

قسم الحقوق

كلية الحقوق والعلوم السياسية

النظام القانوني لتداول الأسهم في شركة المساهمة

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في الحقوق

تخصص: قانون أعمال

إعداد الطالب:

شبرو نورالدين

لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الجامعة	الصفة
أ. / بوطيب الناصر	جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	رئيسا
د. / محمودي بشير	جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	مشرفا ومقررا
د. / بن خليفة إلهام	جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	مناقشا

السنة الجامعية: 2019/2018

شكر و عرفان

إلى الذين قال فيهم الحق سبحانه و تعالى....(و قضى ربك ألا تعبدوا إلا إياه و

بالوالدين إحسانا..) سورة الإسراء ، الآية 23

والدي الكريمين.

- إلى أعز الناس إخوتي و أخواتي.

- إلى كل من مد لي يد العون في هذا البحث إلى أساتذتي وكل دفعة القانون الأعمال.

- إلى زملائي و أصدقائي

جزيل الشكر

شبرو نورالدين

مقدمة

مقدمة

إن الجهود الفردية تعجز في كثير من الأحيان عن القيام بمشروعات صناعية وتجارية ضخمة، فقد دعت الحاجة إلى تجميع رؤوس الاموال لإنجاز المشروعات الصناعية والتجارية الضخمة عن طريق الإشتراك بين عدة أشخاص في تقديم رأس المال اللازم لقيام المشروع وبذلك وجدت فكرة الشركة.

ومما لا شك فالهيمنة في النشاط الاقتصادي هي للشركات التي لها إمكانيات ضخمة ماليا تؤهلها للقيام بالمشروعات الكبيرة التي لا يقوى على القيام بها غيرها من الهيئات أو الأفراد.

وشركات المساهمة لها القدرة على تجميع رؤوس الاموال الضخمة نظرا لنظامها القانون والخصائص المميزة لها، إذ تتميز شركات المساهمة بضآلة القيمة الإسمية للأسهم التي تصدرها مما يسمح لصغار المدخرين من المساهمة في رأسمال هذه الشركات.

بالإضافة إلى تحديد مسؤولية المساهم بقدر الأموال التي يقدمها في رأسمال الشركة الأمر الذي جذب الأفراد لإستثمار مدخراتهم فيها، وبرزت العوامل المساعدة هو قابلية الأسهم للتداول الحر.

وتعني قابلية التداول للسهم في شركة المساهمة جواز تنازل الشريك عن حصته للغير دون أن يؤثر ذلك على رأسمال الشركة أو بقائها، على خلاف شركات الأشخاص التي لا يجوز فيها التنازل عنها إلا بموافقة الشركاء واتباع اجراءات طويلة ومعقدة، ومن ثم فإن قابلية الأسهم للتداول تعد ميزة أساسية تميز حصة الشريك في شركات الأموال عن حصص الشريك في شركات الأشخاص.

مقدمة

تعد قابلية الأسهم للتداول عامل زمني لديمومة الشركة ومن أهم أسباب نجاح شركات المساهمة فإنّ انتقال الحقوق بالطرق التجارية يتم دون حاجة إلى إجراءات معقدة مثلما هو الحال عليه بانتقال الحقوق بالطرق المدنية كحوالة الحق، فإذا كان الحق ثابتاً في السند لحامله فيتم تداوله بواسطة تسليم السند، وإذا كان اسماً فهو لا ينتقل إلا بالقيود في سجل الشركة، ويحل المتنازل إليه الجديد محل مالك السهم في كل ماله من حقوق قبل الشركة.

وتقرر بعض القيود التي ترد على التصرف في الأسهم وهي قيود ذات طبيعة مؤقتة لا تصل إلى حد إلغاء التداول أو تعطيله، ولكن يقصد بها تنظيم التداول وتمثل الأسهم عنصراً من عناصر الذمة المالية للمساهم، لذا قد تكون محل حجز تبعاً لشكلها و التنفيذ لصالح الدائن مما قد يعيق تداولها.

كما تتعرض الأسهم لبعض المخاطر، كتعرضها لخطر الضياع أو السرقة خاصة إذا تعلق الأمر بالأسهم لحاملها، لكن حتى الأسهم الاسمية بدورها لا تسلم من الضياع .

ومن ثم نطرح مما سبق الاشكالية التالية :

ما هو النظام القانوني لتداول الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة ؟ وماهي حدود حرية المساهم في تداول الأسهم ؟

وللإجابة على الاشكالية إتبعنا في هذا العمل المنهج الوصفي لشرح مفهوم الأسهم وخاصة التداول التي هي مضمون هذه المذكرة وكذا المنهج التحليلي المستعمل في تحليل بعض المواد القانونية في القانون التجاري و المدني وقانون الإجراءات المدنية والإدارية للتعامل في الاسهم.

فالهدف من هذه الدراسة إلى تفصيل جوانب مبدأ التداول الحر للأسهم بالنظر إلى ما كرسه القواعد القانونية سواء في القانون التجاري أو بالرجوع إلى القواعد العامة في القانون المدني هذا من جهة.

ومن جهة أخرى تسليط الضوء على هذه الجزئية من خواص شركة المساهمة كونها من حيث التطبيق تشهد حالات تقييد حامل السهم وتعيق ملكيته وانتفاعه به ما يثير الفضول للتعرف على هذه الحالات.

ومن أسباب اختيار هذا الموضوع الرغبة في دراسة تداول الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة والإستثمار في الأسهم ضروري لتطور المشاريع الأمر الذي ينعكس على الإقتصاد، بالإضافة إلى إرتباط هذا الموضوع بتخصص قانون الأعمال من جهة.

وبخصوص الدراسات السابقة نجد من فصل في موضوع تداول الأسهم منها:

أطروحة دكتوراة بعنوان تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال من إعداد بن بعبيش و داد والتي تناولت موضوع تداول الأسهم نظريا وفقهيا وتطبيقات التداول في سوق القيم المنقولة البورصة.

وكذا دراسة الأستاذ فتاحي محمد بعنوان حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري هذه الدراسة التي عالجت ما جاء به المشرع الجزائري في خصوص مبدأ حرية التداول ومقارنته مع القوانين الأخرى لتبين قصور التشريع الوطني وتقدم حلولاً وتصورات مناسبة.

ومن أجل تحليل الموضوع قسمنا الموضوع في فصلين، الأول لشرح تعريف السهم وكذا مضمون مبدأ حرية تداول الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة ومدى تعلق هذا المبدأ بالنظام العام وأهميته في المبحث الأول، والطبيعة القانونية لتداول الأسهم سواء بالطرق المدنية وهي التفريغ كحوالة الحق وتمييزها عن تجديد الدين وتداول الأسهم والطرق التجارية عن طريق التنازل عن الأسهم.

وفي الفصل الثاني نتناول الإستثناءات الواردة على هذا المبدأ المتمثلة في القيود القانونية والاتفاقية الواردة على تداول الأسهم ، ومعوقات عملية التداول المؤقتة كالحجز وأثره في عملية تداول الأسهم وكذلك تداول الأسهم المسروقة والضائعة.

الفصل الأول

مبدأ حرية تداول الأسهم

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

من المعروف أن شركات المساهمة تقوم أساسا على الإعتبار المالي وهي التي تحتاج رؤوس أموال ضخمة، كما تعتبر قابلية الأسهم للتداول السبب الرئيسي لإزدهار شركات المساهمة فحرية الخروج والدخول إلى الشركة لا يؤثر في قيام أو إنهاء الشركة، ولا يؤثر في أرس مالها، إذ يمكن أن يتم التداول للأسهم بانتقالها في سجل المساهمين، الذي يؤثر عليه في الشركة في سجلها التجاري.

وكذلك تنازل المساهم عن اسمه وخروجه من الشركة لا يؤثر في حجم رأس المال، لأن المتنازل له سوف يدفع قيمة السهم إلى المتنازل، وبالتالي يبقى رأس المال سليما تطبيقا حيث أنه يؤثر في صفحة الشركة المخصصة للسهم في السجل وكذا الصك نفسه.

والسهم يمثل حصص الشركاء في الشركة ويتداول بكل حرية ولتوضيح مفهوم مبدأ حرية التداول الأسهم قسمت هذا الفصل إلى بحثين، نتناول في المبحث الأول : مفهوم وأهمية مبدأ حرية التداول ، وفي المبحث الثاني : الطبيعة القانونية لتداول الأسهم.

المبحث الأول

مفهوم مبدأ حرية تداول الأسهم

عندما تحاول الشركة السعي للإزدهار والتوسع تلجأ أثناء التأسيس للزيادة في رأس مالها أو الإقتراض وهو ما تقوم به عند إصدارها للأسهم.

