم ولو منيت الشركة بعد ذلك بخسائر، أما إذا كانت الأرباح الموزعة صورية لا يكتسب المساهمين حق عليها، ما يعطي لدائني الشركة حق المطالبة بإرجاعها و لو كان الشريك حسن النية.

تعتبر الأرباح الموزعة صورية إذا كانت الميزانية السنوية لا تتضمن زيادة في أصول الشركة على خصومها، إلا أنه في الغالب يتم إعداد الميزانية بطريقة تظهر وجود زيادة في الأصول على الخصوم عن طريق المبالغة في تقدير قيمة الأصول أو التقليل من قيمة الخصوم، وإظهار المركز المالي للشركة على غير حقيقته، المادة 2/811 من القانون التجاري الجزائري، وقد يلجأ مجلس الإدارة إلى ذلك لإخفاء سوء إدارته للشركة، أو بقصد إيها المساهمين والغير بمئاته المركز المالي للشركة 34[346].

يتم توزيع الربح بطريقة عادلة بين المساهمين دون تمييز لأن المعيار الذي يعول عليه في التوزيع، هو مقدار ما يصيب السهم الواحد من الربح بعد قسمة المبلغ المقرر توزيعه كأرباح على عدد أسهم رأس المال، فيكون الناتج هو نصيب كل سهم من حاصل ضرب نصيب السهم الواحد في عدد أسهم الشريك،

وينتج لنا النصيب الذي يحصل عليه المساهم جراء استثمار أمواله في مشروع الشركة³[196]. غير أنه واستثناء من هذا المبدأ فإنه يمكن أن يتم النص على شرط الأسد بالنسبة لبعض المساهمين، وهو الشرط الذي يستأثر بموجبه أحد الشركاء بالنسبة الغالبة من أرباح الشركة أو يعفى نفسه بمقتضى هذا الشرط من الخسائر، غير أن هذا الشرط يتعارض مع نية المساهمة في الربح والخسارة، لأنه يعفى احد المساهمين من تحمل الخسارة ما يعني انعدام نية المشاركة أو التعاون بين الشركاء والتي تعتبر من متطلبات وأسس الشركة¹¹[169].

فالمساهم لا يكون له حق في الأرباح الصافية التي تحققها الشركة إلا بعد خصم الاحتياطي الذي ينص عليه القانون أو عقد الشركة.

2.3.2.2. المال الاحتياطي:

تواجه الشركة في حياتها مخاطر متعددة وغير متوقعة قد تؤدي بالشركة للإفلاس، وهي مخاطر عامة لا يمكن توقعها أو تحديدها مسبقا بحيث لا يمكن تكوين مدخرات لمواجهةها، وتتجاوز من حيث مداها خطر الامتلاك الذي يمكن تقديره مسبقا، فلا توجد شركة في مأمّن من هذه المخاطر ولا تقتصر على نوع معين من الشركات .

حرص المشرع على استقرار المؤسسات الاقتصادية وإستمرارها، فألزم الشركة بأن تتحسب لهذه الطوارئ بتكوين مال احتياطي يطرح من الأرباح الصافية، كما أن الشركاء قد يعتبرون أن الاحتياطي غير كاف لمواجهة جميع المخاطر فيتم النص في عقد الشركة على تكوين احتياطي يطرح من أرباح كل سنة، وقد تظهر عند ممارسة الشركة لنشاطها مؤشرات تفيد أن المخاطر أصبحت متوقعة الحصول فيقرر الشركاء عند توزيع الأرباح تكوين احتياطي حر يطرح من أرباح السنة المالية موضوع النظر، وأخيرا يمكن أن يأخذ الاحتياطي صورة احتياطي خفي لا يخضع لأي قرار⁶²[173]. وسنعرض لهذه الأنواع على التفصيل التالي:

أولاً:الاحتياطي القانوني:

تسمى بالاحتياطيات الإلزامية لا تخضع لإرادة الشركاء حيث يفرض القانون على كل شركة مساهمة تكوين مال احتياطي يسمى بالاحتياطي القانوني، ويتم تكوين هذا الاحتياطي عن طريق تجنيب مجلس الإدارة بناء على قرار الجمعية العامة، جزء من الأرباح الصافية التي تحققت في السنة المالية للشركة، ويستمر الاقتطاع عام بعد عام إلى أن يصل نسبة معينة من رأس مال الشركة، وعليه لا يجوز توزيع الأرباح على المساهمين قبل أن يستقطع منها المبالغ التي حددها القانون لتكوين الاحتياطي

تثير عملية الاقتطاع من الأرباح الصافية إشكالية على جانب كبير من الدقة خاصة بالأرباح المرحلة REPORT NOUVEAU من سنوات مالية سابقة، فمن المعروف أن عملية اقتطاع الأرباح التي تحققت تتم بالنسبة لكل سنة مالية على حدة، لكن قد يدخل في هذه الأرباح أرباح مرحلة من سنوات سابقة خضعت بالفعل لهذه العملية، فهل تضاف هذه الأرباح إلى أرباح السنة المالية القائمة ويتم اقتطاع النسبة المقررة لتكوين الاحتياطي القانوني منها معاً [285]14.

باجتتاب الجدل الفقهي فإن الأستاذ على حسن يونس يذهب لاعتبار أن الرأي الراجح يرى في المبالغ المرحلة أنها لا تعتبر ربحاً والخصم لا يكون إلا من الأرباح. ولكن تعتبر المبالغ المذكورة أموالاً احتياطية فلا يسري عليها الخصم المذكور وبؤيده في هذا الاتجاه الأستاذ محمد فريد العريبي [285]14.

تبنى المشرع الجزائري فكرة الاحتياطي القانوني كغيره من التشريعات فأوجب على الشركة المساهمة تكوين احتياطي قانوني وهذا ما نصت عليه المادة 721 من القانون التجاري الجزائري عن طريق اقتطاع نسبة معينة من الأرباح الصافية كل عام بشرط أن لا تقل هذه النسبة عن 5% على الأقل من الأرباح الصافية، ويستمر الاقتطاع في كل سنة حققت فيها الشركة أرباحاً صافية إلى أن يصل الاحتياطي لنسبة 10% من مجموع رأس المال.

يهدف المشرع من وراء فرض تكوين الاحتياطي القانوني، تدعيم الضمان العام للدائنين المتمثل في رأس المال، فهذا الاحتياطي يشكل ضماناً إضافياً لدائني الشركة، ويخضع شأنه في ذلك شأن رأس المال لقاعدة ثبات رأس المال وعدم جواز المساس به فلا يجوز للشركة التصرف فيه أو توزيعه على المساهمين في السنوات التي لا تتحقق فيها الشركة أرباحاً [623]8.

جدير بالذكر في هذا الشأن أن زيادة رأس المال الشركة يترتب عليها استمرار الاقتطاع من الأرباح الصافية إلى أن يبلغ الاحتياطي نسبة 10% من رأس مال الجديد للشركة.

ثانياً: الاحتياطي النظامي:

يتم إقرار هذا الاحتياطي بالنص عليه في القانون الأساسي للشركة ويتم تكوين هذا الاحتياطي عن طريق تجنيب نسبة معينة من الأرباح الصافية في كل عام، ويتم تحديد هذه النسبة الواجب اقتطاعها من الأرباح الصافية، والحد الذي يجب أن يقف عنده هذا الاحتياطي عن طريق عقد الشركة. ولا تملك الجمعية إلا تطبيق النظام وإجراء الاقتطاع قبل إصدار قرارها بتوزيع الأرباح [286]14.

وعادة ما يلجأ الشركاء إلى النص في عقد الشركة على هذا الاحتياطي عندما تكون لديهم قناعة بعدم كفاية رأس مال لمواجهة ظروف معينة، إلا أنهم قد يرون أن هذه الظروف عابرة.

خلافًا للقانون الذي حدد الاحتياطي الإجباري بنسبة معينة، فإن عقد الشركة يمكن أن يتضمن بند يسمح باقتطاع مبلغ معين إن تحقق ربح يساويه أو يفوقه مقداراً، وهو ما يعرف بالاحتياطي الاتفاقي. أما إذا كان الربح المحقق دون المبلغ المذكور، فلا يقع توزيع أي ربح لأن الاحتياطي يستغرقه كله [177]62.

ثالثاً: الاحتياطي الاختياري:

هو الذي يحصل تكوينه بناءً على قرار من الجمعية العامة العادية [525]7، ففي الحالة التي يعتبر فيها الشركاء أن الاحتياطي القانوني والاتفاقي لا يكفيان لمواجهة المخاطر التي تتعرض لها الشركة فيقررون عدم توزيع جزء من الأرباح ليشكل احتياطي اختياري [178]62.

من المفيد التفرقة بين ما إذا كان المقصود هو تكوين مال احتياطي مؤقت لمواجهة صعوبات محتملة أو قريبة الوقوع، يدعوا واجب الحذر للاستعداد لها كما هو الشأن بالنسبة للديون المشكوك فيها، فيكون للجمعية العامة اتخاذ قرار بتكوين مال احتياطي في حدود نسبة معقولة لا تؤثر على حقوق المساهمين في الحصول على حصة عادلة من الأرباح، وإلا كان لهم الاعتراض على قرار الجمعية العامة بسبب سوء استعمال حق وطلب توزيع الأرباح التي امتنعت الشركة عن توزيعها.

أما إذا كان المقصود من قرار الجمعية العامة هو تكوين مال احتياطي دائم، حيث لا تظهر حاجة الاستغلال إليه وقت إنشائه وإنما يقصد به تعزيز مركز الشركة، ففي هذه الحالة يخرج هذا الأمر عن سلطة الجمعية العامة العادية أو غير العادية، لما يترتب عليه من المساس بحقوق أصحاب الحق في الأرباح التي كفلها لهم القانون و نظام الشركة [526]7.

رابعاً: الاحتياطي المستتر:

سمي خفياً لأنه مبدئياً، لا يظهر في محاسبة الشركة، فهو يتمثل في زيادة قيمة الأصول التي تمتلكها الشركة [178]62 أو من خلال مسلك مجلس الإدارة الذي يعمد إلى المبالغة في تقدير التزامات الشركة أو تقييم موجوداتها بأقل من قيمتها الحقيقية.

يتيح الاحتياطي المستتر لمجلس الإدارة فرصة كبيرة لدرئ الخسارة الكبيرة التي حلت بالشركة في سنة سابقة، أو لتوزيع أرباح على المساهمين في السنوات التي لم تحقق فيها ربحاً.

ومن الناحية الاقتصادية فإنه قد تقتضي الاعتبارات الاقتصادية أن بترك لمجلس الإدارة قدرا من حرية التصرف في تكوين احتياطات مستترة وفقا لمقتضيات الحال ولكن دون إصراف، كما أن تكوينه قد يقصد منه في الحالة التي تحقق فيها الشركة أرباحا كبيرة يراد إخفاؤها عن أعين المساهمين حتى لا تقوى حركة المضاربة على الأسهم مما يعرض المركز المالي للشركة لأخطار محققة [529]7.

يهدف عقد الجمعية العامة العادية إلى تمكين الشركاء من مناقشة ما يعرضه عليهم المديرون ومراقبوا الحسابات ضمن تقاريرهم، فلا يمكن تصور أن يقرر الشركاء توزيع الأرباح قبل أن تتم المصادقة على صحة ما جاء في الوثائق المحاسبية التي يكون قد أعدها المديرون، وذلك بتعبير الشركاء عن قناعتهم بصحة ما جاء في الوثائق المحاسبية وقبولهم اعتمادها [62]138.

ولتمكين المساهم من إبداء الرأي عن دراية وإصدار قرار دقيق فيما يخص إدارة أعمال الشركة وسيرها، أعطى المشرع في المادة 680 من القانون التجاري الجزائري لكل مساهم الحق في أن يطلع خلال 15 يوم قبل انعقاد الجمعية العامة العادية على الوثائق التي تبين المركز المالي للشركة.

يتمتع المساهم بحق التنازل عن أسهمه بالإضافة إلى حق الحصول على الأرباح فلا يجوز أن يسترد المساهم أمواله، ولكن يحق له التنازل عن أسهمه وهو أمر يتفق مع طبيعة هذه الشركة المساهمة. ويقتضي التنازل (التداول) أن يحصل المساهم على قيمة سهمه دون أن يترتب على ذلك ضرر للشركة أو دائئها.

التنازل بالنسبة للشركة يعتبر بمثابة استبدال شريك بشريك جديد، لان حصص الشركاء تمثل قيم منقولة قابلة للتداول، وهذا الموضوع يمثل مضمون المبحث الثالث الذي سيتم التطرق فيه لهذه القيم بشئ من التفصيل.

3.2. القيم المنقولة المصدرة من الشركة المساهمة:

تصدر عن شركات المساهمة مجموعة من الصكوك تتمثل في: الأسهم، سندات المساهمة (القرض) شهادات الاستثمار، شهادات الحق في التصويت، فهذه القيم المنقولة تصدر من شركة المساهمة وتمثل سندات قابلة للتداول وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر وتمنح حقوقا مماثلة حسب الصنف، تسمح بالدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة معينة من رأس مال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها. هذه القيم تسمى بالأوراق المالية "الصكوك" تمييزا لها من الأوراق التجارية. ولكل واحد من هذه الأوراق المالية معنى يختلف وشكل خاص [63]418.

انتقلت التشريعات على تقسيم رأس مال الشركة المساهمة إلى أسهم للمشاركة في تكوينه، حيث تعرض تلك الأسهم على الجمهور في الاكتتاب العام لأن استئثار أحد أو عدد قليل من المساهمين يتعارض مع فكرة الشركة المساهمة، الأمر الذي دفع بهذه التشريعات الحديثة إلى تقرير مبدأ ديمقراطية الأسهم من خلال انخفاض القيمة الاسمية للسهم. ما يعني إتاحة الفرصة لصغار المدخرين لاستثمار أموالهم في شركة المساهمة [76]3، وهو ما تبناه المشرع الجزائري من خلال المرسوم التشريعي رقم 93/08 المعدل للقانون التجاري حيث ترك تقرير قيمة السهم في حده الأدنى والأقصى لمؤسسي الشركة في حين كان القانون التجاري الجزائري يضع حدا أدنى للسهم وهو ما لا يقل عن 100 دج [181]15.

فإن كان السهم يخضع لحدود دنيا أو قصوى في بعض التشريعات، فإن السندات لا تخضع لحد أدنى أو أقصى. والأمر يختلف أيضا فيما يتعلق بحصص التأسيس التي تتكون من صكوك ليس لها قيمة اسمية لأنها لا تعبر عن جزء من رأس المال ولا تساهم في تكوينه [254]7.

مما سبق يظهر أن هذه الأوراق المالية مختلفة عن بعضها البعض على أنه سيتم دراسة كل واحدة منها بالتفصيل بغرض الإجابة على التساؤلات الآتية:

- ما هي أنواع القيم المنقولة التي تصدرها الشركة المساهمة، وما هي شروط إصدارها وتداولها؟
 - ما مدى علاقة هذه العملية بسوق الأوراق المالية "البورصة"؟
 - ما هي شروط إدراج هذه القيم في البورصة؟
 - ما مدى استجابة النصوص المنظمة لنشاط البورصة للواقع الاقتصادي للبلاد؟
 - وأخيرا هل نجح المشرع بتنظيم نشاط البورصة مما يسمح لها بممارسة عملها في أحسن الظروف؟
- سيتم الإجابة على التساؤلات السابقة وذلك وفق التفصيل التالي:

تتمثل القيم المنقولة التي يمكن لشركات المساهمة أن تصدرها في الأسهم والسندات وشهادات الاستثمار، شهادة الحق في التصويت، على أنه سيتم التركيز من خلال هذه الدراسة على الأسهم والسندات مع الإشارة إلى شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت، وذلك راجع لكون الأسهم والسندات الأكثر استعمالا من الناحية العملية، كما أن إصدار شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت يرتبط في الأساس بوجود بورصة قوية ونشطة للأوراق المالية وهو ما لا يتوفر لدينا في الجزائر فالملاحظ لبورصة الجزائر يتبين له مدى نسبية نشاطها ومحدودية تنوع الأوراق المالية المتداولة داخل البورصة، الأمر الذي دفعنا للتركيز على الأسهم والسندات كونها أقدم الأوراق المالية، وبناء على ما تقدم فإنني قسمت هذا المبحث إلى ثلاث مطالب تطرقت في المطلب الأول إلى الأسهم والقواعد العامة التي تحكم

الأسهم وتداولها، ثم تطرقت في المطلب الثاني إلى السندات والقواعد العامة التي تحكمها وتداولها أما المطلب الثالث فخصص للبورصة التي تعتبر المجال التطبيقي المطلبين السابقين وذلك لتكريس الجانب العملي من خلال تداول هذه القيم المنقولة، أما بالنسبة حصص التأسيس فقد حضر المشرع إصدارها وذلك من خلال نص المادة 715 مكرر 31 من القانون التجاري الجزائري، ولهذا نرى أنه ليس هناك داع لدرستها مادام أنه ليس لها تطبيق وفائدة في الواقع العملي.

البداية ستكون للحديث عن شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت وذلك بشكل مختصر، ليتم التفريغ والتركيز على الأسهم والسندات، كل ذلك يكون على التفصيل الآتي:

شهادات الاستثمار: تصدر شهادات الاستثمار بمناسبة زيادة رأس المال حيث تمثل شهادات الاستثمار حقوقا مالية وتكون قيمتها الاسمية مساوية للقيمة الاسمية لسهم الشركة المصدرة، وهي قابلة للتداول بحسب الشكل الذي تصدر فيه حيث يمكن أن تكون شهادات الاستثمار اسمية أو لحاملها [296]62. وفي حالة زيادة رأس مال الشركة يستفيد المساهمون وحاملوا شهادات الاستثمار من حق أفضلية الاكتتاب في شهادات الاستثمار الصادرة، ويمكن لحاملي شهادات الاستثمار التنازل عن حق الأفضلية هذا في الجمعية خاصة لحائزي شهادات الاستثمار التي تخضع للقواعد المتعلقة بالجمعية العامة غير العادية للمساهمين حسب المادة 715 مكرر 2/66، 3، 4 من القانون التجاري الجزائري [248]27.

تنشئ الجمعية العامة غير العادية بناء على تقرير مجلس الإدارة ومنسوب الحسابات شهادات الاستثمار بنسبة لا تتجاوز ربع رأس مال الشركة حسب المادة 715 مكرر 1/66 من القانون التجاري الجزائري، أعطى المشرع الجزائري للشركات حق إصدار هذه الصكوك لمواجهة الحاجات التمويلية للشركة أو لتمويل نشاط أو عملية بذاتها، كما أن المشرع الجزائري حدد للشركة نسبة إصدار هذه الشهادات إلى رأس المال بحيث لا يمكن أن تتجاوز 25% من رأس مال الشركة، إن إصدار شهادات الاستثمار يمكن أن يكون في الشكل الاسمي أو الشكل لحامل، كما أن هذه الشهادات قابلة للتداول كما يخضع إصدار هذه الشهادات لنفس القواعد المطبقة على إصدار الأسهم، كما يكون لحامل شهادات الاستثمار الحق في الاطلاع على وثائق الشركة بنفس الشروط المطبقة على المساهمين في حالة الزيادة النقدية لرأس المال، ويجب أن تحافظ شهادات الاستثمار الجديدة على التناسب الذي كان قائما بين الأسهم العادية وشهادات الاستثمار قبل الزيادة حسب المادة 715 مكرر 70 من القانون التجاري الجزائري، ويتمتع أيضا حاملوا شهادات الاستثمار بحق الأفضلية للاكتتاب في حال إصدار سندات استحقاق قابلة للتحويل إلى أسهم حسب المادة 715 مكرر 1/71 من نفس القانون.

شهادات الحق في التصويت: تخول شهادات الحق في التصويت لمالكها بقية الحقوق التي يتمتع بها حامل الأسهم بعد طرح الحقوق المالية [296]12، ويجب أن تصدر شهادات الحق في التصويت بعدد يساوي عدد شهادات الاستثمار، كما يجب أن تكتسي الشكل الاسمي، وتوزع شهادات الحق في التصويت بين حاملي الأسهم وحاملي شهادات الحق في التصويت كل حسب حقه وفقا للمادة 715 مكرر 5/66 من القانون التجاري الجزائري، وهي قابلة للتداول شريطة أن تكون مرفقة بشهادة الاستثمار، ما يعني إمكانية التنازل عنها لحامل شهادات الاستثمار حسب المادة 715 مكرر 67 من نفس القانون.

وتعطي شهادات الحق في التصويت صوتا واحدا على الأقل حسب المادة 715 مكرر 3/67 من القانون التجاري الجزائري، ويجوز لحاملي شهادة الحق في التصويت الاطلاع على وثائق الشركة حسب نفس الشروط المطبقة على المساهمين [249]27.

1.3.2. الأسهم وطرق تداولها:

تقوم الشركة بعد تأسيسها بإصدار الأسهم التي اكتتب بها المؤسسون والمكتتبون وبحصولهم على الأسهم يعتبرون أعضاء في الشركة. ويطلق عليهم مساهمون مهما كان عدد الأسهم التي يملكها كل واحد منهم سواء كان من المؤسسين أو المكتتبين، وسواء اكتسب ملكية الأسهم عن طريق الاكتتاب أو بأي سبب آخر مشروع كالشراء، الهبة، الإرث.

تستعمل كلمة السهم بثلاثة معاني متميزة وإن كان كل منها معنى مكملا للآخر، ينظر إلى السهم أولا باعتباره جزء من رأس مال الشركة. ثانيا باعتباره مجموعة حقوق وواجبات مالك السهم. وثالثا باعتباره ورقة مالية تثبت عضوية مالكه في الشركة وتندمج بها حقوقه وواجباته منها [195]36.

ويتمثل السهم في الصك الذي يعطى للمساهم ويكون وسيلته في إثبات حقوقه في الشركة [255]7

وهناك من عرف السهم بأنه الصك الذي يعطى للمساهم في الشركة ليمثل الحصة التي يشترك بها في رأس المال [276]63.

يعرف السهم أيضا على أنه السند الذي يعبر عن حصة المساهم النقدية أو العينية في رأس مال شركة المساهمة، فكلمة السهم تعني أمرين: أولهما حصة المساهم في رأس مال شركة المساهمة أي حق المساهم في الشركة. وثانيهما الصك المثبت لهذا الحق [84]64.

عرف المشرع الجزائري السهم في المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري الجزائري والتي نصت بقولها: (السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها).

إن إصدار الشركة للأسهم التي تثبت حق المساهم يتم من خلال مراحل لتنتهي بإصدار الشركة لشهادة التي تثبت ملكية المساهم والتي تتيح له ممارسة جميع الحقوق التي يمنحها القانون للمساهم وذلك كما يلي:

- الوثائق المؤقتة للاكتتاب: تصدر هذه الوثائق بعد تأسيس الشركة وممارستها لأعمالها، هذه الوثائق تثبت امتلاك المساهم لعدد معين من الأسهم في الشركة وأنه قد سدد نسبة معينة من قيمة تلك الأسهم. بالإضافة إلى المعلومات المتعلقة بالشركة يجب أن يذكر فيها السهم نوعه وقيمه الاسمية وما دفع منها، اسم مالكيها. غير أن التساؤل يثور هنا: هل يجوز تداول هذه الوثائق المؤقتة؟

اختلفت التشريعات بهذا الصدد حيث نجد المشرع الجزائري لم يسمح بتداولها في حين تذهب بعض التشريعات العربية إلى السماح بتداولها حيث أجاز القانون المصري تداولها لكن في حدود القيمة التي صدرت بها مضاف إليها عند الاقتضاء مقابل نفقات الإصدار، فيما تشترط بعض التشريعات العربية الأخرى وجوب تسديد نسبة من قيمتها (50%) بالنسبة للتشريع الأردني والقطري (40%) بالنسبة للقانون السوري للسماح بتداول الوثائق المؤقتة للاكتتاب.

- شهادات الأسهم: إذا سدد المساهم باقي النسبة من قيمة الأسهم التي خصصت له يكون قد أتم تسديد كامل القيمة، ما يعطيه الحق في استبدال الوثائق المؤقتة بشهادات الأسهم، بالتالي يتمتع بملكية تلك الأسهم وبجميع الحقوق التي يمنحها له القانون بصفته شريكاً [4][137].

1.1.3.2. الأحكام العامة للأسهم:

تشتمل الأحكام العامة للأسهم على كل من خصائص الأسهم وأنواع الأسهم وفق التفصيل التالي:

أولاً: خصائص الأسهم:

تتميز الأسهم بـ 03 خصائص جوهرية وهي [65][269]:

أ/تساوي قيم الأسهم: يقصد بالمساواة هو أن تتساوى جميع الأسهم التي تنتمي إلى طائفة واحدة في الحقوق والواجبات التي تمنحها لأصحابها. والحكمة من وجوب تساوي الأسهم من حيث القيمة هي تسهيل تقدير الأغلبية في الجمعية العامة للشركة، وتيسير عملية توزيع الأرباح على المساهمين [66][200].

تحدد القيمة الفعلية أو الحقيقية للسهم بحسب سلامة المركز المالي للشركة، وتتبلور هذه القيمة نهائياً عند تصفية الشركة وتسوية ديونها [67]261].

ب/عدم قابلية السهم للتجزئة: أشارت إلى ذلك صراحة المادة 715 مكرر 32 إذ يتميز السهم بعدم قابليته للتجزئة بالنسبة إلى الشركة، أي أنه لا يجوز أن يتعدد مالكو السهم أمام الشركة، فإن أصبحت الأسهم مملوكة لعدة أشخاص لأي سبب كالإرث، الهبة. إلخ [301]2].

ج/قابلية السهم للتداول: السهم قابل للتداول وهو ما أشارت إليه المادة 715 مكرر 40 قانون التجاري الجزائري، فمن أهم خصائص السهم قابليته للتداول. فيجوز التنازل عنه بطريق القيد في دفاتر الشركة إذا كان اسمياً، أو بالتسليم إذا كان لحامله وبالتظهير إذا كان لأمر. وقابلية السهم للتداول هي الصفة الجوهرية له، أما السهم فالأصل هو قابليته المطلقة للتداول [15]189].

ثانياً: أنواع الأسهم: تنقسم الأسهم حسب الزاوية التي ينظر منها إلى:

- _ من حيث الشكل: تقسم إلى أسهم اسمية، أسهم لحاملها، أسهم لأمر.
- _ من حيث طبيعة الحصة التي تمثلها: أسهم نقدية، أسهم عينية.
- _ من حيث الحقوق التي تمنحها لصاحبها: أسهم عادية، أسهم ممتازة.
- _ من حيث علاقة رأس مال الشركة: أسهم رأس مال، أسهم تمتع.

إن هذا التقسيم هو ما استقرت عليه أغلب التشريعات وسوف ندرسه بشكل مختصر وذلك كما يلي:

أ/ من حيث الشكل: حيث تنقسم الأسهم إلى أسهم اسمية وأسهم لحاملها وأسهم لأمر.

1_ الأسهم الاسمية: هي الأسهم التي يوضع فيها اسم مالكاها وتنتقل ملكيتها بنقل قيدها في سجل المساهمين الذي تحتفظ به الشركة [68]225].

2_ الأسهم للحامل: هي الأسهم التي لا تحمل اسم المساهم وإنما تتضمن رقماً متسلسلاً، تمييزاً عن بقية الأسهم، حيث يعتبر حامل السهم مالك له، وقد نظم المشرع الجزائري ذلك في المادة 715 مكرر 38 القانون التجاري الجزائري.

3_ أما السهم لأمر: هو السهم الذي يصدر لأمر شخص معين ويتم تداوله عن طريق التظهير ومن النادر من الناحية العملية أن يصدر السهم لإذن شخص معين، بل الشائع هو الأسهم الاسمية أو لحاملها،

ب/الأسهم من حيث طبيعة الحصة المقدمة من طرف المساهم: تقسم الأسهم على هذا الأساس إلى أسهم نقدية وأسهم عينية.

1_ الأسهم النقدية: تمثل حصصا نقدية في رأس مال الشركة، يوجب القانون الوفاء بربع قيمتها على الأقل عند الاكتتاب بها. كما أنها قابلة للتداول حتى قبل سداد قيمتها الاسمية بالكامل شرط أن تظل محتفظة بالشكل الاسمي.

2_ الأسهم العينية: تمثل حصص عينية في رأس مال الشركة يلتزم المساهم الوفاء بهذه الحصص كاملة.

تفيد هذه التفرقة عند بيان أحكام القيود القانونية التي تفرض على تداول الأسهم والوفاء إذ تختلف هذه القيود باختلاف طبيعة حصة المساهم [336]30.

ج/ الأسهم من حيث الحقوق التي تمنحها: إذا كان الأصل أن تمنح جميع أسهم شركة المساهمة بحقوق متساوية إلا أنه كثيرا ما يتم إقامة نوع من التفرقة بين الأسهم كما يلي:

1- الأسهم العادية: تمنح أصحابها الحقوق العادية التي لا يمكن فصلها عن السهم، التي لا يمكن بدونها اعتبار الصك الذي تصدره الشركة سهما. وأشارت المادة 715 مكرر 42 القانون التجاري الجزائري بأن جميع الأسهم العادية تتمتع بنفس الحقوق والواجبات.

2- أسهم الأولوية: هي التي ينص نظام الشركة على إعطاء أصحابها بعض المزايا الخاصة كالحصول على نسبة معينة من الأرباح قبل توزيع الأرباح بالتساوي على المساهمين، تلجأ الشركة إلى إصدار أسهم الأولوية عند زيادة رأس المال، إذا كان ثمة ما يدعو لإغراء الجمهور على الاكتتاب [199]15، أو بهدف ضمان أغلبية طائفة معينة مثل المؤسسين الوطنيين في مواجهة الأجان [201]15. تبني المشرع الجزائري نوعين من الأسهم الممتازة وهو ما أشارت إليه المادة 715 مكرر 2/44 القانون التجاري الجزائري.

* الأسهم الممتازة التي تتمتع بالأولوية في الاكتتاب في الأسهم.

* الأسهم الممتازة التي تمنح أصوات متعددة تفوق عدد الأسهم التي يملكها المساهم.

د/ الأسهم من حيث علاقتها برأس المال: تنقسم إلى أسهم رأس مال، أسهم تتمتع.

1- أسهم رأس المال: هي الصكوك التي تمثل جزءا في رأس مال الشركة، لا يستوفي صاحبه قيمته في أثناء حياة الشركة فيظل السهم قائما في موجودات الشركة.

2- أسهم التمتع: هي التي تعطي للمساهم الذي استرد قيمة أسهمه خلال حياة الشركة وقبل انقضاءها، وهي صكوك قابلة للتداول [87]14.

2.1.3.2. تداول الأسهم:

إن قابلية السهم للتداول هي من الخصائص الإلزامية له التي تتلاءم مع طبيعته، وبناء عليه فإذا فقد السهم قابليته للتداول فقد كيانه وانتفتت عن الشركة صفة شركة المساهمة، ويستتبع ذلك أن قابلية السهم للتداول من شأنها أن تميز بين الشركة المساهمة من جهة وشركات الأشخاص، مع الإشارة إلى أن حرية انتقال السهم بالتداول لا تكتسب إلا بعد تأسيس الشركة المغفلة (المساهمة) وتسليم الأسهم للشركاء19[437].

إن الخصيصة الجوهرية للسهم أنه صك قابل للتداول فلا يجوز تجريده منها وإلا فقدت الشركة شكلها كشركة مساهمة، ولا يقتصر التداول على الأسهم بل يجوز كذلك تداول شهادات الاكتتاب التي يتسلمها المكتتب بصفة مؤقتة إلى حين استبدال الأسهم بها14[198] أعتبر المشرع الجزائري السهم بأنه سند قابل للتداول حسب المادة 715 مكرر 40.

غير أن التداول يختلف عن حوالة الحق، وإن اتفق المصطلحان في أن كليهما يترتب عليهما انتقال الحق.

ليس من شك في أن السهم بوصفه صكا مثبتا لحق اتجاه الشركة يجوز انتقاله بطريق حوالة الحق المدنية، غير أن هذه الحوالة لا تنفذ قبل الشركة أو قبل الغير إلا بقبول الشركة ويستلزم أن يكون هذا القبول ثابت التاريخ.

على أن السهم ليس قابلا للحوالة فحسب، بل هو قابل للتداول أيضا بطريق القيد في سجلات الشركة إذا كان اسما أو بطريق التسليم إذا كان لحامله، وهاتين الطريقتين أكثر سرعة وسهولة من حوالة الحق المدنية، ويستجيبان لضرورات الحياة التجارية.