وتداول الأسهم في شركات المساهمة يتم بصورة سريعة وسهلة عكس الطرق المدنية.

ولتوضيح مفهوم مبدأ حرية التداول الأسهم قسمت هذا المبحث إلى مطلبين، أتناول في المطلب الأول: تحديد مضمون الأسهم التي تصدرها شركات المساهمة، وفي المطلب الثاني: علاقة مبدأ حرية تداول الأسهم النظام العام وأهمية مبدأ حرية التداول.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

المطلب الأول

تحديد مضمون الاسهم التي تصدرها شركة المساهمة

يقسم رأسمال شركة المساهمة إلى أجزاء كل منها يسمى سهما وهو ما يقابل الحصة المقدمة من المساهم، وبالإضافة إلى الاسهم تصدر شركة المساهمة سندات بغية إقتراض أموال إضافية تحتاجها لتوسيع نشاطها¹.

الفرع الأول : تعريف السهم وبيان خصائصه

ينقسم رأس مال شركة المساهمة إلى مجموعة متساوية من الحصص قابلة للتداول، تطلق عليها أسهم تشكل مجموع رأس مال الشركة، كما تمثل الأسهم حصص الشركاء في رأسمالها.

أولا : تحديد معنى السهم

تستعمل كلمة السهم بثلاثة معاني متميزة، وإن كان كل منها مكملا للآخرين، حيث ينظر إلى السهم أولا بإعتباره جزءا من رأس مال الشركة، وثانيا بإعتباره مجموعة حقوق وواجبات مالك السهم، وثالثا بإتباره ورقة مالية تثبت عضوية مالكة في الشركة وتندمج حقوقه وواجباته منها².

وتعددت الآراء حول السهم في اصطلاح الاقتصاديين تارة على الصك وتارة على النصيب الذي يعطى للسهم والمؤدى واحد فبالاعتبار الأول يعرف بأنه: صك يمثل جزءا من رأس مال الشركة يزيد وينقص تبع نشاطها وبالإعتبار الثاني يعرف بأنه: نصيب المساهم في شركة من شركات الأموال³، أو الجزء الذي ينقسم على قيمته مجموع رأس مال الشركة

¹ محمد فتاحي، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري (دراسة مقارنة)، طبعة أولى، دار الخلدونية، 2013، ص 15.

² أكرم ياملكي، القانون التجاري الشركات 'دراسة مقارنة'، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 195.

³ محمد شكري الجميل العدوي، أسهم الشركات التجارية في ميزان الشريعة الإسلامية ، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011 ، ص 126 .

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

المنبث في صك له قيمة اسمية، حيث تمثل الأسهم في مجموع رأس مال الشركة، وتكون متساوية القيمة¹.

السهم في الفقه الإسلامي هو عبارة عن جزء معين من رأس مال الشركة يدفعه الشريك المساهم فيها، وبذلك يكون بيعه من قبيل بيع الشريك حصته التي يمتلكها في التجارة، فهو إذن حصة شائعة في رأس مال الشركة، و يمثل حجة للمساهم في إثبات حقه في الشركة².

وللتجسيد المادي للسهم مساوئ في شكله كدعامة ورقية إذ يكبد للشركات نفقات الطباعة كذا خطر الضياع والتلف، إضافة لإحتمالية التزوير ومشاكل أخرى في التداول³.

وتعرف الأسهم بأنها أقسام متساوية من رأس مال الشركة غير قابلة للتجزئة وتمثلها صكوك قابلة للتداول⁴، ويتمثل فيها حق المساهم في الشركة التي أسهم في رأس مالها، و تخول له بصفته ممارسة حقوقه في الشركة لا سيما حقه في حضور الجمعية العامة وحصوله على الأرباح⁵.

كما عرفه البعض بأنه: الصك الذي يمثل حصة في رأسمال شركة المساهمة أو حصة الشركاء غير المتضامنين في شركة التوصية بالأسهم، وكلمة السهم تعني حق الشريك في الشركة، كما يعني الصك المنبث لهذا الحق⁶.

¹ صالح المرزوقي، شركة المساهمة في النظام السعودي (دراسة مقارنة مع الفقه الإسلامي)، دون طبعة، دون دار نشر، ص 333.

² إبراهيم الدعمة، تجارة الأسهم والعملات في الميزان، دون طبعة، دون دار نشر، 2008، ص 48.

³ محمد فريد العريني، الشركات التجارية، دون طبعة، دار المطبوعات الجامعية، مصر، 2001، ص 120.

⁴ محمد فريد العريني وهاني دويدار، أساسيات القانون التجاري، الطبعة الأولى، دار الجامعية الجديدة، مصر 2004، ص 243.

⁵ محمد علي سويلم، تداول الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 2013، ص 18.

⁶ مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دون طبعة، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2007، ص 204.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

ويعرفه البعض الآخر بأنه حق الشريك في رأس مال الشركة، وهو ما يقابل حصة الشريك في شركات الأشخاص، كما أنه يعني الصك الذي يمثل هذا الحق ويثبته¹.

أورد المشرع الجزائري تعريف السهم في المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري² ومنه فالميل إلى تأييد الرأي القائل بأن السهم هو الحصة الذي يشترك به المساهم في الشركة، وهو يقابل حصة الشريك في شركات الأشخاص³، ويتمثل السهم في صك يعطى للمساهم ويكون وسيلته في إثبات حقوقه في الشركة ويندمج الحق في الصك بحيث يكون التنازل عن السهم في درجة التنازل عن الحق⁴.

ثانيا : الخصائص المميزة للسهم : يتميز السهم بأربعة خصائص هي:

أ- قابلية السهم للتداول الحر : كرستها المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري بأنها صكوك قابلة للتداول⁵، والتداول أهم ما تمتاز به شركة الأموال في حصصها عن شركات الأشخاص، إذ أن هذا التصرف في شركات الأشخاص يستلزم موافقة جميع الشركات⁶.

ومضمون هذه الخاصية أن التداول يجوز التنازل للغير بعوض كالبيع أو المقايضة أو بغير عوض كالهبة أو الوصية عن الحقوق الثابتة في السهم بالطرق التجارية دون الحاجة إلى اتباع قواعد الحوالة المعروفة في القانون المدني⁷ وهو ما سيأتي تفصيله لاحقا.

¹ عزيز العكيلي، الوسيط في الشركات التجارية، طبعة ثانية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان ، 2010 ، ص 230.

² أمر رقم 59/75 مؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر 1975 والصادر بالجريدة الرسمية رقم 11 ، معدل ومتمم بقانون رقم 20/15 المؤرخ في 18 ربيع الأول عام 1437 الموافق 30 ديسمبر 2015 والصادر بالجريدة الرسمية رقم 71 ، المتضمن القانون التجاري، حيث تنص المادة 715 مكرر 40 على ما يلي: (السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها).

³ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 17.

⁴ فوزي محمد سامي، الشركات التجارية الأحكام العامة والخاصة، طبعة أولى، دار الثقافة، عمان، 2006 ، ص 2 .

⁵ المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري الجزائري، سالف الذكر تنص على مايلي: (السهم هو سند قابل التداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها).

⁶ عزيز العكيلي، مرجع سابق، ص 228.

⁷ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 18.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

وتتوقف طريقة تداول الأسهم على الشكل الذي تصدر فيه فيجوز التنازل عن السهم وذلك بالتسجيل في دفاتر الشركة - إذا كان السهم اسميا- أو عن طريق تظهيره - إذا كان السهم لأمر- أو عن طريق تسليمه - إذا كان السهم لحامله¹.

ب- تساوي قيمة السهم : يقسم رأسمال شركة المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة، وكنتيجة لذلك فإن السهم غير قابل للتجزئة، كما أصبحت المساواة لا تتعلق بالقيمة الاسمية للسهم بقدر ما تتعلق بالحقوق والواجبات التي تمنحها الأسهم للمساهمين في الشركة²، ولكن هناك استثناء بإصدار أسهم تمنح أصحابها مزايا خاصة كنصيب في الربح أو في فائض التصفية أو يكون لها أكثر من صوت، والمقصود بالمساواة أن تتساوى جميع الأسهم في الحقوق التي تنتمي إلى طائفة واحدة³، والحكمة من ذلك هي تسهيل تقدير الأغلبية في الجمعية العامة للشركة، وتيسير توزيع الأرباح على المساهمين، وتنظيم سعر الأسهم في البورصة⁴.

كما لا بد من التمييز بين القيمة الاسمية والقيمة الحقيقية للسهم، فالقيمة الاسمية هي القيمة المذكورة في السند ومجموع هذه القيم تكون رأس مال الشركة، والسهم عندما يصدر فإنه يصدر بالقيمة التي دفعت لامتلاكه⁵، ويستتبع ذلك التساوي في الأرباح والتصويت وسائر الحقوق والالتزامات التي يرتبها السهم⁶.

¹ علي نديم الحمصي، الشركات المساهمة - في ضوء القانون الوضعي والفقہ الإسلامي ، دون طبعة، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر ، 2003 ، ص 116.

² المادة 715 مكرر 50 من القانون التجاري الجزائري، سالف الذكر التي تنص على ما يلي : (تحدد القيمة الاسمية للأسهم عن طريق القانون الأساسي).

³ نادية فضيل ، شركات الأموال في القانون الجزائري، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2007، ص 188.

⁴ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص 4.

⁵ المرجع نفسه، ص 5.

⁶ علي نديم الحمصي، مرجع سابق، ص 115.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

ج: عدم إمكانية تجزئة السهم : فحوى عدم قابلية السهم للتجزئة أنه لا يجوز أن يتعدد مالكو السهم في مواجهة الشركة¹، كما أن السهم يمثل وحدة واحدة غير قابلة للتجزئة ، بمعنى أن السهم يمثل وحدة واحدة و لا يجوز تقسيمه إلى وحدات أقل ، إذ لا يمكن تقسيم الصك المحتوي لهذه الحقوق ولذا فإن ما ينتج عن هذا السهم أو الصك من حقوق تنقسم فيما بين المساهمين من حيث الأرباح والتصويت و الأصل في السهم أن يكون لشخص واحد² ، لكن ليس هذا بشرط ، فإن اشترك في السهم الواحد أكثر من شخص جائز ، ولكن بشرط أن يكون ممثلهم عن الشركة شخص واحد فقط³.

من خصائص السهم أنه لا يقبل الانقسام على عدة أشخاص فهو غير قابل للتجزئة⁴، ويترتب على ذلك أنه في حالة وفاة المساهم لا يتجزأ السهم بين ورثته، و بالتالي لا يكون لكل وارث صوت في الجمعية العامة للشركة، ولكن يجب على الورثة اختيار من بينهم الشخص الذي يباشر الحقوق المرتبطة بالسهم في مواجهة الشركة⁵، فيكون وحده صاحب الحق في الحصول على الحقوق المالية الناشئة عن السهم، والمشاركة في اتخاذ القرارات في الجمعية العامة⁶، و رفع الدعاوى التي تثبت للمساهم مثل دعوى مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة وأخيرا يسأل الشخص المختار وحده عن الوفاء بقيمة السهم⁷.

إذ تنص المادة 715 مكرر 32 من القانون التجاري الجزائري على ما يلي :
(تعتبر القيم المنقولة تجاه المصدر، سندات غير قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بحق الانتفاع وملكية الرقبة).

¹ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 26.

² خالد أحمد سيف شعراوي، الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة، الطبعة الأولى، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2015، ص 55.

³ وليد محمد علي كرسون، أحكام محافظ الأوراق المالية الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، القاهرة ، 2012، ص 38.

⁴ محمد فتاحي، نفس مرجع سابق، ص 18.

⁵ نادية فضيل ، مرجع سابق، ص 189.

⁶ علي نديم الحمصي، مرجع سابق، ص 116.

⁷ هاني دويدار، التنظيم القانوني للتجارة، دون دار نشر، 1997، ص 522 .

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

د: قيمة السهم هي التي تحدد مسؤولية صاحبه (مالكه): لا يسأل المساهم عن ديون الشركة إلا في حدود ما يملكه من أسهم في المادة 592 من القانون التجاري، فلا يجوز الرجوع عليه بأي مبلغ آخر مهما بلغت ديون الشركة أو خسارتها¹، ولا يلزم المساهمون إلا بقيمة أسهمهم، كما لا يجوز زيادة إلتزاماتهم، والتالي فهذا التحديد للمسؤولية من النظام العام ولا تتخذ أية قرارات بشأن تشديد مسؤولية المساهم².

و هو ما جاء في المادة 01/592 من القانون التجاري الجزائري : (شركة المساهمة هي الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى أسهم وتتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا بقدر حصتهم).

غير أن المشرع قد يخالف هذا المبدأ بحيث يفرض على المساهم مسؤولية تتجاوز قيمة الأسهم التي اكتتب فيها ومنها ما تقرر في المادة 715 مكرر 106 من القانون التجاري الجزائري³ بنصها على ما يلي : (ينشر الوُسسون تحت مسؤوليتهم...) فهي تلزم المساهم المتخلف عن السداد والمحال لهم المتتابعون والمكتتبون بالتضامن بمبلغ السهم غير المسدد، وما تقررر المادة 02/595 من القانون التجاري⁴ من مسؤولية المؤسسين عن الاكتتاب العام عن تأسيس الشركة والمسؤولية المحدودة تطبق على جميع المساهمية في الشركة⁵.

كما أنه على المساهم مسؤولية قد تتجاوز قيمة ما يملكه من أسهم إذا أتى أعمالا غير مشروعة أو أعمالا فيها طابع الغش أو التحايل⁶، وهذه الأحكام لا تتعلق بالنظام العام

¹ مصطفى كمال طه، ووائل أنور بندق، أصول القانون التجاري، دون طبعة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006 ، ص 389 .

² خالد أحمد سيف شعراوي، مرجع سابق، ص 55.

³ الأمر 59/75 المتضمن القانون التجاري، سالف الذكر.

⁴ حيث تنص المادة 595 فقرة 2 من القانون التجاري، سالف الذكر على ما يلي : (ويصرحون في خصوم التسوية القضائية بالمبلغ الأصلي... مع قسيمات فوائد غير مستحقة وغير مسددة، بعد تفصيل حسابها ممثل الدائنين)

⁵ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 24.

⁶ محمد السيد الفقي، مبادئ القانون التجاري، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2002، ص 295.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

حيث كذلك أجاز المشرع لمالك الأسهم الجديدة كمالك الرقبة والمنتفع الإتفاق فيما بينهما ممارسة الاكتتاب¹.

ويشبه مركز المساهم من هذه الناحية الشريك الموصي في شركة التوصية البسيطة² إذ أن تحديد مسؤولية المساهم يعتبر من العوامل التي ساعدت على انتشار شركات المساهمة، إذ يفضل المستثمرون توظيف أموالهم في مشروعات تمكنهم التنازل عن حصصهم في أي وقت ودون إعتراض من باقي الشركاء مع ضمان بقاء مسؤوليتهم عن ديون الشركة محدودة بمقدار ما يوظفونه من أموال³.

الفرع الثاني : تحديد مضمون مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة

بادئ ذي بدء لا بد من الإشارة إلى أنه لم يورد الفقه أو القانون تعريفا اصطلاحيا محددًا لمفهوم حرية تداول الأسهم، إلا أنه ومما تناوله فقهاء القانون فلا يوجد تعريف محدد لتداول الأسهم⁴.

وداؤل الشيء أي حول الشيء من مكانه إذ صار من بعضهم إلى بعض، ومراد شراح القانون التجاري بمصطلح التداول قريب من المعنى اللغوي له⁵، أي يتداولون المال بينهم ولا يجعلون للفقراء منه نصيبًا، وهو ما يتداول من المال فيكون لقوم دون قوم⁶.

¹ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 24.

² عزيز العكيلي، مرجع سابق، ص 230.

³ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 25.

⁴ فاروق إبراهيم جاسم، الموجز في الشركات التجارية، الطبعة الأولى، المكتبة القانونية، بغداد، 2007، ص 85.

⁵ عبد الرحمان بن خالد السبت، تمييز العمل التجاري وآثاره 'دراسة قضائية'، دون طبعة، مكتبة القانون والإقتصاد، الرياض، ص 39.

⁶ عماد محمد أمين السيد رمضان، حماية المساهم في شركات المساهمة، (دراسة مقارنة)، دون طبعة، دار الكتب القانونية، القاهرة، 2008، ص 3.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

الخصيصة الجوهرية للسهم أنه صك قابل للتداول فلا يجوز تجريده منها وإلا فقدت الشركة شكلها كشركة مساهمة¹، واجتهد الفقه القانوني إلى القول: بأن المقصود بتداول الأسهم هو التنازل عن الأسهم للغير دون إتباع إجراءات حوالة الحق، أي حق المساهم في تداول أسهمه بحسب الشكل الذي يصدر فيه السهم².

وذهب آخر إلى القول إن التداول هو حق المساهم في التنازل عن ملكية سهمه في الشركة أي الحق الثابت فيها، وهذا التنازل قد يكون بعوض أو بغير عوض³، وليس شرطاً للتداول إتباع إجراءات الحوالة المعروفة في القانون المدني⁴.