ولا ينحصر الفارق بين الحوالة والتداول فيما تقدم فحسب، بل أن هناك فارقا جوهريا آخر بينهما، ذلك أن حوالة الحق ينتقل فيها الحق بذاته من المحيل إلى المحال إليه بحيث يحق للمدين أن يتمسك قبل المحال إليه بالدفع التي كان له أن يتمسك بها قبل المحيل، أما المستفيد من القيد أو التسليم فيكتسب حقا خاصا مباشرا قبل الشركة بحيث يمتنع عليها أن تحتج قبله بالدفع التي كان لها أن تتمسك بها قبل المساهمين السابقين، وإن كان للشركة رغم ذلك أن تحتج على المساهم الجديد بالدفع المرتبطة بالصك نفسه وكذلك الدفع المستمدة من العلاقات الشخصية بين الشركة والمساهم الجديد8[204].

كما لا يستفيد المساهم الجديد من قاعدة تطهير الدفع إذا كان قد اكتسب السهم عن سوء نية، أي مع علمه بوجود العيب وتعمده الإضرار بالشركة14[441].

أولاً: طرق التداول:

يتم تداول الأسهم وانتقالها إما بطرق الانتقال التجارية وهذا هو الأصل، أو قد يكون عن طريق التنازل عن الأسهم.

أ/ طرق الانتقال التجارية: يتم تداول الأسهم التجارية أي انتقال ملكيتها بالطرق التي حددها القانون (تغيير القيد، التظهير، التسليم المادي، ...). ويترتب على التداول الحاصل بالطرق التجارية أثر حتمي ومجرد، حيث يسري في مواجهة كافة سواء الشركة أو الغير وأي كان سبب التداول، حتى ولو كان سورياً. وعليه لا يكون لصحة اتفاق التنازل أو بطلانه أي أثر على صحة الانتقال الناتجة عن التداول، وهو ما تقضي به محكمة التمييز الفرنسية، إذ أن مجرد انتقال السهم بالطرق القانونية يعتبر تاماً وصحيحاً اتجاه الشركة والغير.

ب/ طريق التنازل عن السهم: الأصل أن لا يتم انتقال ملكية السهم إلا بطرق تداوله المحددة قانوناً (طرق الانتقال التجارية)، إلا أنه يمكن كاستثناء انتقال ملكية السهم في حالة الهبة أو الإرث إذ يعتبر هذا التنازل صحيحاً ومنتجاً لأثاره.

لكن ما الحكم في حالة ما إذا قام المساهم بالتنازل عن أسهمه، أو أبرم اتفاقاً يرمي إلى نقل ملكية الأسهم؟

تتم الإجابة على هذا السؤال من خلال تحديد العلاقات التالية:

1- العلاقة بين المتنازل والمتنازل له: يترتب التنازل في هذه العلاقة آثاره التامة، وعليه يلتزم المتنازل بنقل ملكية السهم إلى المتنازل له تنفيذاً للاتفاق بينهما، ويتم نقل الملكية وفقاً لطرق التداول المقررة قانوناً.

2 - العلاقة مع الشركة: تعبر الشركة من الغير بالنسبة للمتنازل والمتنازل له، وعليه لا يلزم هذا التصرف الشركة، وبالتالي لا يكفي مجرد إبلاغ الشركة بالتنازل أو قبولها له، ولا يعتبر المتنازل له بالنسبة لها مالكا للأسهم، وحتى ينتج هذا التصرف آثاره لابد من قيام المتنازل بما يفرضه القانون لجهة قيد التنازل عن السهم الاسمي في دفاتر الشركة، ولا يحق للأخير الاعتراض عن هذا التصرف.

3 - في العلاقة مع الغير: لا يجوز للمتنازل له التمسك بانتقال ملكية السهم اتجاه الغير إلا إذا تم تداوله بالطرق المقررة في القانون [438]19.

ومتى تم التداول بالأسهم اعتبر المتنازل إليه هو المساهم في نظر الشركة، ويكون لها مطالبته بالجزء الذي لم يدفع من قيمة الأسهم الاسمية، كما يكون لها مطالبته بالجزء غير المدفوع من قيمة السهم

كنا يكون للمتازل إليه الحق في الأرباح التي تستجد بعد التنازل والحق في التصويت في الجمعيات العامة8[108].

ويعتبر التنازل عن الأسهم بطريق التداول من الحقوق الأساسية والجوهرية للمساهم ومن الأصول التي تقوم عليها شركة المساهمة ويقع باطلا الحضر المطلق على تداول المساهم لأسهمه، ولعل التنازل عن الأسهم وتداولها من أسباب نجاح شركة المساهمة وانتشارها بسبب ما يراه المساهمون من سهولة بيع أسهمهم كلما أرادوا أو دفعتهم الحاجة لذلك18[499].

ثانيا: القيود الواردة على حرية تداول الأسهم:

يقتضي التنازل عن الأسهم أن يحصل المساهم على قيمة أسهمه وقت التنازل دون أن يترتب على ذلك ضررا للشركة أو المتعاملين معها، لأن الشركة في هذه الحالة لا ترد المبلغ الذي ساهم به في رأس المال وإنما تقبل حلول مساهم جديد محل المساهم المتنازل، وإذا كان لكل مساهم الحق بأن يتنازل عن أسهمه بحرية إلى شخص آخر يحل محله في حقوقه وواجباته بصفته شريكا، فإن حرية تداول الأسهم ليست مطلقة بل ترد عليها قيود منها ما ينص عليها القانون ومنها ما ينص عليه اتفاق مصدره نظام الشركة.

أ/القيود القانونية: إن حق المساهم في التنازل عن الأسهم بطريق التداول هو من الحقوق المتعلقة بالنظام العام ومن ثم لا يصح أن يلغى هذا الحق كلية سواء بنص في القانون الأساسي للشركة أو بأي قرار آخر يصدر من الجمعيات العامة للمساهمين سراء العادية أو غير العادية، إلا أن التشريعات المقارنة تقرر بعض القيود التي يتعين الانصياع لها حتى يكون التداول صحيحا ومنتجا لآثاره.

1- القيد الوارد على الأسهم العينية: بقاء الأسهم العينية خارج التداول مدة معينة من تأسيس الشركة، تقرر أغلب التشريعات المقارنة هذا الاستثناء والحكمة من هذا المنع هي خشية المشرع من المبالغة في تقدير المقدمات العينية، تبديدا لهذه الخشية قرر المشرع منع هذه الأسهم عن التداول لمدة معينة تكفي في تقديره للوقوف على المركز المالي الحقيقي للشركة، وحتى يبعد عن الشركات الغش والتدليس على المكتتبين35[247].

2- القيد الخاص بأسهم الضمان: تكون هذه الأسهم غير قابلة للتداول إلى أن تنتهي المدة المحددة قانونا، تخصص لضمان مسؤولية مودعيها عن الأخطاء الإدارية سواء كانت مسؤولية شخصية فردية أو مشتركة8[210].

ب/ القيود الاتفاقية: يجوز إدراج قيود في القانون الأساسي للشركة تحد من حرية المساهم في التنازل عن أسهمه بهدف تحقيق اعتبارات معينة كضمان عدم تسرب الأسهم إلى أشخاص يقتضي نشاط الشركة استبعادهم منها، كالأجانب أو ذوي الاتجاهات السياسية المعينة إذا كانت الشركة قائمة على جريدة ذات لون سياسي مختلف [501]18.

المبدأ أن هذه القيود يجب أن لا تؤدي إلى القضاء الكامل على حق المساهم في التنازل أسهمه في أي وقت وإلا كانت هذه القيود باطلة أو تعليق هذا التنازل على الإرادة الحرة والمطلقة للشركة بغير إبداء الأسباب ودون أن تلتزم بشراء السهم أو بتقديم متنازل إليه آخر، إذ أن هذا الشرط يؤدي إلى منع التداول بطريقة غير مباشرة [102]14.

ومن بين الشروط التي تقيد حرية تداول الأسهم:

1- شرط الاسترداد لمصلحة الشركة: يهدف هذا القيد إلى المحافظة على نوع من الاعتبار الشخصي في الشركة، من خلال السماح لمجلس الإدارة بشراء الأسهم المتنازل عليها لحساب الشركة، يتم شراء الأسهم من الأرباح الاحتياطية للشركة، ولتجنب شبهة التواطؤ أو المغالاة في أسعار الأسهم المتنازل عليها، غالبا ما تحصل الشركة على الأسهم المباعة حسب أسعارها في بورصة الأوراق المالية أو عن طريق خبير لتقدير قيمة الأسهم [553]5.

2- حق أفضلية المساهمين في شراء الأسهم المتنازل عنها: يتم عرض الأسهم المراد التنازل عنها للمساهمين لشرائها بالأولوية على غيرهم، تتم مباشرة حق الأولوية خلال مدة زمنية معقولة وعند عدم ممارسة هذا الحق من قبل المساهمين يصبح التنازل عن الأسهم للأجنبي عن الشركة أمرا صحيحا ومنتجا لآثاره [103]14.

3- شرط موافقة مجلس الإدارة: يشترط موافقة مجلس إدارة الشركة للتنازل عن الأسهم، بحيث يكون للمجلس حق الاعتراض على شخص المتنازل إليه، غير أنه يلزم في حالة الاعتراض بأن يقترح مشتريا آخر بنفس الشروط، أو يسترد السهم لصالح الشركة مقابل ثمن عادل [553]5.

4- شرط تجريم التنازل عن السهم لطوائف معينة كالأجانب والأشخاص الذين يمارسون صناعة أو تجارة منافسة للشركة، أو يظهرون بالعداء للشركة ... [212]8.

ما يمكن ملاحظته أن هذه الشروط الاتفاقية تخضع لإرادة المؤسسين بحيث يكون لهم النص على بعض من هذه الشروط أو كلها، كما يمكن لهم الاستغناء عن هذه القيود، غير أن هؤلاء المؤسسين ليسوا أحرارا

في تقرير ما يشاؤون من قيود على تداول الأسهم، بل أنهم مقيدون وملزمون باحترام مبدأ حرية تداول الأسهم وعدم حرمان المساهم منه، فلا يصح إلغاء حق المساهم كلياً في التداول.

والقيود الاتفاقية المتقدم ذكرها من شأنها إدخال الاعتبار الشخصي في شركة المساهمة وهي لا يمكن أن تكون فعالة إلا إذا كانت الأسهم اسمية، إذ أن الرقابة على تداول الأسهم لحاملها تكاد تكون في حكم المستحيل^{[214]8}

2.3.2. سندات الدين:

يقتضي نشاط الشركة وازدهاره حاجتها إلى أموال جديدة لمواصلة وتطوير مشروعاتها ولها في سبيل تحقيق ذلك عدة وسائل منها المبادرة بالمطالبة بالجزء غير المدفوع من قيمة الأسهم المكتتب بها إن لم تكن هذه الأسهم مسددة بالكامل، وقد تلجأ إلى زيادة رأس المال بإصدار أسهم جديدة ولكن هذه الطريقة عادة ما لا ترضي المساهمين كلما كان نشاط الشركة يدر أرباحاً كبيرة حتى لا يزيد عدد المساهمين فيقل معهم نصيب السهم من الربح، كما أنها قد لا ترضي جمهور المكتتبيين خاصة إن كان نشاط الشركة ومركزها المالي لا يطمئن المكتتبيين، وقد تلجأ الشركة للاقتراض من البنوك خاصة إذا كانت المبالغ محدودة ولأجل قصير، غير أن الشركة قد تحتاج لمبالغ ضخمة لتوظيفها في عمليات الإنتاج الطويلة، فلا ينفعها إلا الالتجاء إلى الجمهور من خلال طرح سندات القرض^{[108]14}، ويجوز للشركة أن تقدم مقابل المبالغ المقترضة التأمينات والكفالات اللازمة لضمان هذه السندات، وقد تلجأ الشركة إلى إصدار سندات دين قابلة للتحويل إلى أسهم^{[590]6}، بالإضافة إلى هذا فإن نفسية الجمهور تفضل أحياناً الاطمئنان إلى فائدة ثابتة عن طريق إقراض الشركة.

إن السندات هي الأخرى مثل الأسهم تعتمد على الادخار العام ونظراً لقيام نفس مخاطر الاكتتاب العام بالأسهم فإن المشرع تدخل ونظم عملية طرح السندات للاكتتاب العام بقواعد قانونية أمره لا يجوز الاتفاق على مخالفتها وذلك بهدف حماية الادخار العام.

— تعريف السندات: السندات هي صكوك متساوية القيمة، قابلة للتداول بالطرق التجارية، تمثل قرضاً جماعياً طويل الأجل يعقد عن طريق الاكتتاب العام^{[109]14}.

وقد عرف الأستاذ أبو زيد رضوان السند بقوله "السند هو صك قابل للتداول، ويثبت حق حامله فيما قدمه من مال على سبيل القرض للشركة، وحقه في الحصول على الفوائد المستحقة، واقتضاء دينه في الميعاد المحدد لانتهاء مدة القرض"^{[564]5}.

في حين يرى الأستاذ أحمد الورفلي أنها "السندات التي تمنح مالكيها حقوقا مالية فحسب، ولا تعرضه إلى مخاطر الدخول في الشركة، فهي سند دين عادي لا غير، تخول لمالكيها الحق في استرجاع المبلغ الذي أقرضه إلى الشركة مع الفوائد المتفق عليها والمنصوص عليها في نشرة الإصدار" وقد أطلق القانون التونسي على السندات مصطلح الرقاع مختلفا بذلك عن غيره من التشريعات العربية¹²[297].

وعندما تلجأ الشركات للجمهور وذلك بإصدار سندات القرض حيث يمثل السند جزء من قيمة القرض، وتكون القيمة الاسمية لهذه السندات متساوية ويحدد لها أجل طويل في الغالب لوفاء قيمتها وتدفع عنها الشركة فوائد محددة بالإضافة إلى ذلك قد تخصص جوائز أو مكافآت لتشجيع الإقبال على الاكتتاب بها⁴[209].

والسندات هي عبارة عن صكوك قابلة للتداول وذلك عن طريق القيد في دفاتر الشركة إذا كان اسما والتسليم إذا كان لحامله، ويعطي السند لصاحبه فوائد ثابتة ويعتبر المكتتب في السند دائما للشركة بمقدار ما اكتتب به من أسناد وفوائدها ويكون له ضمان عام على أموال الشركة، كما أن لصاحب السند استرداده في ميعاد محدد، ومن ثم فإن صاحب السند يتقدم على صاحب السهم¹⁵[218].

وعرف السند أيضا على أنه "صكوك ذات قيمة اسمية واحدة وقابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، تصدرها شركات المساهمة وتعطي للمكتتبين مقابل المبالغ التي أقرضوها للشركة"⁶⁸[233].

إذا كان هذا موقف الفقه من السندات أما بالنسبة للتشريعات العربية فنجد المشرع الجزائري أقر بإمكانية إصدار شركة المساهمة لسندات وهو ما جاء في المادة 715 مكرر 73 من القانون التجاري الجزائري، في حين عرفت المادة 715 مكرر 74 من نفس القانون: "تعتبر سندات المساهمة سندات دين تتكون أجرتها من جزء ثابت يتضمنه العقد وجزء متغير يحسب استنادا إلى عناصر تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها وتقوم على القيمة الاسمية للسند. يكون الجزء المتغير موضوع تنظيم خاص توضح حدوده بدقة".

أما القانون السوري عرف السندات في نص المادة 2/159 من قانون التجارة السوري "... أسناد القرض هي وثائق ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تعطي للمكتتبين لقاء المبالغ التي أقرضوها للشركة قرضا طويلا لأجل"²[210]، والمادة 1/122 من قانون التجارة اللبناني التي أقرت بإمكانية إصدار شركة المساهمة للسندات فيما حددت الفقرة الثانية الشروط الواجب توافرها في الشركات الراغبة في إصدار سندات الدين³¹[381].

في حين أن التشريع العراقي الذي لم يقدم تعريفا للسندات على الرغم من أنه أجاز لشركات المساهمة إصدار سندات القرض [69]115].