وعرفه آخرون بأنه مجموع العقود والعمليات التي يتبادل الناس من خلالها الأعيان والمنافع ومن وجهة نظري، أقترح عريفاً لمبدأ حرية تداول الأسهم، هو انتقال الحقوق الناشئة عن الأسهم من شخص لآخر، وفق الطرق التي حددها القانون، سواء بنقل ملكيته إلى الغير عن طريق البيع، أو الهبة، أو الميراث، أو الوصية، أو الاعتماد الإيجاري، أو رهنها، أو إن طريق شراء الشركة أسهمها، أو إجراء أي تصرف يجيزه القانون بشأنها⁵.

وقد حرص المشرع الجزائري على تأكيد مبدأ حرية تداول الأسهم من خلال تكريسه لخاصية قابلية الأسهم للتداول من خلال المادة 715 مكرر 40 بقوله : (السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها)⁶.

¹ محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 282.

² عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 58 .

³ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 81.

⁴ محمد سيد الفقي، مرجع سابق، ص 303.

⁵ وداد بن يعيش، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة لنيل درجة الدكتوراة في القانون، جامعة مولود مولود معمري تيزي وزو، كلية الحقوق والعلوم السياسية، مذكرة غير منشورة، ص 76.

⁶ الأمر 59/75 المتضمن القانون التجاري، سالف الذكر .

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

أما الأسهم لحاملها فيتم نقل ملكيتها عن طريق التسليم ويعتبر حائزها مالكا لها، لأن الحق الثابت في السهم يندمج في الصك ذاته فيعتبر حيازته دليلا على الملكية¹.

ويوقع المتنازل أو مفوض من قبله على التصريح الذي يفيد انتقال ملكية السهم، ومتى تم تداول الأسهم بالكيفية السابقة، اعتبر المتنازل إليه هو المساهم في نظر الشركة ويكون لها مطالبته بالجزء الذي لم يدفع من القيمة الاسمية للسهم، كما يكون للمتنازل إليه جميع الحقوق التي كان يخولها السهم للمتنازل²، و هذا كذلك ما أكدته المادة 715 مكرر 52 من القانون التجاري الجزائري : (يكون السهم النقدي اسما إلى أن يسدد كاملا)³.

أما إذا تم تداول السهم بين المتنازل والمتنازل إليه دون إجراء القيد في سجل الشركة، فإن التنازل يكون صحيحا بين طرفيه ولكن لا يسري على الشركة أو على الغير، حيث يظل المتنازل في نظرهم هو المساهم القديم⁴.

وهذا ما يتضح من المادة 715 مكرر 55 من القانون التجاري، سالف الذكر بنصها كما يلي: (يجوز عرض إحالة الأسهم للغير بأي وجه كان على الشركة للموافقة بموجب شرط من شروط القانون الأساسي، مهما تكن طريقة النقل ما عدا حالة الإرث أو الإحالة سواء لزوج أو أصل أو فرع ولا يمكن النص على هذا الشرط إلا إذا اكتست هذه الأسهم بصفة استثنائية الشكل الاسمي بموجب القانون).

نستنتج من خلال هذه المادة، أنه توجد أشكال أخرى يتم فيها إحالة الأسهم للغير وهو ما نستنتجه من خلال قول المشرع (يجوز عرض إحالة الأسهم للغير بأي وجه كان).

و يتم إحالة الأسهم الاسمية بموافقة الشركة وذلك في حالة ما إذا نص القانون الأساسي للشركة على أنه لا بد من موافقة الشركة على الإحالة إلى الغير، وهذا فيه تشابه

¹ محمد فريد العريني و محمد السيد الفقي، القانون التجاري، دون طبعة، دار الحلبي الحقوقية، لبنان، 2012، ص 488.

² نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 208.

³ الأمر 59/75 المتضمن القانون التجاري، سالف الذكر.

⁴ محمد فريد العريني، و محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 120.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

كبير مع حوالة الحق المدنية، أما في حالة إحالة الأسهم للورثة و الأصول أو الفروع أو للزوج فقبول الشركة ليس ضروريا و هذه حوالة تجارية، أي يتم القيد مباشرة¹.

أما الأسهم لحاملها فيتم تداولها بطريق التسليم، وهذا حسب نص المادة 715 مكرر 36 من القانون التجاري² كما يعتبر حائزها "مالكا" لها لأن الحق الثابت في السهم يندمج في الصك ذاته إذ يعتبر بمثابة منقول تطبق عليه قاعدة الحيابة في المنقول سند الملكية³.

وقد حذا المشرع الجزائري حذو المشرع الفرنسي، فقد أجاز للشركات إصدار أسهم لحاملها وأسهم اسمية ومنح لهما حرية التداول⁴.

¹ وداد بن يعيش، مرجع سابق، ص 78.

² الأمر 59/75 المتضمن القانون التجاري، سالف الذكر.

³ محمد فريد العريني ومحمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 130 .

⁴ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 125.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

المطلب الثاني

مدى تعلق مبدأ حرية تداول الأسهم بالنظام العام وأهمية المبدأ

تعتبر قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية، فضلا عن كونها من الخصائص الجوهرية في شركات المساهمة، فإنها حق من الحقوق الأساسية للمساهم لا يجوز حرمانه منها ، وكل نص يتضمنه العقد التأسيسي أو النظام الأساسي للشركة بحرمان المساهم من هذا الحق يقع باطلا¹.

الفرع الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم وعلاقته بالنظام العام

إن مبدأ حرية تداول الأسهم مبدأ يتصل بالنظام العام خاصة بإعتبار أن خاصية التداول أحد العناصر الأساسية في تعريف شركة المساهمة برغم وجود قيود قانونية واتفاقية تنظم عملية التداول بدليل إنها إذا بلغت حدا من الجسامة، كأن تعتبر هذا المبدأ أمرا شادا وحرمت المساهم منه فإن مثل هذه القيود تعتبر باطلة بطلانا مطلقا².

يؤدي إلى أن يفقد السهم صفته بحال إجراء قيد معين على تداوله بشكل مطلق، وأن حرية التنازل عن السهم ما هي من حقوق المساهمين تماشيا مع اتفاق عليه الفقه³.

إلا أن هذا الرأي اخنقى بعد أن اتفق الفقه على أن قابلية الأسهم للتداول هي من الخصائص الجوهرية للسهم بناء على حرية التداول هي خصيصة وليس ركنا ، وأن الخصيصة لا تتصل بالنظام العام، ولذا فلا مانع من إيراد بعض القيود على هذه الحرية⁴.

وتأتي هاته القيود لإعتبارات ومببرات سيتم توضيحها في الفصل الثاني، كما أن للشركاء تضمين القانون للشركة بعض الشروط لتقييد حرية تداول الأسهم⁵.

¹ محمد شكري الجميل العدوي، مرجع سابق، ص 134.

² عبد الأول عابدين محمد بسيوني، لمرجعلسابق ، ص 59.

³ فهد صقر عياد المطبيري، النظام القانوني لتداول الأسهم، مذكرة ماجستير، قسم القانون الخاص، كلية الدراسات القانونية

العليا، جامعة عمان، غير منشورة، ص 71 .

⁴ وداد بن يعيش، مرجع سابق، ص 80.

⁵ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 232.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

الفرع الثاني : أهمية قابلية الأسهم للتداول

من الثوابت التاريخية تجد أن تقرير مبدأ قابلية الأسهم للتداول كان أهم العوامل التي أدت إلى خلق كيانات إقتصادية ذات رؤوس أموال ضخمة، أخذت شكل شركات المساهمة، بل أدى إلى شيوع وانتشار هذا الشكل من الشركات¹.

ينطوي مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة على فوائد عظيمة سواء بالنسبة للشركة المساهمة ذاتها أو بالنسبة للمساهم أو بالنسبة للإقتصاد الوطني فبالنسبة للشركة المساهمة فإن مبدأ حرية تداول الأسهم كان من أهم العوامل التي أدت إلى خلق الكيانات الإقتصادية التي تقوم على رؤوس أموال ضخمة².

فلمساهم الحرية الكاملة في التصرف في أسهمه، و الانسحاب من الشركة دون موافقة باقي الشركاء ودون أن تحل الشركة، ولا يؤدي ذلك إلى الإنقاص من الضمان العام بالنسبة لدائتيها، فالشركة لا تضار لأنها لا ترد للمساهم القدر الذي ساهم به في أرس مالها، بل يحصل عليه من المساهم الجديد ليصبح هذا الأخير شريكا في الشركة³.

إن شركات الأموال لا تقوم على الثقة الشخصية بين الشركاء، وأنهم في الغالب أشخاص لا يعرف بعضهم البعض - بإستثناء مرحلة التأسيس حيث يتوفر قدر من الإعتبار الشخصي بين المؤسسين - وما دامت شخصية كل شريك ليس لها وزن في نظر الآخرين، فلا يوجد مبرر لحرمان الشريك من حق التنازل عن أسهمه للغير، لو بغير رضا باقي المساهمين، طالما لا يؤدي إلى الإضرار بالشركة⁴.

¹ مصطفى كمال طه، مرجع سابق ، ص 205.

² محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 89.

³ وداد بن يعيش، مرجع سابق، ص 81.

⁴ عبد الأول عابدين محمد بسيوني ، مرجع سابق ، ص 62 .

المبحث الثاني

الطبيعة القانونية لتداول الأسهم

اختلفت وجهات النظر بين شارحي القانون حول التكييف القانوني لعملية تداول الأسهم، فمنهم من يرى أن التداول ما هو إلا عملاً مدنياً، ومنهم من يرى أنه تنازل عن السهم بالطرق التجارية.

ولتحديد الطبيعة القانونية لتداول، أقسم هذا المبحث إلى مطلبين : نتناول في المطلب الأول التكييف القانوني لتداول الأسهم، وفي المطلب الثاني تداول الأسهم بالطرق التجارية.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

المطلب الأول

التكييف القانوني لتداول الأسهم

إختلف الفقه حول الطبيعة القانونية لتداول الأسهم، فذهب جانب منهم إلى القول بأن التنازل عن الأسهم يعتبر تجديدا للدين بتغيير شخص الدائن، أو تفويضا من الدائن الأصلي وهو المساهم المتنازل لمدينه وهي الشركة بدفع الدين إلى دائن جديد وهو المتنازل إليه¹.

الفرع الأول : تجديد الدين باعتباره تداولاً للأسهم

ويجوز تداول السهم بطريق التفرغ العادي (الحوالة المدنية) إلا أن هذه الحوالة لا تكون نافذة تجاه الشركة أو الغير إلا بإبلاغ الشركة بالحوالة أو بقبولها في وثيقة بتاريخ صحيح²، ويتم تغيير الدائن إذا اتفق الدائن والمدين وأجنبي على أن يكون هذا الأجنبي هو الدائن الجديد وفقا لما جاء في الفقرة الثالثة من المادة 287 من القانون المدني الجزائري وما يليها³.

فالتنازل عن الأسهم ما هو إلا تجديدا للدين بتغيير شخص الدائن أو تفويضا من المساهم الأصلي (المتنازل) إلى مدينه وهو الشركة، بدفع الدين إلى الدائن الجديد (المتنازل إليه) ، ويترتب على ذلك أن يسقط الدين القديم بما يلحق به من عيوب، وينشأ دين جديد بين الشركة والمتنازل إليه، فتنشأ علاقة مباشرة بينهما تمكن الشركة من مطالبته مباشرة بالمتبقي عليه من قيمة السهم⁴.

¹ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 95.

² محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 303.

³ الأمر رقم 58/75 المؤرخ في 20 رمضان 1395 الموافق 26 سبتمبر 1975 والمعدل والمتمم بالقانون رقم 05/07

المؤرخ في 13 مايو 2007 الصادر بالجريدة الرسمية رقم 31 والمتضمن المدني الجزائري.

⁴ عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية دراسة قانونية مقارنة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان،

2009، ص 78 .

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

وتجديد الدائن يكون باتفاق المدين والدائن القديم والدائن الجديد، ويختلف هذا عن حوالة الحق، في أن المدين ليس طرفاً في حوالة الحق، و لأن الحق ذاته بخصائصه وتوابعه ضماناته هو الذي ينتقل في الحوالة من المحيل إلى المحال إليه¹.

بينما في التجديد ينقضي الحق القديم بتوابعه وينشأ حق جديد ما لم يتفق في التجديد على استثناء التأمينات مع مراعاة الأحكام المتعلقة بالتسجيل ليكون انتقال التأمينات نافذاً في حق الغير².

وكذلك لا تنتقل الكفالة العينية ولا الشخصية ولا الضمان إلى الالتزام الجديد إلا إذا رضي بذلك الكفلاء والمدينون المتضامنون وهو ما في المادة 293 من القانون المدني الجزائري³ بنصها : (إذا قدم المدين تأمينات حقيقية لكفالة الإلتزام القديم فإن الإلتفاق على نقل هذه التأمينات إلى الإلتزام الجديد تراعى فيه الأحكام...) .

وهذا ما يدعونا إلى التمييز بين التداول وبين الحوالة، فالتداول يعني نقل الحقوق الثابتة في السهم بالطرق التجارية أما التحويل فيخضع لقواعد القانون المدني⁴.

الفرع الثاني : التمييز بين التداول و الحوالة في القانون المدني

إن عملية تداول الأسهم تتطوي على حوالة حق للمساهم في الشركة المصدرة للسهم إلى مساهم آخر يحل محله في الحقوق والالتزامات غير أن التنازل عن السهم لا يتم عادة بطريق الحوالة المدنية لما لها من إجراءات وشروط تجعل الحوالة المدنية طريق غير مرغوب فيه لتداول الأسهم ولا يتفق مع طبيعتها الاقتصادية⁵.

¹ محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 303.

² الأمر 58/75 المتضمن القانون المدني الجزائري، سالف الذكر.

³ محمد حسنين، الوجيز في نظرية الإلتزام، دون طبعة، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1983، ص 356.

⁴ وداد بن يعيش، مرجع سابق، ص 84.

⁵ عبد الأول عبيد محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 99.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

أولاً: مفهوم حوالة الحق وفقاً للقانون المدني وعلاقتها بالتنازل عن الأسهم

أ- تعريف الحوالة في اللغة

اسم من أحال الغريم إذا دفعه عنه إلى غريم آخر يقال: أحال الغريم أي رجاه عنه إلى غريم آخر، والاسم الحوالة، يقال: أحلت فلانا بماله علي علي رجل آخر لي عليه كذا أحيله إحالة فاحتال بها عليه، وتستعمل أيضاً بمعنى الكفالة، كما يطلق لفظ الحوالة على الصك الذي يحول به المال من جهة إلى جهة أخرى.¹

ب - تعريف حوالة الحق قانوناً

وردت عدة تعريفات لحوالة الحق في الفقه القانوني، حيث عرفها الدكتور عبد الرزاق السنهوري بأنها إتفاق بين المحيل والمحال له على تحويل حق المحيل الذي في ذمة المحال عليه إلى المحال له.²

وإذا حول الدائن حقه إلى الغير مقابل ثمن نقدي، فإن الحوالة قد توفرت فيها كافة خصائص عقد البيع، فتطبق عليها قواعد البيع، بالإضافة إلى القواعد العامة التي نظم بها المشرع عقد الحوالة.³

وعرفها الدكتور السنهوري أيضاً بأنها اتفاق الدائن مع أجنبي على أن يحول له حقه الذي في ذمة المدين، فيحل الأجنبي محل الدائن في هذا الحق نفسه بجميع مقوماته.⁴

¹ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 100 .

² عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، دار إحياء التراث العربي، بيروت، 1958، ص 447.

³ محمد حسنين، مرجع سابق، ص 331 .

⁴ عبد الرزاق السنهوري، نظرية الالتزام (الأوصاف، الحوالة، الانقضاء)، المجلد الثالث، دون طبعة، دار إحياء التراث العربي، بيروت، 1958، ص 442.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

وتبرز الفروق بين أحكام الحوالة وانتقال الأسهم بالطريقة التجارية ففي الحوالة لا بد من رضا المحيل والمحال له لصحة الحوالة، أما في انتقال الأسهم، فلا حاجة لرضا الشركة (المحال عليه) وإنما إنتقال الأسهم يكون بين البائع المساهم والشتري الجديد (المحال له)، وفي الحوالة كذلك يتمسك المحال له بكافة الدفع عكس التداول ، ولا يحتج تجاه الشركة إلا بعد تسجيلها في سجل المساهمين الموجود في الشركة¹.

وما دام السهم يمثل حق المساهم في الشركة، فإن هذا الحق لا ينتقل فقط عن طريق التداول وإنما يجوز أن ينتقل بطريق حوالة الحق المدنية، وفي هذه الحالة ينبغي لصحة نقل الحقوق التي يمثلها السهم إلى شخص آخر إتباع الإجراءات التي حددها القانون المدني².

وقد تبنى المشرع الفرنسي في القانون التجاري بالتعبير عن التداول بلفظ "الحوالة" في المادة 275 منه وجاء تصور الفقه القانوني لحوالة الحق في معظمه - غامضا - ومحل نظير في ظل وجود النصوص القانونية التي ميزت - فيما يتعلق بمحل الحوالة - ما إذا كان محل حوالة الحق يقع على الحق الشخصي دون العيني³.