1.2.3.2. الأحكام العامة للسندات:

تشارك السندات مع الأسهم في خصائص عديدة بوصفها من المنقولات المعنوية التي تسمى بالقيم المنقولة المصدرة من طرف شركة المساهمة، حيث أن كلا من الأسهم والسندات تعتبر صكوكا متساوية القيمة، قابلة للتداول بالطرق التجارية، كما أن الحقوق التي تترتب على استعمال السندات أو الأسهم من قبل المالك تندمج في الصك أو الوثيقة التي تثبتها، وعلى الرغم من هذه الخصائص المشتركة بين السندات والأسهم، فهناك اختلافات تميز السندات عن الأسهم في أوجه عدة [69]120]، حيث يعتبر حامل السند دائما للشركة، وله بهذه الصفة حق ضمان عام على جميع موجودات الشركة وفي مقدمتها رأس المال، فمركزه يختلف اختلافا جوهريا عن مركز حامل السهم فهذا الأخير ليس دائما للشركة بل هو شريك فيها [14]109].

— مالك السند في مركز دائن للشركة، فليس له التدخل في إدارة الشركة وسيرها فليس له الحق في حضور الجمعية العامة للشركة، أما حامل السهم فله الحق في حضور الجمعيات العامة والتصويت فيها والرقابة على أعمال مجلس الإدارة.

— أن لحامل السند الحق في فائدة ثابتة سنويا سواء حققت الشركة أرباحا أم لم تحقق أما حامل السهم فيحصل على ربح متغير بحسب حالة الشركة، وقد لا يحصل على ربح إذا لم تحققه الشركة.

— أن لحامل السند الحق في استيفاء قيمة سنده في الميعاد المتفق عليه فتقطع صلته بالشركة، أما حامل السهم فلا يسترد قيمته ما دامت الشركة باستثناء حالة استهلاك الأسهم وفي هذه الحالة لا تنقطع صلته بالشركة بل يحصل على سهم تمتع يخوله حقوقا هامة في الشركة.

— لحامل السند الحق في الحصول على قيمة سنده ليس فقط من أرباح الشركة ولكن أيضا من رأس مالها، أما حامل السهم فيمتنع عليه استرداد قيمة مهمة في حالة الاستهلاك من رأس مال الشركة.

— أن لحامل السند ضمانا عاما على أموال الشركة، فلا يسترد أصحاب الأسهم قيمة أسهمهم عند حل الشركة وتصفياتها إلا بعد الوفاء بقيمة السندات والفوائد المستحقة [15]221].

أولا: خصائص السندات:

تتميز السندات بخصائص تتمثل فيما يلي:

أ/السندات ذات قيمة متساوية: إلا أن التساوي في القيمة الاسمية لا يتعلق بالنظام العام، فيجوز إصدار سندات مختلفة القيمة شرط تساوي حقوق حملة إصدار واحد إزاء الشركة.

ب/السندات قابلة للتداول: تختلف طريقة تداول السند بحسب ما إذا كان السند اسميا أو لأمر أو لحامله والملاحظ أنه طبقا للمادة 715 مكرر 74 من القانون التجاري الجزائري فإنه يجب أن تكون السندات اسمية، وأن تكون قابلة للتداول حسب المادة 715 مكرر 75 من نفس القانون، مع التذكير بأن السندات تخضع عند تداولها لنفس القواعد المطبقة على تداول الأسهم ومنعا للتكرار غير المبرر أحيل إلى القواعد المتعلقة بتداول الأسهم السابق ذكرها (المادة 715 مكرر 30 و 40 و 75 من القانون التجاري الجزائري).

ج/ السندات غير قابل للتجزئة: وتطبق عليه نفس القواعد والنتائج التي تترتب على عدم قابلية السهم للتجزئة المادة 715 مكرر 32 من القانون التجاري الجزائري.

د/ السندات قرض جماعي: هو الميزة الأبرز للسندات، فالشركة عندما تقترض عن طريق إصدار السندات لا تتعاقد مع كل مقرض على حدة، وإنما تعقده (القرض) مع مجموعة من المقرضين، فيكون القرض واحدا مشكلا من مجموع السندات التي طرحتها الشركة [68]235.

ثانيا: أنواع السندات:

توجد أنواع مختلفة من السندات، فلم يعد الإصدار مقصورا على السندات التقليدية ذات العائد الثابت، بل استحدثت أنواع أخرى عملت القوانين على تنظيمها، تنتوع السندات باختلاف وجهة نظر مستخدميها لذا يمكن التمييز بين السندات وفقا للمعايير التالية:

أ/السندات حسب الجهة المصدرة: وتقسم وفقا لهذا المعيار إلى قسمين رئيسيين هما:

1- سندات عامة: وهي سندات صادرة عن الخزينة على أنها قروضا تمثل الدولة فيها الطرف المدين أما دائنوها فهم البنوك، القطاع العام، القطاع الخاص، والخواص، وذلك بهدف تغطية العجز في الميزانية العامة، لضمان الحصول على الموارد المالية اللازمة لتنمية الاقتصاد أو التحكم في الأزمات الاقتصادية.

2- سندات خاصة: وهي التي تصدرها شركات المساهمة بهدف الحصول على الأموال اللازمة لتمويل مشاريعها وعادة ما تكون بمعدل فائدة أكبر من السندات الحكومية.

ب/ سندات الاستحقاق: وتسمى أيضا السندات العادية، تصدر هذه السندات بقيمة اسمية محددة، يتعين على المكتتب دفعها بالكامل عند الاكتتاب بها مقابل حصوله على فائدة ثابتة فضلا عن اقتضاء قيمة السند عند حلول الأجل المحدد له [112]14، وتخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الاسمية وهو ما اعتمده المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 81 من القانون التجاري الجزائري.

ج/سندات المساهمة: عبارة عن سندات دين تتكون أجرتها من جزء ثابت يتضمنه العقد، وجزء متغير يحسب استنادا إلى عناصر تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها وتقوم على القيمة الاسمية للسند ويكون الجزء المتغير موضع تنظيم خاص توضح حدوده بدقة وهو ما تقضي به المادة 715 مكرر 73 من القانون التجاري الجزائري. وسندات المساهمة قابلة للتداول ولا تكون قابلة للتسديد إلا في حالة تصفية الشركة أو بمبادرة منها بعد انتهاء أجل لا يمكن أن يقل عن خمسة سنوات حسب الشروط المنصوص عليها في عقد الإصدار [250]27.

د/ سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم: وهي سندات تصدر بقيمة لا تقل عن القيمة الاسمية للأسهم وتعطي حاملها الحق في طلب تحويلها إلى أسهم وبالتالي تغيير مركزه القانوني من دائن للشركة إلى شريك فيها، ولما كان تحويل السندات إلى أسهم يعد بمثابة تعديل بالزيادة في رأس المال، لذا لا بد أن تحترم جميع الإجراءات المتعلقة بزيادة رأس مال الشركة [334]32.

يؤدي ترخيص الجمعية العامة لفائدة أصحاب سندات الاستحقاق إلى التنازل الصريح للمساهمين عن حقهم التفضيلي في الاكتتاب في الأسهم التي تصدر بموجب تحويل سندات الاستحقاق، ولا يجوز التحويل إلا بناء على رغبة مالك السند، ويتم بصفة نهائية زيادة رأس المال التي أضحت ضرورية بالتحويل عن طريق طلب التحويل المرفق ببطاقة الاكتتاب [254]27.

هـ/سندات استحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم: تقوم بإصدارها الشركة التي تملك بصفة مباشرة أو غير مباشرة أكثر من نصف رأس مالها، ويجب على الجمعية العامة العادية للشركة والمصدرة لسندات الاستحقاق أن ترخص بإصدار هذه السندات أما إصدار الأسهم فترخصه الجمعية العامة غير العادية للشركة المدعوة لإصدار أسهم وهو ما تقضي به المادة 715 مكرر 126 من القانون التجاري الجزائري، وتمنح قسيمات الاكتتاب حق اكتتاب أسهم تقوم بإصدارها الشركة بسعر أو بأسعار مختلفة وفقا للشروط والآجال المحددة في عقد الإصدار. ولا يمكن أن تتجاوز مدة ممارسة حق الاكتتاب أجل الاستهلاك النهائي للقرض بأكثر من ثلاثة أشهر وهذا حسب نص المادة 715 مكرر 127 من القانون التجاري، كما يجوز التنازل عن قسيمات الاكتتاب أو التداول فيها بصفة مستقلة عن سندات الاستحقاق إلا إذا نص عقد الإصدار على خلاف ذلك، وهو ما نصت عليه المادة 715 مكرر 130 من القانون التجاري.

ي/السندات المضمونة: وهي سندات يقترن إصدارها بإنشاء ضمان أو تأمين خاص للوفاء بقيمتها تشجيعاً للجمهور على الاكتتاب فيها[113]14.

اختلفت التشريعات العربية في الأخذ بهذا النوع من السندات فهناك من من أجاز الأخذ بهذا النوع من السندات بصفة مطلقة ودون قيد ومنها المشرع المصري[8]229، وهناك من التشريعات من اعترف بهذا النوع من السندات لكن حصر نطاق ممارسة الحق في إصدار هذا النوع على السندات التي تصدرها الحكومة[69]128. غير أن هناك من التشريعات من تمنع إصدار هذا النوع من السندات ومنها المشرع الجزائري وذلك من خلال أحكام المادة 715 مكرر 87 إذ لا يجوز للشركة تكوين أي رهن على السندات استحقاقها الذاتية.

ثالثاً: شروط إصدار السندات:

تدخل المشرع لتنظيم عملية إصدار السندات بنصوص قانونية أمره يهدف من خلالها لحماية الادخار العام، وعليه تكون الشركة ملزمة بالخضوع واحترام الشروط التي حددها المشرع وذلك في حالة قيامها بإصدار السندات، ويمكن تقسيم هذه الشروط إلى نوعين أساسيين وهما: شروط موضوعية شروط إجرائية، وسنفضل في هذه الشروط على النحو التالي:

أ/ الشروط الموضوعية لإصدار السندات:

1- وجوب أداء رأس المال بالكامل قبل إصدار السندات: فمن المنطقي القول بوجوب سعي الشركة لتحصيل المتبقي من رأس مالها بالمطالبة بالجزء المتبقي من قيمة الأسهم غير المدفوعة لدى المساهمين قبل أن تلجأ إلى الاقتراض من الغير[43]322.

2- صدور قرار من الجمعية العامة للشركة: ترجع سلطة إصدار السندات أصلاً إلى الجمعية العامة للمساهمين، وهو ما تقضي به المادة 715 مكرر 77 من القانون التجاري الجزائري والتي تحيلنا بدورها إلى المواد 715 مكرر 84 والمادة 715 مكرر 87، وبناء عليه تكون الجمعية العامة للمساهمين هي وحدها المخولة باتخاذ قرار إصدار سندات الاستحقاق وتحديد شروطها، كما يحق لها (الجمعية العامة) تفويض هذه السلطة لمجلس الإدارة أو مجلس المديرين أو مجلس المراقبة[15]222.

غير أن نص المادة 715 مكرر 84 من القانون التجاري الجزائري ذكرت الجمعية العامة دون أن تبين نوع هذه الجمعية هل هي الجمعية العامة العادية؟ أو الجمعية العامة غير العادية، وباعتبار أن القرض إجراء عادي لسير أعمال الشركة، ولا يمكن اعتبار إصدار السندات تعديلاً للقانون الأساسي

للشركة، ما يسمح بالقول معه بأن هذا الإجراء لا يدخل ضمن اختصاصات الجمعية غير العادية، وعليه فإن الجمعية العامة العادية بحسب المادة 715 مكرر 126 من القانون التجاري تتخذ قرار إصدار السندات بناء على اقتراح مجلس الإدارة ويرفق به تقرير مراقب الحسابات، وبناء على ما تقدم فإن قرار الجمعية العامة العادية يتضمن مبدأ إصدار السندات، القيمة الإجمالية للإصدار والفائدة الثابتة المقررة للسند وأساس حساب الفائدة المتغيرة

3- عدم تجاوز قيمة السندات صافي أصول الشركة: أي يجب ألا تزيد قيمة السندات السابقة التي أصدرتها الشركة مضاف إليها الإصدار المقترح للسندات الجديدة على صافي أصول الشركة وقت الإصدار حسبما يحدده مراقب الحسابات في التقرير المقدم إلى الجمعية العامة بمناسبة الإصدار على أساس بيانات آخر ميزانية وافقت عليها الجمعية العامة [336]32.

إن رأس مال الشركة المساهمة هو الضمان العام الوحيد لدائني الشركة، وحرص المشرع على الوفاء بقيمة القرض عند حلول ميعاد استحقاقه، غير أن هناك من يرى الضمان الحقيقي لحملة السندات ليس هو رأس مال الشركة، بقدر ما هو أصولها ومجوداتها الحالية والمستقبلية [559]5.

ب/ الشروط الإجرائية لإصدار السندات: تهدف عملية إصدار السندات إلى تمويل الشركة عن طريق طرح هذه السندات للاكتتاب العام ويخضع طرح السندات للاكتتاب إلى إجراءات معينة نص عليها المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 86 من القانون التجاري الجزائري، والتي تتمثل في إجراءات إشهار سندات الاستحقاق في حالة الدعوى العلنية للادخار، ويشترط من الناحية الإجرائية لإصدار شركة المساهمة لسندات الاستحقاق أن يكون مضي على وجود الشركة وممارستها لنشاطها سنتين على الأقل، وهذا ما تقضي به المادة 715 مكرر 1/82، غير أنه يستثنى من هذه الأحكام سندات الاستحقاق التي تستفيد إما ضمانا من الدولة أو من أشخاص معنويين في القانون العام وهذا حسب نص المادة 715 مكرر 2/82 من القانون التجاري الجزائري.

إن مجلس إدارة الشركة المساهمة وفي إطار مهمته المتعلقة بتجسيد المشاريع المسطرة في جدول أعماله أو تطوير هذه المشاريع يقوم باقتراح إصدار سندات الدين للاكتتاب العام بغرض توفير التمويل اللازم تلبية لحاجة الشركة لتحقيق أهدافها.

يتم إحالة اقتراح مجلس الإدارة بإصدار السندات على مراقب الحسابات الذي يعمل على تقدير الحالة المالية للشركة ومدى حاجاتها للأموال لغرض القيام بهذه الأعمال، ومراقبة بانتظام حسابات الشركة

وصحتها، كما يدققوا في صحة المعلومات المقدمة في تقرير مجلس الإدارة أي حول الوضعية المالية للشركة وحساباتها وهذا حسب نص المادة 715 مكرر 4 من القانون التجاري الجزائري.

يتم عرض قرار مجلس الإدارة المتعلق بإصدار السندات على الجمعية العامة العادية لتأخذ بشأنه القرار المناسب ويرفق قرار مجلس الإدارة بتقرير مراقب الحسابات الذي يبين الوضعية المالية للشركة ويتم من خلاله في حالة الموافقة على إصدار السندات تحديد مبلغ القرض الذي ينبغي ألا تتجاوز قيمة الأصول الصافية للشركة هذه الأخيرة (الأصول الصافية) التي يتم تحديدها من خلال تقرير مراقب الحسابات.

وعندما تقرر الجمعية العامة العادية للشركة إصدار السندات يتعين على الشركة التي تلجأ علنية إلى الادخار، وقبل افتتاح الاكتتاب أن تقوم بإجراءات إشهار شروط الإصدار، وهو ما تقضي به المادة 715 مكرر 86، وتحدد إجراءات الإشهار عن طريق التنظيم، وبالرجوع للمرسوم التنفيذي رقم 438/95 نجد المادة 20 منه تنص على البيانات الواجب توافرها في الإعلان والتي تتمثل في:

— تسمية الشركة، متبوعة برمزها إن اقتضى الأمر.

— شكل الشركة.

— مبلغ رأس مال الشركة .

— عنوان مقر الشركة.

— رقما تسجيل الشركة في السجل التجاري والمعهد الوطني المكلف بالإحصاءات.

— موضوع الشركة باختصار.

— تاريخ انتهاء أجل الشركة العادي.

— مبلغ سندات الاستحقاق القابلة للتحويل في شكل أسهم تصدرها الشركة عند الاقتضاء.

— المبلغ الذي لم يتم استهلاكه من سندات الاستحقاق الأخرى التي وقع إصدارها مقدما وكذلك الضمانات التي منحت إياها.

— مبلغ القروض الخاصة بسندات الاستحقاق التي تضمنها الشركة أثناء عملية إصدار الجزء المضمون من هذه القروض عند الاقتضاء.

— مبلغ الإصدار.

— القيمة الاسمية لسندات الاستحقاق التي ينبغي إصدارها.

— نسبة حساب الفوائد ونمطه والمنتجات الأخرى وكيفيات الدفع.

— فترة التسديد وشروطه وشروط إعادة شراء سندات الاستحقاق إن اقتضى الأمر.

— ضمانات سندات الاستحقاق عند الاقتضاء.

— إذا تعلق الأمر بسندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم فإن الإعلان يتضمن حينئذ أجل أو آجال

الاختيار الذي يمارسه حاملون لتحويل سنداتهم كما يتضمن أسس عملية هذا التحويل.

ويحمل الإعلان توقيع الشركة".

وتقضي المادة 21 من المرسوم التنفيذي رقم 438/95 بأن يرفق الإعلان المذكور في المادة

السابقة بما يلي:

— نسخة من آخر الميزانية الأخيرة التي توافق عليها الجمعية العامة.

— إذا ضبطت هذه الميزانية في تاريخ يسبق تاريخ بداية عملية الإصدار بمدة تتجاوز عشرة أشهر يعد

جدول خاص يضم أصول وخصوم الشركة لمدة عشرة أشهر على الأكثر تحت مسؤولية مجلس الإدارة،

مجلس المديرين أو المسيرين حسب الحالة.

أما المادة 22 من نفس المرسوم فتشير إلى إعادة النشرات والمناشير التي تطلع الجمهور على

إصدار سندات الاستحقاق ذكر البيانات الواردة في سجلات السندات الاسمية التي تعدها الشركة، سعر

الإصدار، الإعلان في النشرة الرسمية وذكر العدد الذي نشر فيه هذا الإعلان.

رابعاً: حقوق حملة السندات:

لحملة السندات باعتبارهم دائني الشركة حقوقاً تتلخص في اقتضاء الفوائد الثابتة المقررة، واقتضاء

دينهم عند نهاية أجل القرض.

1— الحق في اقتضاء الفوائد السنوية الثابتة: يعتبر حق حامل السند في هذا الشأن حق مؤكد، سواء حققت

الشركة أرباحاً أو منيت بخسارة، فيكون لحامل السند الحق في الحصول على فائدة ثابتة في المواعيد

المتفق عليها[226]8. وقد تنشئ الشركة سندات تحول حاملها اشتراكاً في الأرباح إلى جانب الفائدة الثابتة

وهو ما أخذ به المشرع الجزائري من خلال المادة 715 مكرر 73 من القانون التجاري الجزائري، حيث تخضع هذه الفوائد إلى تنظيم خاص من خلال بطاقة الاكتتاب الذي يوضح فيها كيفية توزيع هذه الفوائد [250]27.

2_ الحق في استرداد قيمة السند أو استهلاك السندات: لحامل السند الحق في استرداد القيمة الاسمية لسنده في الميعاد المتفق عليه، وعليه لا يجوز للشركة تقديم أو تأخير هذا الأجل لأنه مقرر لمصلحة كلا من الطرفين، على أن لا تقل هذه المدة عن خمس سنوات حسب المادة 715 مكرر 76 من القانون التجاري الجزائري، لأن المقرض وضع في اعتباره الفوائد المستحقة طوال فترة القرض باعتبارها توظيفا لأمواله وطريقة لاستثمارها [18]513]. ولما كان الوفاء بقيمة السندات دفعة واحدة قد يشكل عبئا على الشركة فإنها عادة ما تلجأ إلى استهلاك عدد من السندات حتى لو لم تحقق الشركة أرباحا جاز استهلاك السندات من رأس المال لأن هذا الإجراء لا يشكل خطرا على الدائنين، لأنه يشكل نقصا في مديونية الشركة، كما يمكن استهلاك السندات بتحويلها إلى أسهم شرط موافقة حملة السندات واحترام إجراءات زيادة رأس المال [32]336].

2.2.3.2. طرق تداول السندات:

أهم الخصائص التي تمتاز بها السندات التي تصدرها شركات المساهمة بقابليته للتداول بالطرق التجارية [70]297].

أولا: تداول السندات بالطرق التجارية:

باعتبار أن السندات صكوكا مالية متساوية القيمة، فإنها تكون قابلة للتداول بالطرق التجارية شأنها في ذلك شأن الأسهم كما يكون لحاملها التصرف فيها بالبيع أو الرهن [32]341]. وتتوقف طريقة تداول السندات على الشكل الذي يصدر فيه، فإن كان اسميا يتم تداوله بطريق القيد في سجلات الشركة أي نقل القيد في دفاتر الشركة أو بالتسليم المادي إن كانت لحاملها.

فيما عدا القيود القانونية المفروضة على تداول الأسهم، يخضع تداول السند لنفس الأحكام الخاصة بتداول الأسهم [14]123، الأمر الذي يعفينا من إعادة شرحها منعا للتكرار غير المبرر.

ثانيا: جماعة حملة السندات:

باعتبار أن السند هو دين على الشركة وأن حامل السند لا يتمتع بحق إدارة الشركة الذي يتمتع به المساهم، وحرصا من المشرع على حماية حملة السندات من خطر ضياع حقوقهم نتيجة اختلال إدارة

الشركة، أقر المشرع بحق حملة السندات في الرقابة على إدارة الشركة بغرض حماية المصالح المشتركة لأعضائها، وهذا ما أخذت به معظم التشريعات المقارنة ومنها التشريع الجزائري وذلك من خلال نص المادة 715 مكرر 78. بناء على ما تقدم يكون من الضروري الإشارة إلى الأحكام العامة التي تضبط جماعة حملة السندات ولو بشكل مختصر وذلك كما يلي:

*عندما تصدر الشركة سندات القرض لا تعتبر أنها عقدت قرضا بعدد المكتتبين بسنداتها وإنما تعتبر العملية قرضا واحدا بين الشركة وجميع المكتتبين، تطبيقا لمبدأ وحدة الاكتتاب ينظر إلى حاملي السندات بوصفهم دائني الشركة بمبلغ القرض [299]70، ويتم اختيار ممثلين عنهم [576]5.

*تتكون جماعة حملة السندات من جميع أصحاب سندات الإصدار الواحد، ومن ثم يمكن أن تتعدد جماعات حملة السندات بتعدد إصدار السندات ومع ذلك يجوز للشركة أن تضم في جماعة واحدة جميع حملة السندات ذات الحقوق المتماثلة [342]32.

*يكون حاملوا سندات الاستحقاق من نفس الإصدار جماعة بقوة القانون تمثل مصالحهم وحقوقهم أمام الشركة ويمثل جماعة حملة السندات وكيل أو عدة وكلاء يعينون في الجمعية العامة غير العادية حسب المادة 715 مكرر 1/89 من القانون التجاري الجزائري، يملك الوكلاء سلطة القيام بجميع الأعمال التي من شأنها المحافظة والدفاع عن مصالح أصحاب السندات حسب المادة 715 مكرر 90 من نفس القانون، يخضع حملة السندات لنفس الأحكام التي يخضع لها حملة سندات الاستحقاق [226]15، وهذا ما تقضي به المادة 715 مكرر 78 من القانون التجاري الجزائري.

الملاحظ على هذه المادة أن النص العربي يختلف عن النص الفرنسي حيث ورد في الأول مصطلح الشخصية المدنية بينما جاء في الثاني مصطلح الشخصية القانونية، وهذه الأخيرة مقتصرة على الشركات والمؤسسات والجمعيات في حين أن الشخصية المدنية تقتصر على الشخص الطبيعي [227]15، وبالرجوع إلى المادة 715 مكرر 78 من القانون التجاري الجزائري تحيلنا على الأحكام المطبقة على سندات الاستحقاق، وبالرجوع إلى المادة 715 مكرر 88 من القانون التجاري الجزائري نجد أن المشرع يتكلم عن تمتع حملة سندات الاستحقاق بحق تكوين جماعة للدفاع عن مصالحهم المشتركة وتتمتع هذه الجماعة بالشخصية المعنوية، ونعتقد أن هذا المصطلح ينطبق أيضا على المادة 715 مكرر 78 من القانون التجاري الجزائري.

*قصد الحفاظ على مصالحهم إزاء الشركة خول القانون أصحاب السندات حق الاطلاع على الوثائق المتعلقة بالشركة ليتمكنوا من متابعة كيفية إدارة الشركة وتسييرها وذلك استنادا إلى المادة 715 مكرر 80

من القانون التجاري الجزائري بالنسبة لأصحاب سندات المساهمة والمادة 715 مكرر 3/91 من نفس القانون بالنسبة لأصحاب سندات الاستحقاق، وإن كان لأصحاب السندات الحق في الاطلاع على الوثائق المتعلقة بالشركة، إلا أنه يحضر عليهم التدخل في تسيير شؤون الشركة [252]27 حسب المادة 715 مكرر 1/91 من القانون التجاري الجزائري، لأن مالك السند في مركز دائن للشركة وليس له التدخل في إدارة الشركة [120]69، كما لا يقبل ممارسة حق الاطلاع بصفة فردية المادة 715 مكرر 101 من القانون التجاري الجزائري.

وفي الأخير نشير إلى أن جماعة حملة السندات ملزمة قانونا بحضور الاجتماع السنوي للشركة، وذلك بغرض سماع تقرير مسيري الشركة عن السنة المالية المنصرمة وتقرير مندوبي الحسابات حول حسابات السنة المالية والعناصر التي تستعمل لتحديد أجرة سندات المساهمة حسب المادة 715 مكرر 2/78 من القانون التجاري.

*تداول الجمعية العامة لأصحاب سندات الاستحقاق في كل المسائل المتعلقة بحماية أصحاب سندات الاستحقاق، كما يحق لكل صاحب سندات استحقاق الاطلاع على الوثائق التي تقدم للجمعية العامة لأصحاب سندات الاستحقاق حسب المادة 715 مكرر 98 من القانون التجاري الجزائري، كما يحق لصاحب سندات الاستحقاق أن يطلب بصفة فردية أو جماعية إدراج اللوائح في جدول الأعمال للتصويت عليها في الجمعية العامة حسب المادة 716 مكرر 95 من القانون التجاري [253]27.

3.3.2. بورصة القيم المنقولة:

تلعب البورصة دورا هاما في النهوض بالمستوى الاقتصادي وقد وصل الأمر إلى درجة قياس المستوى الاقتصادي لدولة ما بمستوى تطور نشاط بورصة الأوراق المالية فيها، وللبورصة وظائف اقتصادية متعددة منها أنها تشكل حلقة وصل بين المدخرين والشركات فجهة الادخار بحاجة إلى مصادر مالية تعينها على الاستمرار في تأدية وظيفتها الاقتصادية، وتلعب شركات الأسهم دورا هاما في هذا الصدد فهي الأداة الرأسمالية لتشجيع المدخرات من ناحية والاضطلاع بالمشروعات الاقتصادية الضخمة التي تحتاج إلى رؤوس أموال كبيرة تعجز قدرة الأفراد والشركات عن قيام بها [13]71.

إن كفاءة البورصة تساهم في رفع كفاءة الشركات والمؤسسات الإنتاجية وزيادة حيويتها فالتزام الشركات المسجلة في البورصة بنشر التقارير المالية يعد حافزا للإدارة على بذل أقصى جهد حتى تبدو صورتها مقبولة لدى حملة الأسهم مما يساهم في إقبال المساهمين على الاكتتاب في أية إصدارات جديدة لزيادة رأس المال [35]69.

تعود فكرة إنشاء بورصة الأوراق المالية إلى الإصلاحات الاقتصادية التي أعلن عنها 1987 ودخلت حيز التطبيق عام 1988 وفي نفس الوقت صدرت قوانين اقتصادية عن استقلالية المؤسسات العمومية، صناديق المساهمة حيث قسم رأس مال المؤسسات العمومية إلى أسهم وتحولت بذلك الشركات العامة إلى شركات أسهم، ومنه فلا يمكن تصور قيام شركات المساهمة بدون إنشاء سوق مالية تتبادل فيها هذه الأسهم، وكانت بداية سوق الأوراق المالية بإنشاء مؤسسة تسمى شركة القيم المنقولة واختيرت هذه التسمية لتتماشى مع طبيعة الوضع الاقتصادي السائد في تلك الفترة التي كانت تمثل مرحلة انتقالية من اقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق الحر ليتم تغيير التسمية سنة 1992 لتصبح بورصة القيم المنقولة.

1.3.3.2. الأحكام العامة لبورصة الجزائر:

عند الحديث عن البورصة في الجزائر يجب علينا أن ندرك جيدا أن البورصة كأداة ليست هدفا أو غاية في حد ذاتها بل تعتبر أسلوبا تنمويا فعالا، نجح في أداء مهامه في الكثير من الدول التي تتميز بوضع اقتصادي ملائم مبني على قواعد اقتصاد السوق، وعلى هذا تبرز إشكالية الوضع الاقتصادي للجزائر، هل مناخ الاستثمار على صعيد الاقتصاد الجزائري يسمح لتواجد بورصة لأوراق مالية؟ ما مدى أهمية وجود بورصة جزائرية للأوراق المالية؟ فهذا ما سنحاول معرفته من خلال هذا المطلب بدراسة بورصة القيم المنقولة للجزائر وهذا بالتطرق إلى الإطار العام للبورصة، ثم التطرق لشروط الإدراج والتداول في البورصة [227]72.

تم وضع الأساس التشريعي لبورصة القيم المنقولة في الجزائر عام 1993 وذلك بمقتضى المرسوم التشريعي رقم 08/93 المؤرخ في 25 أفريل 1993 المعدل والمتمم للأمر 59/75 المؤرخ في 26 ديسمبر 1975 المتضمن القانون التجاري، حيث حدد هذا المرسوم أنواع القيم المنقولة التي يمكن للشركة التي تلجأ علانية للادخار، وكذا المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة 73، والذي بموجبه ظهرت بورصة الجزائر للقيم المنقولة لأول مرة للوجود.

إن الحديث عن التنظيم الهيكلي لبورصة القيم المنقولة في الجزائر يعني بالضرورة الحديث عن هيئات المسيرة للبورصة، التي تعمل من أجل تحقيق الأهداف التي تسعى البورصة للوصول إليها، وبالرجوع القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل

والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993 حيث أنه بالرجوع للمادة 03 من القانون 04/03 تتحدد هذه الهيئات في 49:

أولاً: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة COSOB:

تأسست هذه اللجنة بموجب المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993. وتعتبر هذه اللجنة أهم عنصر في التنظيم الداخلي للبورصة إذ أنها تشكل السلطة الإدارية والمالية. وتتشكل هذه اللجنة من رئيس، يعين لمدة تدوم 4 سنوات و6 أعضاء يجدد نصفهم كل سنتين ولا يجوز للرئيس ولا للمستخدمين الدائمين في اللجنة أن يقوموا بأية معاملات تجارية حول أسهم مقبولة في البورصة، وهو ما تقضي به المواد 21، 22، 23، 25 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 وتتمثل مهمة هذه اللجنة في حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة أو المنتجات المالية التي تتم في إطار اللجوء العلني للادخار، والعمل على تحقيق حسن سير نشاط البورصة وشفافيتها وذلك باتخاذ ما يتطلبه الأمر من إجراءات، ويستثنى من رقابة اللجنة المنتجات المالية المتداولة في السوق التي هي تحت سلطة بنك الجزائر. وهو ما تقضي به المادة 30 من نفس القانون 04/03، كما تتمتع اللجنة بالصلاحيات اللازمة لقيامها بالمهام التالية:

أ/الوظيفة القانونية: تحكم هذه الوظيفة المادة 31 من القانون 04/03 حيث تقوم اللجنة بتنظيم سير سوق القيم المنقولة وذلك بسنّ قوانين تخص ما يلي:

- 1- رؤوس الأموال التي يمكن استثمارها في عمليات البورصة
- 3- اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة والقواعد المهنية التي تطبق عليهم.
- 4- نطاق مسؤولية الوسطاء ومحتواها والضمانات التي يجب أن يكفلوها لربائهم.
- 5- الشروط الخاصة بأهلية الأعوان المرخص لهم بإجراء مفاوضات في البورصة.
- 6- الشروط والقواعد التي تحكم العلاقات بين المؤتمن المركزي على السندات والمستفيدين من خدماته.
- 7- القواعد المتعلقة بحفظ السندات وتسيير وإدارة الحسابات الجارية للسندات.
- 8- شروط التأهيل و ممارسة نشاط حفظ وإدارة السندات.