كما أنه يترتب على الحوالة خلافة خاصة في حق شخص معين فيتلقى الخلف هذا الحق عن سلفه، كما في ذمته تماما، إضافة إلى أن الحوالة لا تقوم إلا بالتبعية لغيرها لأنها لا توجد إلا بوجود دين على المحال عليه، يكون حقا للمحيل يمكنه التصرف فيه بتحويله إلى غيره، فهي تابعة لهذا الدين وجودا وعدما كما أنه يجوز أن يكون محل الحق عينا معينة بالذات⁴، ويترتب على حوالة الحق انتقال الحق أي أن محل الحوالة ينتقل بجميع صفاته وتوابعه و ضماناته وقيوده⁵.

¹ فوزي محمد سامي، مرجع سابق، ص 371.

² عزيز العكيلي، مرجع سابق، ص 238.

³ فهد صقر عياد المطيري، مرجع سابق، ص 37.

⁴ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 106.

⁵ المواد 239 إلى 250 من القانون المدني الجزائري، سالف الذكر.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

1- انتقال الحق بصفاته

إن الحق الذي ينتقل، هو نفس الحق الذي كان في ذمة المدين للمحيل، فيصبح بعد أن تصير الحوالة نافذة في ذمة المدين للمحال له - ولما كان الذي ينتقل هو نفس الحق فإنه ينتقل بماله من صفات، فإن كان حقا مدنيا أو تجاريا انتقل بصفته هذه إلى المحال له، وإن كان حقا قابلا للتنفيذ بموجب حكم أو سند رسمي، انتقل إلى المحال له بهذه الصفة أيضا وإن كان حقا ينتج فوائد، انتقل بقابليته لإنتاج الفوائد¹.

2- انتقال الحق بضماناته

ويقصد بضماناته، أن يكون الحق مكفولا بكفالة، أو مضمونا بتأمين عيني كحق امتياز أو رهن² وإذا كان مضمونا برهن عقاري وجب التأشير بالحوالة في هامش القيد الأصلي في السجل العقاري لشهرها³.

الحوالة إذا كانت بعوض فلا يضمن المحيل إلا وجود الحق المحال به وقت الحوالة بدون أن يكون ضامنا للوفاء به مالم يوجد إتفاق يقضي بغير ذلك، أما إذا لم يوجد إتفاق فلا يضمن المحيل حتى وجود الحق أو يسار المدين⁴، أما المشرع الجزائري فلم يرد أي شرط على موافقة المحيل له على الحوالة لكي تسري في مواجهته⁵.

¹ بن يعيش وداد، مرجع سابق، ص 86.

² المادة 243 من القانون المدني الجزائري، سالف الذكر التي تنص على ما يلي: (تشمّل حوالة الحق ضماناته كالكفالة، والامتياز والرهن، ورهن الحيازة، كما تشمّل ما حل به من أقساط).

³ المادة 904 الفقرة الثانية من نفس القانون التي تنص على: (لا يصح التمسك تجاه الغير بتحويل حق مضمون بقيد، ولا التمسك بالحق الناشئ من حلول شخص محل الدائن في هذا الحق بحكم القانون أو بالاتفاق، لا التمسك كذلك بالتنازل عن مرتبة القيد لمصلحة دائن آخر إلا إذا حصل التأشير بذلك في هامش القيد الأصلي).

و كذلك المادة 950 التي تحيل للمواد 891 و 893 و المادة 904 من نفس القانون المتعلقة بتحويل الحق المضمون برهن عقاري.

⁴ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 104 .

⁵ محمد حسين منصور، أحكام الإلتزام، الطبعة الأولى، دار الجامعية للطباعة والنشر، مصر، 2000، ص 368.

3- انتقال الحق بقيوده (دفعه)

جاء في المادة 248 من القانون المدني الجزائري تقابلها المادة 312 من القانون المدني المصري حيث جاء فيها: (يتمسك المدين قبل المحال له بالدفع التي يعترض بها قبل المحيل وقت نفاذ الحوالة في حقه كما يجوز له أن يتمسك بالدفع المستمد من عقد الحوالة)¹.

وهذه نتيجة منطقية مترتبة على كون الحق المحال به هو الذي ينتقل من المحيل إلى المحال له قبل المحال عليه، فما دام الحق نفسه هو الذي ينتقل، فإنه ينتقل بالدفع التي عليه كما انتقل بالصفات والضمانات التي له فيستطيع المحال عليه إن أن يتمسك بهذه الدفع قبل المحال له، كما كان يستطيع التمسك بها قبل المحيل².

والإحتجاج بالدفع في مواجهة المحال إليه يحمل في طياته نتائج غير محمودة العواقب ويجعل المساهم كثير التردد في الإقبال على التعامل بالأسهم، لأنه غير متأكد من أن السهم الذي ينوي شراؤه قد لا يسلم من المنازعة فيه³.

¹ الأمر 58/75 المتضمن القانون المدني الجزائري، سالف الذكر.

² عبد الرزاق السنهوري، مرجع سابق، ص 530 .

³ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 104 .

ثانيا: آثار التنازل عن الأسهم وفقا لأحكام حوالة الحق

تمتاز الحوالة المدنية بأن الحق ينتقل فيها من المتنازل إلى المتنازل إليه بكافة التأمينات التي تضمنه، بالإضافة إلى أن الحق المحال يشمل ما حل به من فوائد وأقساط¹، فإسقاط الحوالة المدنية على التداول تترتب عنه جملة من النتائج :

أ- من حيث الإجراءات

تتطلب الحوالة لنهاذا في حق الشركة، إعلان الشركة بالحوالة أو قبولها، وأن يكون هذا القبول ثابت التاريخ حتى تكون هذه الحوالة نافذة في حق الغير وهذا بخلاف الأمر في نظام التداول التجاري، ففي هذه الحالة يحصل تراحم بين المحال لهما الحق²، والقاعدة أن المحال له لا يتقدم على من يزاحمه من الغير إلا إذا كان حقه ثابت التاريخ قبل حق من يزاحمه³.

غير أنه في نظام التداول التجاري يكفي لتداول السهم الاسمي القيد في سجل الشركة دون أن يتمكن المحال له من التحقق من خلو الصك (السهم) من عيوب قد يدفع بها المحال عليه، أما إذا كان إننيا فيكفي تظهيره، وأما إذا كان السهم لحامله فيكفي مناولته أو تسليمه إلى شخص آخر⁴.

¹ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 103 .

² محمد حسنين، مرجع سابق ، ص 333 .

³ المادة 249 من القانون المدني الجزائري، سالف الذكر بنصها ما يلي: (في حالة وقوع خلاف بين عدة حوالات تخص حقا واحدا فضلت الحوالة التي تصبح قبل غيرها نافذة في حق الغير).

⁴ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 53 .

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

ب - من حيث الدفع

ينتقل الحق في الحوالة بأوصافه وعيوبه من المحيل إلى المحال له وبالتالي يكون للمحال عليه التمسك في مواجهة المحال له بكافة الدفع التي كان له التمسك بها قبل المحيل¹.

إن هذا المبدأ وإن كان مقبولاً في نطاق القانون المدني إلا أنه جد خطير في نطاق المعاملات التجارية، لأنه يناهض مقتضاها ويكبل حرمتها، فالاحتجاج بالدفع في مواجهة المحال إليه، يحمل بين طياته نتائج سلبية، ويجعل المساهم كثيراً ما يتردد في الإقبال على التعامل في الأسهم لأنه غير متأكد من أن السهم الذي ينوي شراؤه².

بالإضافة إلى أن أعمال هذا المبدأ في نطاق عملية التداول يتيح السبيل أمام الشركة لعرقلة عملية التداول، وإهدار الوقت، وكل هذا يؤثر سلباً على حركة التداول مما يعود بالضرر على شركات المساهمة، وعزوف الجمهور عن المساهمة فيها، وهذا بخلاف الأمر في نظام التداول التجاري، حيث يصبح المساهم الجديد صاحب حق خاص به، وليس خلفاً لسابقه، ومن ثم يطهر السهم من الدفع الشخصية الخاصة بالمساهم القديم³.

على أنه من حيث المبدأ سواء تم الاتفاق شفاهة أو كتابة عقد مدني يلزم لإنعقاده توافر جميع الأركان المطلوبة في العقد من أهلية وتراضي ومحل وسبب، كما يجب لصحة هذا العقد تحديد ثمن التداول وعدد الأسهم المراد تداولها ويختص بالفصل في أي نزاع ينشأ بصدد هذا العقد المحاكم المدنية⁴.

¹ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 103 .

² وداد بن يعيش، مرجع سابق ، ص 91.

³ عبد الأول عابدين محمد بسيوني ، مرجع سابق ، ص 104 .

⁴ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 97.