ب/وظيفة المراقبة: تنظمها المواد من 35 إلى 50 من المرسوم 10/93 حيث تقوم اللجنة بما يلي:

1- يجب على كل شركة تريد قبول سنداتھا للتداول في البورصة أن تنشر مذكرة مسبقا والتي يجب أن تكون مؤشرا عليها من قبل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

2- التأكد من أن الشركات المقبول تداول قيمھا المنقولة في البورصة تتقيد بالأحكام التشريعية والتنظيمية السارية المفعول. ويمكن لرئيس اللجنة في حال مخالفة الأحكام التشريعية أو التنظيمية أن يطلب من المحكمة إصدار أمر للمسئولين بوضع حد للمخالفة أو إبطال أثارھا.

3- أمر الشركات بنشر استدراكات فيما إذا لاحظت حالات سهو في الوثائق المنشورة.

4- نشر المعلومات في النشرة الرسمية للتسعيرة Bulletin Officielle de la Cote

5- إجراء تحقيقات على الشركات والبنوك والمؤسسات المالية والوسطاء لدى الأشخاص.

6- يمكن للجنة أن تأمر بتعليق تحديد سعر الأسهم ضمانا للإعلام وحماية للمدخرين.

ج/الوظيفة التأديبية والتحكيمية: تنظم هذه الوظيفة أحكام المواد من 51 إلى 57، فتتسأ ضمن اللجنة غرفة تأديبية وتحكيمية تتألف من رئيس اللجنة وعضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة وقاضيين يعينهما وزير العدل74.

1- المجال التأديبي وتكون الغرفة السابقة الذكر مختصة في المجال التأديبي، وذلك لدراسة أي إخلال بالواجبات المهنية من جانب الوسطاء وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم.

أما فيما يخص العقوبات التي تصدرھا الغرفة في مجال أخلاقيات المهنة والتأديب فقد حددتها المادة 55 من المرسوم التشريعي 10/93 وهي:

- الإنذار.

- التوبيخ.

- حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتا أو نهائيا

- فرض غرامات مالية.

تكون قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة خلال أجل شهر (1) واحد من تاريخ تبليغ القرار موضوع الاحتجاج وهو ما تنص عليه المادة 57 من القانون رقم 04/03 .

2- المجال التحكيمي تختص الغرفة في مجال التحكيم لدراسة أي نزاع تقني ناتج عن تفسير القوانين واللوائح سارية المفعول في البورصة. وتدخّل فيما يلي:

- بين الوسطاء في عملية البورصة.

- بين الوسطاء وشركة إدارة بورصة القيم المنقولة.

- بين الوسطاء والشركات المصدرة للأوراق المالية.

- بين الوسطاء والأمريين بالسحب في البورصة.

ثانياً: شركة إدارة بورصة القيم المنقولة SGBV:

يتولى إدارة بورصة القيم المنقولة شركة ذات أسهم، أسهمها مملوكة كلياً من طرف الوسطاء وهو ما يقضي به المادة من النظام رقم 01/97 المتعلق بشروط ممارسة الوسطاء في عمليات البورصة في رأس مال شركة إدارة القيم المنقولة 75، وتمارس مهامها تحت رقابة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

أنشئت شركة إدارة بورصة القيم بتاريخ 25 ماي 1997 وفقاً للمرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ بـ 23 ماي 1993 وهي شركة ذات أسهم وهي تشكل إطاراً عمومياً ومنظماً في خدمة الوسطاء في عمليات البورصة باعتبارهم مهنيين متخصصين في بيع وشراء الأوراق المالية لتمكينهم من ممارسة مهامهم طبقاً للقوانين والتنظيمات المعمول بها. ولقد عكفت منذ إنشائها بتاريخ 25 ماي 1997 إلى وضع الترتيبات العملية والفنية اللازمة لعمليات التداول على القيم المنقولة، فهي عبارة عن شركة ذات أسهم وتتشكل هذه الشركة من مجموعة من البنوك الوطنية، وبعض من شركات التامين واعتباراً من تاريخ 15 جويلية 1998،

أ/الأعضاء شركة إدارة بورصة: المؤسسين لشركة إدارة بورصة القيم تخلو عن حصصهم في رأس مال شركة إدارة بورصة القيم لصالح شركات متخصصة في الوساطة في الأوراق المالية وهي:

- مديرية الخزينة والسوق, BEA.

- مديرية الخزينة وأسواق رؤوس الأموال, BDL.

- المديرية العامة الفرعية المكلفة بالاستغلال CPA.

- مديرية المالية والخزينة BNA

- مديرية الخزينة BADR

- مديرية الخزينة UNION BANK .

ب/مهام شركة إدارة بورصة القيم:

1- التنظيم العملي لإدراج الأوراق المالية والتنظيم الفعلي لحصص التداول في البورصة.

2- تسيير نظام التداول والتسعير.

3- نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة وإصدار النشرة الرسمية للتسعيرة.

4- تنظيم المقاصة على الأوراق المالية.

ثالثا: الوسطاء في عملية البورصة IOB:

السمسرة طبقا للقواعد العامة هي عملية وساطة وتقريب بين شخصين بغية التعاقد نظير أجر، ومن المعلوم أن الأوراق المالية تباع وتشتري في البورصة، وهذا التداول في البورصة لا يكون صحيحا، إلا إذا تم على يد وسطاء مرخصين وفقا للقانون للقيام بتداول الأوراق المالية المقيدة في البورصة [157]69.

الوسطاء هم أشخاص طبيعيين (أفراد) أو معنويين (مؤسسات مالية) حيث تعتمدهم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة. تلعب البنوك دورا متعدد الجوانب في عمليات البورصة [273]76 وتتمثل مهمتهم في ممارسة عملية الوساطة بيع وشراء الأوراق المالية لصالح زبائنهم مقابل عمولة، فهم يحتكرون عملية المفاوضة على القيم المنقولة وهو ما تناولته المواد 5،6 على التوالي من المرسوم التشريعي رقم 10/93.

أ/شروط اعتماد الوسطاء في عملية البورصة: لكي يتم اعتماد هؤلاء الوسطاء يجب أن تتوفر فيهم الشروط المنصوص عليها في اللائحة العامة للجنة التنظيم ومراقبة عمليات البورصة حسب المرسوم رقم 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في البورصة المؤرخ في 03-07-1996.

1- بالنسبة للأشخاص الطبيعيين: فيشترط ما يلي:

- بلوغ سن 25 سنة على الأقل.

- التمتع بكامل القوى العقلية والأهلية.

- أن يمتلك محل ملائم لمتابعة نشاطه.

- تقديم طلب الاعتماد على مستوى اللجنة.

- تكوين الملف الذي يثبت مساهمته في رأس مال شركة إدارة بورصة القيم حيث يجب دفع مقدار 2 مليون دينار جزائري.

2- بالنسبة للأشخاص المعنويين: فيشترط ما يلي:

- الحد الأدنى لرأس المال هو 1 مليون دينار جزائري.

- أن يمتلكوا محلات لائقة لحماية مصالح زبائنهم.

- أن يكون لديهم مسير واحد على الأقل الذي يتكفل بالإدارة العامة للشركة ويتمتع بالأهلية.

- تقديم طلب الاعتماد على مستوى اللجنة.

بالإضافة إلى هذه الشروط الواجب توفرها في الوسيط فإنه مجبر على تقديم ضمانات للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة. ضف إلى ذلك لا بد أن تكون لديهم تنظيمات ووسائل تتلاءم مع مهامهم. ومن أبرز المهام المخولة إليهم حسب المادة 7 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 هي تداول الأوراق المالية لصالح زبائنهم، التأكد من أن رؤوس الأموال التي يأتي بها زبائنهم لإنجاز عمليات في البورصة متأتية من عائدات مصرح بها قانونيا.

3- الوسطاء المعتمدين في بورصة الجزائر هم:

- مديرية الخزينة والسوق, BEA.

- مديرية الخزينة وأسواق رؤوس الأموال, BDL,

- المديرية العامة الفرعية المكلفة بالاستغلال CPA.

- مديرية المالية والخزينة BNA

- مديرية الخزينة BADR

- مديرية الخزينة UNION BANK .

رابعاً: المؤتمر المركزي للسندات:

تم تأسيس هذه الهيئة بموجب القانون رقم 04/03 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، وهو شركة ذات أسهم، أما الأوراق المالية المقبولة في عملياته:

سندات الخزينة العمومية

سندات الدين القابلة للتداول

أسهم هيئات المصدرة على أساس القوانين الأجنبية

وتتمثل مهام المؤتمر المركزي في:

حفظ السندات الذي يمكن من فتح حسابات باسم المتدخلين المعتمدين.

متابعة حركة السندات من خلال التنقل من حساب إلى آخر .

بمركز حفظ السندات بتسهيل عملية توصيلها بين الوسطاء الماليين.

ينفذ العمليات على الأوراق المالية التي تقررها الشركات المدرجة دفع الأرباح الأسهم ودفع فوائد

السندات "

نشر المعلومات المتعلقة بالسوق المالي

وقد ساهم تأسيس هذه الهيئة في تخفيض تكلفة وأجال عمليات الدفع/التوصيل والعمليات

الأخرى على السندات، تحصيل ربح الأسهم، الفوائد، ممارسة الحقوق.

2.3.3.2. شروط الإدراج في بورصة الجزائر وتداول الأوراق المالي:

عادة ما تضع البورصات شروطا لتسجيل الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة للسماح بالتداول فيها [283]76. ولا يتم التداول على الأوراق المالية في البورصة إلا بإتباع مجموعة من الإجراءات والتي تشكل في مجموعها الإطار القانوني العام للعمليات البورصة، ويعد إدراج الأوراق المالية في البورصة في مقدمة هذه الإجراءات لان الورقة المالية لا يمكن تداولها في بورصات الأوراق المالية المنظمة ما لم تكن مدرجة فيها وعليه يكون من الضروري معرفة القواعد القانونية التي تحكم تداول الورقة المالية بدءا من إدراجها في البورصة.

الحكمة من اشتراط وجوب إدراج الأوراق المالية في البورصة قبل إجراء التداول عليها من قبل الوسطاء المخولين للقيام بهذه الأعمال هو لإضفاء نوع من الرقابة على الشركة المصدرة للأوراق المالية. وعليه سأنتقل الى شروط الإدراج في البورصة و ثم طريقة التداول الأوراق في البورصة

أولا: شروط الإدراج في البورصة:

إن الشركة التي تطلب قبول أوراقها المالية في التداول يجب أن تتوفر على شروط حددها القانون وتتمثل هذه الشروط في:

أ/ ملف القبول: إن المؤسسة التي ترغب أن يتم قبولها في البورصة يجب أن تقدم للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ملف معلومات تتضمن الوثائق التالية ذكرها:

1/ وثائق عامة حول المؤسسة [229]72: رسالة تطلب من خلالها المؤسسة قبول أسهمها وسنداتها للتفاوض في البورصة وتتضمن:

- الاسم والنظام الداخلي للمؤسسة الطالبة للقبول.
- تاريخ التسجيل في السجل التجاري ورقم الإثبات الجبائي.
- تاريخ طلب قبول قيم المؤسسة في البورصة.
- طلب رسمي يحدد مبلغ، عدد، صنف السندات التي تود المؤسسة تسجيلها في لائحة الأسعار.
- وصف عام لأنشطة المؤسسة وفروعها... إلخ.

2/ الوثائق المتعلقة برأسمال المؤسسة: على المؤسسة التي تطلب القبول أن تقدم وثيقة تصف تطور رأسمالها منذ تأسيسها إضافة إلى جدول يصف رأسمالها لحظة الطلب، مشيرا إلى كل صنف من الأسهم وقيمتها الإسمية وغيرها من الشروط.

- 3/ الوثائق الاقتصادية والمالية: هي تعليمة حول نشاطات المؤسسة الصناعية والتجارية، والتي تحدد تطور الشركة منذ نشأتها. نظامها الحالي، تطور الإنتاج والمبيعات.
- مستوى المنافسة السائدة ومدى التنافس لدى المؤسسة.
 - معلومات حول الوضعية المالية والاقتصادية للمؤسسة.

4/ الوثائق القانونية: يجب على المؤسسة طالبة القبول في البورصة تقديم الوثائق القانونية التالية:

- خمس نسخ من القوانين الأساسية للمؤسسة، الموضحة لآخر وضعية لها ومطابقة للأصل.
 - خمس نسخ من شهادة رقم السجل التجاري، والشهادة التي تثبت الشروع في عملياتها.
 - خمس نسخ من قرار مجلس الإدارة الذي يسمح لها بإجراء طلب القبول لقيمتها للتفاوض في البورصة.
 - خمس عينات من الشهادات لكل صنف من القيم المنقولة التي ستقبل.
- ب/ شروط قبول التداول في البورصة: تماشيا مع القوانين المعمول بها فإن القيم المنقولة والتي يمكن أن يتم قبول التفاوض عليها في البورصة تخضع للشروط التالية:

1/ فيما يخص موضوع القبول:

- يجب أن يتم إصدار القيم المنقولة من شركة ذات أسهم.
 - يجب تحرير كل الأسهم.
 - يجب أن يتم توزيع الأسهم المعروضة على الجمهور بما لا يقل عن 300 مساهم.
- 2/ فيما يخص الشركة الطالبة لقبول قيمتها:
- يجب أن يكون لديها رأسمال أكثر من 1.000.000,00 دج.
 - يجب أن تقوم بنشر عدد من الأوراق المالية يمثل 20% من رأسمالها الإجمالي على الأقل.
 - يجب أن تقدم مذكرة إعلامية تكون لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة قد صادقت عليها.
 - نشر الوضعية المالية لسنتي الأخيرتين قبل طلب الدخول إلى البورصة.

ثانيا: تداول الأوراق المالية:

تقوم أعمال البورصة على تداول الأوراق المالية بواسطة الوسطاء المعتمدين لدى البورصة وذلك راجع لكون المتعاملين في البورصة لا يعرفون بعضهم، وعليه يكفي ان يعطي العميل أمره الى اللوسيط ليقوم هذا الأخير بإجراء العملية حسب الأصول المحددة في نظام البورصة، ولما كان أصحاب العلاقة البائع والمشتري لا يقومون بأنفسهم بمراقبة العمليات الجارية كان من الضروري حماية مصالحهم بوضع

القواعد اللازمة لمهنة السمسرة [35]77. وهو ما نظمه القانون الجزائري من خلال أحكام النظام رقم 03/96 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة 74 والنظام رقم 05/97 الذي يتعلق باتفاقيات الحساب بين الوسطاء في عمليات البورصة وعملائهم. والوسيط هو شخص ذو علم و دراية في شؤون الأوراق المالية ويقوم بعقد عمليات بيع وشراء الأوراق المالية من خلال البورصة في المواعيد الرسمية مقابل عمولة، يعتبر الوسيط مسئولاً وضامناً لصحة كل عملية تم تنفيذها بيعاً أو شراءً.

إن قصر التعامل في البورصة على المتعاملين المسجلين رسمياً لا يعتبر امتيازاً أو احتكار بل هي ضرورة لوضع يتطلب ألا يمارسه إلا المختصون في البورصة وذلك لدقة هذه العملية وخطورتها، إن تحديد سعر الأوراق المالية دقيق جداً وخطيراً نظراً لصعوبة إدراك ما يلحق هذه الأوراق المالية بها من أخطار شديدة إذا تركت للتجارة الحرة ترتب على ذلك بعض المحاذير وألحقت أضراراً جمة بكافة المدخرين [37]77.

وقد اختلفت التشريعات فيما يتعلق بنوع الوسيط فتذهب البعض منها إلى السماح للشخص الطبيعية بممارسة عمل الوساطة في البورصة إلى جانب الشخص المعنوي ومن أمثلة ذلك القانون الأمريكي والبحريني. في حين تذهب اغلب التشريعات إلى قصر مهمة الوساطة على الشخص المعنوي دون الشخص الطبيعي ولذلك راجع لما تتطلبه هذه المهنة من رؤوس أموال كبيرة و طبيعة العمل المرتبطة بمخاطر كبيرة بالإضافة لتنظيم إداري كبير يعجز عن تدبيره الشخص الطبيعي بمفرده في كثير من الأحيان وهو ما جعل العديد من الأنظمة تتحول من نظام الوسيط الفرد الشخص الطبيعي إلى الوسيط الشركة مثل القانون الفرنسي بموجب القانون الأنشطة المالية لسنة 1996 الذي ابقى على نظام الوسطاء للشركات، أيضاً المشرع المصري [69]163.

أ/ التعامل يتم من داخل المقصورة [42]77corbeille أثناء مواعيد عمل البورصة الرسمية بحيث يخصص لكل وسيط غرفة صغيرة في البورصة مزودة بالأجهزة (الهاتف، تليكس الفاكس الانترنت...) لضمان السرعة اتصاله بعملائه .

ب/ تلقي الوسطاء للأوامر من العملاء بالبيع والشراء للأوراق المالية شفويًا أو هاتفياً أو كتابةً ويحدد العميل للوسيط اسم الأوراق المالية التي يرغب في شرائها أو بيعها وعددها ويلتزم الوسيط بتعليمات عميله [78]34.

ج/ تنفيذ العملية داخل المقصورة ينادي الوسيط أو مندوبه داخل المقصورة بصوت مرتفع مبيناً اسم الأوراق المالية التي يريد بيعها أو شرائها ويتقدم إليه من الوسطاء من يريد شراء أو بيع هذه الأوراق

لحساب عملائه ويتفقان على العدد والسعر فإذا كان السعر في حدود التفويض الممنوح له من عميله تسجل العملية في دفتر خاص ويوقع الوسطاء على دفتر آخر ويولي ذلك توقيع قسيمة متوفرة في المقصورة يبين فيها أسماء الوسطاء وعدد الأوراق والسعر الذي تمت به العملية وتاريخها وتقدم هذه القسيمة إلى مراقب المقصورة لقيدها في سجل خاص ويرس إلى الموظف المختص بالكتابة على لوحة الأسعار التي تبين للمتعاملين سعر التعامل في هذا النوع من الأوراق في هذا الوقت [42]77.

د/ غرفة المقاصة: clearing يعهد إلى غرفة المقاصة تسوية كافة العمليات التي أبرمت في البورصة أن تعهد بأعمال غرفة المقاصة إلى نقابة السماسرة .

ه/ مندوب الحكومة: لمندوب الحكومة الاعتراض على جميع القرارات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة إذا صدرت مخالفة لقوانين البورصة أو لوائحها أو الصالح العام.

ثالثا: معوقات بورصة الجزائر:

إن إنشاء بورصة الجزائر يعتبر مبدءا أساسيا في اقتصاد السوق، وضرورة اقتصادية لمسايرة الاقتصاد الجزائري لمتطلبات العصرية الاقتصادية العالمية، غير أن المراقب لنشاط بورصة الجزائر يتبين له مدى محدودية الأوراق المالية المتداولة فيها ونسبية نشاط البورصة بصفة عامة ، يرجع ذلك لعوامل عدة، منها

أ/ عراقيل قانونية تتمثل في عدم مواكبة القوانين للتطورات الاقتصادية. الشروط القاسية لقبول المؤسسات في البورصة وعدم فتح المجال أمام المؤسسات المتوسطة التي تعتبر محور التنمية.

ب/ عراقيل اقتصادية تتمثل في ضعف القدرة الشرائية، السوق الموازية وعدم وجود سوق كفئة، كما أن اغلب الشركات المساهمة هي ملك للدولة كما أنها تعاني من مشاكل مالية.

ج/ عراقيل اجتماعية تتمثل في قلة الثقافة الادخارية للمجتمع الجزائري وميله للاكتناز، عدم الثقة في هذه الأداة والخوف من مراقبة مصالح الجباية، العامل الديني والذي يحرم الربا.

هذه بعض العوامل التي تعيق بورصة الجزائر عن أداء مهامها بشكل منظم وفعال وعليه تبرز ضرورة العمل على إيجاد الحلول المناسبة لقيام بورصة تسمح للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية من تمويل توسعها وتطورها، تسمح للأفراد من استثمار أموالهم بشكل امن وسليم بتحريك مدخرات الأفراد لاستثمارها في مشاريع اقتصادية تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

الخاتمة:

بعد الانتهاء من دراسة أحكام الاكتتاب، فإن الإطار العام للبحث العلمي يفرض علينا بيان نتائج هذا البحث من خلال بيان مواطن القصور في النصوص القانونية التي تحكم عملية الاكتتاب، وبشكل خاص

أحكام المرسوم التشريعي رقم 08/93 و 10/93 والمراسيم التطبيقية له، والتي أهم ما يميزها أنها أصبحت غير قادرة على مواكبة التطورات الاقتصادية التي تعرفها البلاد، مما يجعلها لا تساهم في خدمة التوجهات الاقتصادية الجديدة للدولة، خاصة تشجيع القطاع الخاص على استثمار مدخراته النقدية في إطار شركة المساهمة على اعتبار أن هذه الشركة تمثل الأداة الحقيقية للرأسمالية فلم يقتصر وجودها على المستوى الوطني بل امتد إلى المستوى الدولي عندما اتخذت شكل الشركات المتعددة الجنسية، لأنها تعد من أفضل مشروعات الاستثمار المالي بالنسبة لأصحاب رؤوس الأموال لما تمتاز به من تنظيم كتقدم يكفل لها طابع الاستمرار والتواصل وبهذه الخاصية تكفل لها حماية جيدة لمدخرات المستثمرين.

إن الوسيلة القانونية للانتظام للشركة المساهمة تتمثل في الاكتتاب فالملاحظ أن أغلب التشريعات لم تضع تعريف للاكتتاب، وإنما اقتصر على تنظيم هذه العملية ما دفع بالفقه إلى التصدي لمهمة تعريف الاكتتاب فاختلقت تعريفاتهم، وذلك راجع لاختلاف التكييف القانوني لهذه الشركة بين يقيميها على أساس العقد وبين من يشكك في صحة الأساس التعاقدية، الأمر ما انعكس بدوره على التكييف القانوني للاكتتاب الذي تأثر بالجدل السابق

اهتمت التشريعات بهذه الشركة إلى حد بعيد لدرجة تبدو فيها هذه الشركة كأنها نظام قانوني، تكفل المشرع بتنظيمه بقواعد أمره لنظرا لما يتميز به هذا النوع من الشركات من خطورة على الادخار العام، لهذا تخضع هذا النوع من الشركات للرقابة لان إجراءات تأسيسها قد تطول ما يجعل من المحتمل مخالفة قواعد التأسيس، حيث اقر المشرع الجزائري أسلوب الرقابة البعدية، فلا تتمتع الشركة بالشخصية القانونية إلا من تاريخ قيدها في السجل التجاري، وإذا ما تمت مخالفة إجراءات التأسيس بالمخالفة للأحكام القانون ترتب عليها بطلان الشركة ولم يكتفي بالبطلان وإنما قرر المسؤولية المدنية بل وحتى المسؤولية الجزائية.

محل الاكتتاب هو رأس مال شركة المساهمة الذي يتشكل من حصص نقدية وعينية وبالنظر إلى ضخامة المشروعات التي تسعى لتحقيقها هذه الشركات، فان المشرع الجزائري لم يترك أمر تحديد رأس المال لإرادة المؤسسين بل وضع حد ادني لا يقل عن 05 ملايين دج في حالة اللجوء العلني للادخار ومليون دج في حالة التأسيس دون اللجوء العلني للادخار مع الإشارة أن المشرع الجزائري تبنى نظام رأس المال الثابت للشركات التجارية باستثناء حالة شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير، التي يمكن تعديل رأس مالها دون إتباع إجراءات معينة. في كل الأحوال فان هناك طريقتين للاكتتاب تتمثل في:

الاكتتاب المغلق: يقتصر على المؤسسين الذين عادة ما يتمتعون بإمكانيات مالية عالية وهو من الناحية العملية لا يثير الكثير من المشاكل لأنه لا يلتجأ للجمهور.

أما الاكتتاب المفتوح: يتحقق من خلال فتح المجال للجمهور للاكتتاب بالأسهم.

يتميز الاكتتاب العام بأنه المرحلة التي تميل فيها الأحكام التشريعية نحو التشدد ضمنا لجدية الاكتتاب، لذلك تخضعه التشريعات المختلفة لأحكام موضوعية وأخرى إجرائية تستهدف من ناحية حماية المكتتبين، الادخار العام و من ناحية أخرى تستهدف جدية الاكتتاب.

يتم التمهيد لإجراء الاكتتاب بمجموعة من الإجراءات تهدف في مجملها لتهيئة المناخ المناسب لإجراء للاكتتاب حماية للمستثمرين وصغار المدخرين لأنهم يشكلون الطرف الأضعف اقتصاديا بالمقارنة مع المؤسسين، لهذا اوجب المشرع الجزائري على المؤسسين إعداد القانون الأساسي للشركة في شكل رسمي وبهذا اختلف المشرع الجزائري على المشرع الفرنسي الذي اوجب تحريري القانون الأساسي للشركة لكنه لم يوجب فيه الرسمية فيمكن أن يكون في شكل رسمي أو في شكل عرفي، ليطم بعده نشر بيان الاكتتاب الذي يتضمن المعلومات الضرورية للمكتتبين مع ملاحظة أن المشرع الجزائري قد ميز بين مرحلة التأسيس ومرحلة زيادة رأس المال حيث استعمل مصطلح إعلان الاكتتاب بالنسبة للشركة في مرحلة التأسيس وهو ما جاءت به المادة 02 من المرسوم التنفيذي 438 /95 بينما استعمل مصطلح إجراءات الإشهار وذلك من خلال المادة 04 من المرسوم 438 /95. مبدأ العلانية الذي يحكم هذا الإجراء "إعلان الاكتتاب" والذي يقضي بضرورة تمكين الجمهور من الإطلاع على المعلومات الواردة فيه، وتفرض التزام يتمثل بالسعي لإيصال وإتاحة هذه المعلومات للجمهور، بل أنه يشترط لتداول هذه القيم المصدرة من شركة الساهمة، تأشير لجنة مراقبة عمليات البورصة على المذكرة الإعلامية المتضمنة لبيان الاكتتاب بعد الانتهاء من إعداد ونشر بيان الاكتتاب، تنص أغلب التشريعات على أن الاكتتاب يتم على ورقة تعد مسبقا، تسمى بطاقة الاكتتاب، يعبر من خلالها المكتتب عن إرادته في الاكتتاب بعدد معين من الأسهم المطروحة، ولان اختلفت التشريعات المقارنة في تكييف بطاقة الاكتتاب في كونها شرط لانعقاد عقد الاكتتاب أم أنها شرط لإثبات؟

نجد أن المشرع الجزائري اعتمد بطاقة الاكتتاب واعتبرها بمثابة شرط للإثبات وهو ما يتبين لنا بالرجوع للمادة 597 من القانون التجاري الجزائري التي نصت صراحة على أن بطاقة الاكتتاب تعتبر شرطا لإثبات عقد الاكتتاب وليس شرط لصحة عقد الاكتتاب.

إن كل هذه الإجراءات التي فرضها المشرع الجزائري والتي تمهد لعملية الاكتتاب تهدف في مجملها لإعلام الجمهور عن حقيقة الشخص المعنوي المنوي تأسيسه، من خلال إتاحة المعلومات الكافية والأساسية عن الشركة وذلك بغرض التهيؤ لمباشرة عملية الاكتتاب.

إن تجميع رأس المال عن طريق الاكتتاب يتطلب الخضوع لمجموعة من الشروط أهمها قاعدة الاكتتاب في كامل رأس المال لا يعني الوفاء بكامل رأس مال، أن يكون الاكتتاب باتا ناجزا أي انه لا يجوز الرجوع فيه أو تعليقه على شرط أو إضافته إلى اجل، حصول الاكتتاب بصورة جدية يقصد من وراء هذا الشرط منع الاكتتابات الصورية، وهذا ما قرره المشرع الجزائري كغيره من التشريعات، مراعاة لمصلحة المكتبين، الذين انظموا إلى الشركة على أساس الإمكانيات المالية، وحماية مصلحة الدائنين، حيث يعتبر رأس مال الشركة ضمانا لإيفاء ديونهم، فإذا تم الاكتتاب بجزء من رأس مال الشركة، نقصت ضمانات الدائنين.

إن الوفاء بقيمة السهم هو تنفيذ للالتزام الذي ترتب في ذمة المكتتب نتيجة اشتراكه في الشركة ولذلك لا تتوقف الاكتتاب على حصول الوفاء ولا يعتبر من مستلزماته، كما أن القانون لم يعين طريقة خاصة للوفاء وإنما اشترط أن يكون الوفاء ناجز ما يعني استبعاد كل طريقة للدفع من شأنها أن تجعل الاكتتاب غير ناجز، نتيجة التراخي في قبض مبلغ الاكتتاب لما بعد تأسيس الشركة في حين يشترط في الوفاء أن يتم قبل قفل باب الاكتتاب.

يتولى إيداع الأموال الناتجة عن الاكتتابات نقدا الأشخاص الذين تسلموا هذه الأموال مع القائمة المتضمنة لاسم ولقب المكتتب مع ذكر المبالغ التي دفعها كل مكتتب لدى موثق أو مؤسسة مالية في حساب الشركة تحت التأسيس، وذلك تأكيدا للاكتتاب من جهة وحماية لأموال المستثمرين ومنع المؤسسين من تبديد هذه الأموال، حيث يمنع على المؤسسين سحب الأموال المودعة في حساب الشركة إلا بعد أن تسجل الشركة في المركز الوطني للسجل التجاري، وفي حالة عدم تأسيس الشركة المساهمة، جاز لكل مكتتب أن يطلب عن طريق القضاء بتعيين وكيل يكلف بسحب الأموال لإعادتها للمكتتبين.

لتأكيد عملية الاكتتاب فإن المؤسسين ملزمون بتحرير تصريح توثيقي حيث يلزم الموثق بالعمل على للتأكد من أن رأس المال الشركة مكتتب بكامله، وأن الدفعات المقدمة من المكتتبين قد تمت فعليا، عادة ما يلجأ المؤسسون للبنوك من أجل إدارة الاكتتاب وجمع رأس مال الشركة، يتولى البنك هذه المهمة وذلك باعتباره جهة خبيرة ولكون البنوك الأكثر ملائمة لجمع الأموال هذا من جهة، كما أن قيام البنوك بتولي إدارة عملية الاكتتاب يضيف نوع من الثقة على المشروع من جهة ثانية، من الملاحظ أن المشرع الجزائري أعطى للموثق سلطة مراقبة عملية الاكتتاب وبهذا الحكم اختلف عن المشرع الفرنسي الذي لم يعطي الموثق أي دور لإدارة عملية الاكتتاب.

هذا فيما يخص الاكتتاب في مرحلة التأسيس أما الاكتتاب في مرحلة زيادة رأس المال فانه بالإضافة إلى الشروط والإجراءات السابق ذكرها، يتطلب أن يتخذ قرار الزيادة كما يلي وجوب حصول

قرار الزيادة في رأس المال من قبل الجمعية العامة غير العادية وذلك بناء على طلب مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة، حيث يقوم في إطار مهمته لاستثمار مشروع الشركة أن يطلب زيادة رأس المال الشركة لمواكبة التطورات الاقتصادية للشركة، ويكون هذا الطلب موجه إلى الجمعية العامة غير العادية للشركة ويكون مرفق ببيان لحسابات الشركة مقدم من طرف مراقب الحسابات الذي يدعم هذا الطلب ويبين ضرورته الاقتصادية بالنسبة للشركة، ويحدد في هذا الطلب المبلغ المراد إضافته إلى رأس المال وخططها الاستثمارية المقبلة لصرف هذه الأموال، بديهي أن يتخذ قرار زيادة رأس المال بعد أن يتم سداد كامل رأس المال، كما لا يشترط في الاكتتاب بزيادة رأس المال حد أدنى لعدد المكتتبين بخلاف الاكتتاب في الأسهم عند تأسيس الشركة، إن الوفاء بقيمة الأسهم الجديدة الصادرة عند زيادة رأس المال جائز بطريق المقاصة، لأن هذه الأسهم صادرة عن شركة تتمتع بالشخصية المعنوية وذمة مالية تمكنها من أن تكون دائنة ومدينة في نفس الوقت، بحيث تتحقق شروط المقاصة.

يترتب على قرار زيادة رأس المال إضرار بالمساهمين القدامى، عمل المشرع الجزائري على إيجاد الحل الذي يؤدي إلى تطبيق المساواة بين المساهمين القدامى والجدد وذلك من خلال الإقرار صراحة بحق الأفضلية للمساهمين القدامى في الاكتتاب بأسهم زيادة رأس المال، إن حق الأفضلية يمكن ممارسته من قبل المساهمين، كما قد يحصل أن تقرر الجمعية العامة غير العادية إلغاء هذا الحق إذا كانت مصلحة الشركة تقتضي ذلك.