ج- من حيث الضمان

الحوالة إذا كانت بعوض، فلا يضمن المحيل إلا وجود الحق المحال به وقت الحوالة ولا يضمن يسار المدين إلا باتفاق خاص ولكنه يضمن تعرضه الشخصي أما إذا كانت الحوالة بغير عوض¹، إذ تنص المادة 245 من القانون المدني الجزائري التي تنص على مايلي : (لا يضمن المحل يسار المدين...)، وكذا المادة 247: (يسأل المحيل عن أفعاله الشخصية ولو كانت الحوالة مجانية أو بغير ضمان)². وهذا بخلاف نظام التداول التجاري حيث يكون المساهم السابق على الأقل ضامنا يسار الشركة وقت التنازل عن السهم ما لم يوجد شرط مخالف³.

كما أن هذا النقل يمنح من انتقل إليه السهم، حقوقا تفوق من حيث القوة الحقوق التي حصل عليها المحيل من المحيل عليه في الحوالة المدنية، لأن هذه الحقوق تنتقل إلى المالك الجديد، خالية من وجوه الدفع والعيوب التي كانت عالقة من جراء علاقة المالك القديم بالمدين، بخلاف حوالة الحق التي لا يكتسب فيها المحال إليه حقا يتجاوز الذي كان للمحيل على المحال عليه⁴.

نخلص مما سبق، أن الحوالة المدنية تتطلب من الإجراءات والضمانات مالا نظير له في نظام التداول التجاري، بالإضافة إلى ما يترتب على الحوالة من عرقلة التنازل عن الأسهم عن طريق الدفع التي قد تتمسك بها الشركة، والتي لا صلة لها بالمساهم الجديد بالإضافة إلى أن نظام التداول التجاري يلزم المساهم القديم بالضمان لوجود الحق ويسار الشركة وقت التنازل عن السهم⁵.

¹ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 104.

² الأمر 58/75 المتضمن القانون المدني الجزائري، سالف الذكر.

³ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 101.

⁴ عزيز العكيلي، مرجع سابق، ص 238.

⁵ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 105 .

المطلب الثاني

تداول الأسهم بالطرق التجارية

إستطاع القانون التجاري أن يمزج بين الحق الذي يمثله السهم في الشركة والصك الذي يمثله، بحيث أصبحت حيازة الصك معادله لتملك الحق دون أن يلزم حامله بتقديم أي دليل على ملكيته وطريقة التنازل له¹.

الفرع الأول : مفهوم التنازل عن الأسهم في ظل القانون التجاري وقابليته للتداول

أولاً - مفهوم التنازل عن الأسهم في ظل القانون التجاري :

يعد التنازل عملاً تجارياً إذا إقترن بعمل تجاري أو كان تابعا أو فرعا له إعمالاً لقاعدة الفرع يتبع الأصل، كما في حالة قيام شركة تاجر مساهم في شركة المساهمة بالتنازل عن الأسهم لحاجات تجارية أو شراء الأسهم لحاجات تجارية².

ولذلك فإنه لا يؤثر على دائني الشركة، وتعد الأسهم أحد الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة إضافة إلى إسناد القرض، إلا أن ما تصدره الشركات المساهمة من أسهم من خلال طرحها للاكتتاب يعد عملاً تجارياً لأنه مرتبط بتأسيس شركة المساهمة، إضافة إلى ذلك عملية تداول الأسهم³.

ونادراً ما تلجأ الشركات إلى إتباع طريق الحوالة المدنية، نظراً للصعوبات التي تلاقيها والتي من شأنها عرقلة عملية التداول، وطبقاً للرأي السائد إن التداول بالطريق التجاري لا يسري على أسهم الشركة إلا إذا نص نظام الشركة على ذلك ومن ثم يجوز للمساهم اتباع طريق الحوالة المدنية في التنازل عن أسهمه للغير⁴.

¹ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 77.

² محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 99.

³ بن يعيش وداد، مرجع سابق، ص 93.

⁴ عماد محمد أمين السيد رمضان، مرجع سابق، ص 317.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

أما المشرع الجزائري فلم ينص صراحة أي الطرفين نطبق ، وهذا ما يفهم ضمنا من خلال المادة 715 مكرر 35 من القانون التجاري، سالف الذكر ف كلا الطرفين مسموح بهما، لكنه بالرجوع إلى نص المادة 715 مكرر 37 و المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري نجده قد أخذ بالطرق التجارية في تداول الأسهم بحسب الشكل¹.

وأمام ضرورة التفرقة بين كل من الطبيعة الخاصة بالمعاملات التجارية والمعاملات المدنية جاءت أهمية التشريعات التجارية لتنظيم العمل التجاري وكون القانون المدني هو الشريعة العامة فإنه يتم الرجوع إلى قواعده² وفي حال عدم وجود نص في القانون التجاري على أن لا يتعارض مع القواعد والمقتضيات التي يقوم عليها القانون التجاري³.

ثانيا: قابلية السهم للتداول

السهم قابل للتداول فيجوز التنازل عنه بطريق القيد في دفاتر الشركة إذا كان اسما وبالتسليم إذا كان لحامله والتظهير إذا كان للأمر، وقابلية السهم للتداول هي الصفة الجوهرية له.⁴

ولا يقتصر التداول على السهم فحسب، بل يتعدى ذلك إلى شهادات الاكتتاب التي يتسلمها المكتتب بصفة مؤقتة إلى حين استبدال الأسهم بها، ويقصد بتداول السهم انتقال ملكية السهم ويدون في سجلات الشركة، هذا بالنسبة للأسهم الاسمية⁵ وهو ما جاء في نص المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري الفقرة الأولى : « يحول السند للحامل عن طريق مجرد تسليم أو بواسطة قيد في الحسابات »⁶.

¹ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 134.

² بلعيساوي محمد الطاهر، الشركات التجارية شركات الأموال، الجزء الثاني، الطبعة الأولى، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص 75.

³ المادة الأولى مكرر من القانون التجاري الجزائري، سالف الذكر : (يسري القانون التجاري على العلاقات بين التجار، وفي حالة عدم وجود نص فيه يطبق القانون المدني وأعراف المهنة عن الاقتضاء).

⁴ وداد بن يعيش، مرجع سابق، ص 95.

⁵ أكرم ياملكي، مرجع سابق، ص 222 .

⁶ نفس القانون، سالف الذكر.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

من خلال هذه المادة يتبين أن المشرع الجزائري أجاز أن تكون هناك أسهم لحاملها إضافة إلى الأسهم الاسمية، وهذا عكس ما قضت به القوانين التجارية العربية أن تكون جميع الأسهم اسمية، ولا يجوز أن تكون أسهما لحاملها¹.

الفرع الثاني : طرق تداول الأسهم

تختلف طرق تداول الأسهم باختلاف الشكل الذي يتخذه الصك وهذا الشكل هو الذي يجعل الحق قيمة قابلة للتداول، ويخضعه لنظام قانوني هي قواعد القانون التجاري².

أولا : تداول الأسهم الاسمية

السهم الإسمي هو الذي يحمل اسم صاحبه، وتثبت ملكيته له، بقيد اسمه في سجل يتعين على الشركة إمساكه، تخصص فيه صفحة لكل سهم تحمل رقم المسلسل³، ويتم تداوله عن طريق القيد في سجل القيم المنقولة الذي تمسكه الشركة لهذا الغرض⁴.

كما يكون للمتنازل إليه جميع الحقوق التي كان يخولها السهم للمتنازل أما إذا تم تداول السهم بين المتنازل والمتنازل إليه دون إجراء القيد في سجل الشركة، فإن التنازل يكون صحيحا بين طرفيه ولكنه لا يسري على الشركة أو على الغير، حيث يظل المتنازل في نظرهم هو المساهم⁵.

وتحدد الشركة بحرية الشكل التي تصدر فيه أسهمها غير أنه يفرض إصدار السهم الاسمي في حالة الأسهم التي تصدر مقابل المقدمات العينية والأسهم التي لم يتم تحرير قيمتها بالكامل والأسهم المقدمة من أعضاء مجلس الإدارة لضمان مسؤوليتهم عن الأخطاء التي تقع منهم في إدارة الشركة⁶.

¹ بديعة علي أحمد، أحكام الأسهم والسندات وغيرها من المستجدات دراسة فقهية مقارنة، طبعة أولى، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2011، ص 26 .

² عزيز العكيلي، مرجع سابق، ص 246 .

³ وداد بن يعيش، مرجع سابق، ص 97.

⁴ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 134.

⁵ محمد فريد العريني، و محمد السيد الفيقي، مرجع سابق، ص 245 .

⁶ أكرم ياملكي، مرجع سابق، ص 211.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

ثانيا: تداول الأسهم لحاملها

والسهم لحامله لا يشتمل على إسم المساهم وإنما يتضمن رقما متسلسلا لتمييزه عن بقية الأسهم ويعتبر الحامل مالكا للسهم، مالم يحصل النزاع عليه بسبب الضياع أو السرقة¹.