إن محل عقد الاكتتاب يتمثل في القيم المنقولة المصدرة من طرف شركة المساهمة، تتمثل القيم المنقولة التي يمكن لشركات المساهمة أن تصدرها في: الأسهم والسندات وشهادات الاستثمار، شهادة الحق في التصويت، إن المبدأ الأساسي الذي يحكم عملية الاكتتاب هو حرية المكتتب في الاكتتاب وعليه لا يجوز إجباره على ذلك كون أن الاكتتاب قيد طارئ على الذمة المالية للشخص، ومن شأن الطارئ الزوال وعليه يمكن للمكتتب أن يتداول حصته في رأس المال سواء كانت أسهم أو سندات متى شاء، لأن في تداول هذه القيم بالنسبة للشركة يعتبر بمثابة استبدال مساهم بآخر وهو ما يتفق مع طبيعة الشركة المساهمة القائمة على أساس الاعتبار المالي. يتم تداول هذه القيم في البورصة ومع الأسف نجد أن بورصة الجزائر أهم ما يميزها قلة وضعف قيمة القيم المتداولة فيها،

يتمثل الهدف الرئيسي من تأسيس الشركة هو تحقيق الأرباح وتوزيع هذه الأرباح على المساهمين ويعتبر حق المساهم في نصيب من الأرباح سنويا من أهم الحقوق التي يتمتع بها المساهم بل أنه يشكل الدافع لمساهمته في الشركة، فالمساهم لا يكون له حق في الأرباح الصافية التي تحققها الشركة إلا بعد خصم الاحتياطي الذي ينص عليه القانون أو عقد الشركة،

يثبت الاختصاص في اتخاذ قرار توزيع الأرباح إلى الجمعية العامة العادية، فإذا وزعت الأرباح الصافية على المساهمين أصبحت حقا مكتسبا للمساهمين لا يجوز استردادها منهم ولو منيت الشركة بعد ذلك بخسائر، ويقتضي مبدأ ثبات رأس مال المخصص لضمان حقوق الدائنين، عدم توزيع أرباح سورية منقطة من أصل رأس مال فإذا كانت الأرباح الموزعة سورية لا يكتسب المساهمين حق عليها، ما يعطي لدائني الشركة حق المطالبة بإرجاعها و لو كان الشريك حسن النية.

التوصيات:

- بما أن المشرع الجزائري لم يضع حد أدنى لقيمة السهم وهو أمر جيد غير أنه بالمقابل لم يضع حد أعلى لقيمة الأسهم لا يمكن تجاوزه، وذلك تطبيقاً لمبدأ ديمقراطية الأسهم والذي يقضي بضمان مشاركة صغار المدخرين في تكوين رأس المال.

- لم ينص المشرع الجزائري على عدد معين من الأسهم يلتزم المؤسسون بالاكتتاب به ، وهذا بغرض إضفاء نوع من الجدية على الاكتتاب ومنه ضمان الجدية في تأسيس الشركة المساهمة، يتجسد هذا الأمر من خلال تحديد حد أدنى يتناسب والجهد المبذول من قبل المؤسسين للقيام بإجراءات تأسيس الشركة.

- بغرض التقليل من حالات البطلان الذي يصيب عقد الشركة، يكون من المفيد وضع نموذج لعقد الشركة من قبل وزارة التجارة بالتعاون مع القطاع المعني يخضع لهذا النموذج كل شركات المساهمة.

- الإبقاء على باب الاكتتاب مفتوحاً إلى غاية انتهاء الأجل المحدد في بطاقة الاكتتاب، وفي حالة زادت نتيجة الاكتتاب عن عدد الأسهم الممثلة لرأس المال يسمح للمؤسسين بزيادة رأس المال في حدود الاكتتابات الفائضة بدل من اعتماد طريقة التوزيع النسبي، لكون مثل هذا التصرف لا يترتب عليه ضرر للدائنين لأنه لا يمس بالضمان العام للدائنين، بل على العكس أنه يعزز الضمان العام للدائنين ولا اعتبار عملي يتمثل في كون هذه الشركة تحظى بثقة الجمهور نتيجة الإقبال الشديد من الجمهور.

- إن الأحكام القانونية التي تنظم شركة المساهمة يطغى عليها الطابع التنظيمي وهو ما جعلها لا تتماشى مع الوضع الراهن، الذي يقتضي تجسيد الحرية التعاقدية.

- تطوير الجهاز المصرفي الذي يعتبر دعامة أساسية لوجود بورصة قيم فعالة، ذلك لما يختص به بصفته وسيط مال يعمل على تعبئة الادخار، وتوفير الفرص الاستثمارية في صورة مشاريع.

- إعفاء الفوائد المحققة من الاستثمار في الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية من الضرائب.

قائمة المراجع

- 1_ إلياس الميلادي: الحماية القانونية لرأس مال الشركة التجارية، ، مجمع الأطرش للكتاب الحديث، تونس.
- 2_ د/فوزي محمد سامي: الشركات التجارية، الأحكام العامة والخاصة، دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع الأردن، 2006.
- 3_ عباس مرزوق فليح العبيدي: الاكتتاب في رأس مال الشركة المساهمة، دار الثقافة للنشر، عمان الأردن، 1998.
- 4_ د/ فوزي محمد سامي: شرح القانون التجاري، الجزء الرابع، مكتبة الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 1997.
- 5_ د/أبو زيد رضوان: الشركات التجارية في القانون المصري المقارن، دار الفكر العربي، 1988.
- 6_ د/ عدنان الخير: قانون التجارة اللبناني، المؤسسة العربية للكتاب، لبنان، 2008.
- 7_ د/ على حسن يونس: الشركات التجارية، الشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركات المساهمة والتوصية بالأسهم، مطبعة أبناء وهبة حسان، القاهرة، 1991.
- 8_ د/ مصطفى كمال طه: القانون التجاري، الشركات التجارية، الأحكام العامة في شركات الأشخاص، شركات الأموال، دار الجامعة الجديدة للنشر، 1997.
- 9_ د/ فتيحة يوسف المولودة عماري: أحكام الشركات التجارية، وفقا للنصوص التشريعية والمراسيم التنفيذية الحديثة الطبعة الثانية، دار الغرب للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007.
- 10_ Michel Germain: Traite de droit commercial, les sociétés commerciales, tome 1, volume 2, 18 edition, paris, 1996.
- 11_ د/ باسم محمد جاسم: القانون التجاري الشركات التجارية، الطبعة الثانية، الناشر العاتك، بالقاهرة، 2007.
- 12_ د/ احمد الورفلي: الوجيز في قانون الشركات التجارية، الطبعة الثانية، 2010، مجمع الأطرش للكتاب المختص، 2010.
- 13_ Philippe Merle: droit commercial, sociétés commerciales, 3e, édition Dalloz, paris, 1992.
- 14_ د/ محمد فريد العريني: القانون التجاري، شركات المساهمة، التوصية بالأسهم، وذات المسؤولية المحدودة، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 1999.
- 15_ د/ نادية فضيل: شركات الأموال في القانون الجزائري، طبعة ثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية 2008.
- 16_ المرسوم التنفيذي رقم 438/95 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، جريدة رسمية عدد 85.
- 17_ ميشال جرمان ترجمة منصور القاضي: المطول في القانون التجاري الشركات التجارية الجزء 1، المجلد 2، الطبعة الثانية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2011.
- 18_ د/ أحمد محمد محرز: الوسيط في الشركات التجارية طبعة ثانية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2004.
- 19_ د/ إلياس ناصيف: موسوعة الشركات التجارية، الجزء 7، تأسيس الشركة المغفلة، الطبعة الثانية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2008.

- 20_حمر العين عبد القادر: النظام القانوني لتأسيس شركة المساهمة، مذكرة ماجستير كلية الحقوق جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2005 2006.
- 21_د/ عبد الرزاق أحمد السنهوري: الوسيط في شرح القانون المدني، العقود التي تقع على الملكية، الهيئة والشركة والقرض والدخل الدائم والصلح، طبعة منقحة، 2004، منشأة المعارف، الإسكندرية.
- 22_د/ محمد صبري السعدي: الواضح في شرح القانون المدني الجزائري، النظرية العامة للالتزامات، الطبعة الرابعة، دار الهدى، الجزائر، 2007.
- 23_لعورعثمان: الاكتتاب في أسهم الشركات المساهمة في التشريعين الجزائري والفرنسي، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2005 2006.
- 24_المرسوم التشريعي رقم 08/93 المؤرخ في 25 أفريل 1993 المتضمن تعديل القانون التجاري جريدة رسمية عدد 27.
- 25_د/ أحمد مدحت المراغي: الوسيط في شرح القانون المدني، الجزء 05 العقود التي تقع على الملكية، الهيئة والشركة والقرض والدخل الدائم والصلح، طبعة منقحة، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2004.
- 26_د/ خليل احمد حسن قداة: الوجيز في شرح القانون المدني الجزائري، الجزء الأول، مصادر الالتزام، الطبعة الثانية ديوان المطبوعات الجامعية، 2005.
- 27_عمار عمورة: الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2009.
- 28_د/ حسام عيسى: شركات المساهمة، طبقا لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 المعدل بالقانون رقم 3 لسنة 1998، الجزء الأول، دون دار النشر، دون بلد نشر، 1999.
- 29_د/ احمد محمد محرز: النظام القانوني لشركات المساهمة، بدون دار النشر، 1996.
- 30_د/ صفوت بهنساوي: الشركات التجارية، دار النهضة العربية بني سويف، 2007.
- 31_د/ سعيد يوسف البستاني: قانون الأعمال والشركات، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2004.
- 32_د/ نادية محمد عوض: الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001.
- 33_د/ محمد فريد العريني: الشركات التجارية المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانون وتعدد الأشكال، دار الجامعة الجديدة، 2004.
- 34_د/عزیز العكيلي: الوسيط في الشركات التجارية، دراسة فقهية مقارنة قضائية مقارنة في الأحكام العامة والخاصة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2007.
- 35_د/ محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي: الشركات التجارية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2005.
- 36_د/ أكرم ياملكي: القانون التجاري، الشركات، دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 37_د/على البارودي: القانون التجاري، الأعمال التجارية والتجار، الشركات التجارية، منشأة المعارف الإسكندرية، القاهرة، 1993.
- 38_د/ أميرة صدقي: القانون التجاري، شركات الأشخاص، شركات الأموال، الطبعة الثالثة، بدون دار نشر، 2000.
- 39_د/علي حسن يونس: الشركات التجارية، الشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركات المساهمة والتوصية بالأسهم، مطبعة أبناء وهبة حسان، 1991.
- 40_Michel Germain: traité de droit commercial, les sociétés commerciales, volume 4, 18 edition, paris, 1999.

- 41_ محمد الهادي شلبي: اكتتاب الأسهم في شركة المساهمة وفقا للقانون الجزائري، مذكرة ماجستير كلية الحقوق قسم القانون الخاص جامعة عنابة السنة الجامعية 2001، 2002.
- 42_ د/ سمير عالية: أصول القانون التجاري، المدخل، الأعمال التجارية، التجارية، التجار، المبادئ العامة في الشركات والمؤسسات والاسناد التجارية، الطبعة الثانية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع لبنان.
- 43_ د/ فايز أحمد عبد الرحمن: القانون التجاري الجديد، الأعمال التجارية، التجار، الأموال التجاري، الشركات التجارية، الجزء الأول، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007.
- 44_ فاروق إبراهيم جاسم: حقوق المساهم في الشركة المساهمة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2008.
- 45_ Yves Guyon : Droit Des Affaires, 9e Edition, Delta, paris, 1996.
- 46_ د/ السيد محمد اليماني: القانون التجاري الجزء الأول: الأعمال التجارية والتاجر: الشركات التجارية، بدون دار نشر 1985.
- 47_ جمال محمود الحموي، أحمد عبد الرحيم عودة: المسؤولية الجزائية للشركات التجارية، دراسة مقارنة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن 2004.
- 48_ القانون رقم 04/03 المؤرخ في 17 فيفري 2004 المتعلق ببورصة القيم المنقولة جريدة رسمية عدد 11.
- 49_ Philippe Merle: Droit Commercial, Sociétés Commerciales, 11é Edition, Dalloz, 2007, paris.
- 50_ Jean lagadec : Droit Commercial Et des Affaires, Edition Vuibert, paris, 2004.
- 51_ د/ عباس حلمي المنزلاوي: القانون التجاري، الشركات التجارية الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 1994 .
- 52_ النظام رقم 02/96 يتعلق بالمعلومات التي ينبغي نشرها من قبل الشركات التي تقوم بالدعوة العمومية للإدخار .
- 53_ محمدي سماح: الاكتتاب في أسهم شركات المساهمة، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق جامعة باتنة 2005./2004
- 54_ Alfred Jauffert: Droit Commercial 22e Edition, Delta, paris, 1995.
- 55_ د/ لطيف حبر كوماني: القانون التجاري، دون دار نشر، 1993.
- 56_ محمد الأمين ولد سيدي: الاكتتاب في أسهم شركات المساهمة في القانون الموريتاني والجزائري، مذكرة ماجستير، كلية العلوم القانونية والسياسية، جامعة باتنة، 2004/2003.
- 57_ القانون رقم 02/06 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المتضمن تنظيم مهنة التوثيق، جريدة رسمية عدد 14.
- 58_ المرسوم التنفيذي رقم 242/08 مؤرخ في 03 أوت 2008 المتضمن شروط الالتحاق بمهنة الموثق وممارستها ونظامها التأديبي وقواعد تنظيمها، الجريدة الرسمية رقم 45.
- 59_ نغم حنا رؤوف نينس: النظام القانوني لزيادة رأس مال الشركة المساهمة، طبعة أولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن.
- 60_ القانون رقم 08/91 مؤرخ في 27 أفريل 1991 المتعلق بمهنة الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات المعتمد جريد رسمية، عدد 20.
- 61_ إبراهيم سيد أحمد: العقود والشركات التجارية فقها وقضاء. طبعة 1 دار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1999.
- 62_ د/ أحمد الورفلي: توزيع أرباح الشركات التجارية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2006.

- 63_د/علي البارودي ود/ محمد السيد الفقي: القانون التجاري، الأعمال التجارية، التجار، الأموال التجارية، الشركات التجارية، عمليات البنوك والأوراق التجارية، دار المطبوعات الجامعية، 1999.
- 64_Jean-Pierre Le Gall: Droit Commercial, Notion Générales, 14ème édition, paris, 2008.
- 65_د/ عماد الشربيني: القانون التجاري الجديد لسنة 1999، نظام البنوك، نظام شركات، عقد النقل، دار الكتب القانونية، مصر، 2000.
- 66_د/ سعيد يحي: الوجيز في النظام التجاري السعودي، النظرية العامة للنشاط التجاري، الشركات التجارية، المحل التجاري، الأوراق التجارية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، دون سنة نشر.
- 67_د/عباس مصطفى المصري: تنظيم الشركات التجارية، شركات الأموال، شركات الأشخاص، دار الجامعة الجديدة للنشر، 2002.
- 68_د/ جلال وفاء البدري محمدين: المبادئ العامة في القانون التجاري، دار الجامعة الجديدة، 1995.
- 69_د/ عبد الباسط كريم مولود: تداول الأوراق المالية، دراسة مقارنة، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2009.
- 70_د/ عزيز العكيلي: القانون التجاري، الأعمال التجارية والتجار والمتجر، الشركات التجارية، الأوراق التجارية، مكتبة دار الثقافة، الأردن، 1997.
- 71_عبد السلام فتحة: الأسواق المالية وأثرها على نشاط البنوك، مذكرة معهد العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، جامعة يحي فارس المدينة، 2009/2008.
- 72_د/ بوكساني رشيد: معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2006./2005.
- 73_المرسوم التنفيذي رقم 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة الجريدة الرسمية رقم 34 .
- 74_نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 03/96 المؤرخ في 03 جويلية 1996، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم، الجريدة الرسمية عدد 36.
- 75_نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها رقم 01/97 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس مال شركة إدارة البورصة للقيم المنقولة الجريدة الرسمية عدد 87 .
- 76_د/ عبد الغفار حنفي، د/ رسمية زكي قرياقص: الأسواق والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2008.
- 77_د/ شمعون شمعون: البورصة، بورصة الجزائر، أطلس للنشر، الجزائر بدون سنة نشر.
- 78_قاسم شاوش لمياء: الاسواق المالية الناشئة، دراسة حالة بورصة الجزائر، ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة البلدية 2006/2005.