إذا فالأسهم لحاملها هي التي لا يذكر فيه اسم المساهم ويعتبر حامله مالكا له، بمعنى أن الحق الثابت في السهم يندمج في الصك نفسه فتصبح حيازته دليلا على الملكية، لذلك يعتبر السهم لحامله من المنقولات المادية التي تسري فيها قاعدة حيازة المنقول سند الملكية، ويتم تداول هذا السهم بالتسليم² بدليل المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري الذي جاء فيها ما يلي : (يحول السند للحامل عن طريق مجرد تسليم أو بواسطة قيد في الحسابات)³.

وقد يخرج التداول للسهم لحامله في سوق الاوراق المالية من كيانه المادي الأمر الذي يفتح للسوق غير الرسمية مجالا برغم قصد المشرع فتح الباب أمام الشركات التي لا يطبق عليها أحكام القيد المركزي⁴.

وقد أجاز المشرع في القانون التجاري الجزائري إصدار أسهم لحاملها إلى جانب الأسهم الاسمية، وهذا حسب ما جاء في المادة 715 مكرر 34 من القانون التجاري سالف الذكر في فقرتها الأولى (تكتسي القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة شكل سندات لحامل أو سندات اسمية) وأيضا كما جاء في المادة 715 مكرر 37 من نفس القانون (يمكن أن تكتسي القيم المنقولة الصادرة بالجزائر، إما شكلا ماديا بتسليم سند، أو أن تكون موضوع تسجيل في الحساب. تمسك الشركة المصدرة للحساب، عندما تكتسي القيم الصادرة الشكل الاسمي، أو عن طريق وسيط مؤهل، عندما تكتسي قيم لحاملها)⁵.

¹ محمد فريد العريني، و هاني دويدار، مرجع سابق، ص 248 .

² نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 197 .

³ الأمر 59/75 المتضمن القانون التجاري، سالف الذكر.

⁴ خالد أحمد سيف شعراوي، مرجع سابق، ص 61 .

⁵ القانون التجاري، سالف الذكر.

الفصل الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم

من خلال هذه المواد، يتبين أن نقل ملكية الأسهم لحاملها في ظل هذه النصوص لا يتم بمجرد التسليم باليد، وإنما بمقتضى أمر تحويل من حساب إلى حساب، وأن تستبدل الأسهم لحاملها الغير مقيدة في البورصة إلى أسهم إسمية ، وأدى هذا إلى أن قلة عدد الأسهم لحاملها¹.

كما أجاز المشرع الجزائري تحويل الأسهم الاسمية إلى أسهم لحاملها أو العكس²، وهذا ما جاء حسب المادة 715 مكرر 35 من القانون التجاري (يجوز لكل مالك لسندات إصدار سندات للحامل، أن يطلب تحويلها إلى سندات اسمية أو العكس)³.

كذلك إن الشركة لا تعترف إلا بمالك واحد للسهم وهو الحائز له ولو حصل عليه هذا الأخير بطريقة غير قانونية، كما لو كان البائع غير مالك أو عديم الأهلية⁴.

¹ وداد بن يعيش، مرجع سابق، ص 102.

² هاني محمد دويدار، التنظيم القانوني للتجارة، دون طبعة، المؤسسة الجامعية للدراسات، الإسكندرية، 1997، ص 339.

³ الأمر 59/75 المتضمن القانون التجاري، سالف الذكر.

⁴ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 245 .

الفصل الثاني

الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

ذكرنا فيما سبق، أن مبدأ قابلية الأسهم للتداول يعد من الخصائص الأساسية التي تتميز بها شركات المساهمة، والتداول هو انتقال الحقوق الناشئة عن الأسهم من شخص لآخر، غير أن هذه الحرية ليست مطلقة، وإنما ترد عليها قيود بعضها قانوني نص عليها القانون، وبعضها الآخر إتفاقي قد ينص عليه في نظام الشركة.

إلا أن القانون التجاري الجزائري وغالبية التشريعات الأخرى تقرر هذه القيود ذات الطبيعة المؤقتة والتي لا تصل إلى حد إلغاء التداول أو تعطيله ولكن يقصد بها تنظيم التداول.

ف نجد قيودا ترد على التصرف بالأسهم فرضها القانون أو قيود اتفاقية تنظمها الاتفاقات التي يبرمها المساهمين فيما بينهم، ويتضمنها نظام الشركة أو عقدها هو ما نبينه في المبحث الأول، ومقابل مبدأ حرية تداول الأسهم تظهر بعض المشاكل من شأنها عرقلة عملية التداول ترجع إلى المساهم نفسه أو إلى ظروف خارجة عن إرادته وهو ما أفصله في المبحث الثاني.

المبحث الأول

القيود القانونية والاتفاقية الواردة على تداول الأسهم

كما سبق وتطرقنا يفهم بأن تداول الأسهم هو من حيث الأصل مطلق غير أنه يمكن أن تتضمن النصوص والاتفاقات تحريم تداول الأسهم من شخص لآخر، غير أن هذا التحريم ليس دائماً وإنما محدد بفترة معينة تختلف مداها باختلاف الغرض الذي من أجله وضع النص.

كما أن الشركاء بإمكانهم تضمين القانون الاساسي لشركة المساهمة بعض البنود والشروط التي من شأنها تقييد حرية تداول الأسهم.

وعليه سننتظر في المطلبين المواليين القيود القانونية على تداول الأسهم، والقيود الإتفاقية كذلك على النحو التالي :

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

المطلب الأول

القيود القانونية التي ترد على تداول الأسهم

تتمثل القيود القانونية التي ترد على تداول الأسهم فيما يلي : قيود ترد على صك السهم، وهذا ما سنتناوله في الفرع الأول، والقيود الواردة على تداول أسهم أعضاء الشركة، وهذا ما سنتناوله في الفرع الثاني، والقيود الواردة الأخرى وهذا ما سنتناوله في الفرع الثالث.

الفرع الأول: القيود الواردة على السهم

تتمثل القيود الواردة على السهم فيما يلي :

أولا - لا يجوز تداول الأسهم إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري، وهذا حسب ما جاء في الفقرة الأولى من المادة 715 مكرر 51 من القانون التجاري الجزائري¹ من خلال هذه المادة يتبين أن المشرع الجزائري قد اكتفى بالقيد في السجل التجاري حتى يتم التداول، كما ألغى المشرع القيد الخاص بالأسهم العينية تدعيما لحرية التداول².

وهذا الأمر فيه نوع من الخطورة بحيث تعتبر هذه الفترة غير كافية حتى يطلع الجمهور على الوضع المالي للشركة قبل طرح أسهمها للتداول مما يغطي على الوضع والمركز المالي الحقيقي للشركة³.

ويطبق هذا القيد على شهادات الإكتتاب أو الأسهم في الفترة السابقة لقيدها في السجل التجاري حتى يتبين من الخسائر والأرباح في السنة المالية بالنسبة للأسهم⁴.

¹ حيث جاء في الفقرة الثانية من المادة 715 مكرر 51 من القانون التجاري، سالف الذكر مايلي : (... وفي حالة الزيادة في رأس المال ، تكون الأسهم قابلة للتداول ابتداء من تاريخ التسديد الكامل لهذه الزيادة) .

² فتاحي محمد، مرجع سابق، ص 236، 242.

³ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 243.

⁴ محمد فريد العريني و هاني دويدار، مرجع سابق، ص 253.

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

ثانيا - لا يجوز تداول الأسهم الخاصة بزيادة رأس المال، إلا بعد تسديد هذه الأسهم بالكامل لأن الأسباب التي تدفع الشركة إلى زيادة رأسمالها مختلفة، من بينها رغبة الشركة في توسيع نشاطها¹.

و للقيام بعملية الزيادة يجب سداد رأسمال بكامله قبل الشروع في عملية الزيادة، فعلى الشركة أن تستوفى ما تبقى من القيمة الاسمية للأسهم الممثلة للرأسمال²، ويجب أن يصدر قرار بعملية الزيادة من الجمعية العامة العادية أو غير العادية بناء على التقرير الذي يقترحه مجلس الإدارة، أو مجلس المديرين، وهذا حسب النمط المتبع في تسيير إدارة الشركة، سواء بالحق الاحتياطي أو الأرباح أو بعلاوات إصدار أو سند الاستحقاق³.

وفي حالة تخصيص أسهم جديدة للمساهمين بعد إلحاق الاحتياطات أو أرباح أو علاوات الإصدار إلى رأس مال، فإن الحق المخول على هذا الشكل يكون قابلا للتداول، وهذا حسب ما جاء في المادة 708 من القانون التجاري الجزائري⁴.

ثالثا - ولا يجوز التداول في الوعود بالأسهم، ما عدا إذا كانت أسهما تنشأ بمناسبة زيادة في رأسمال شركة كانت أسهمها القديمة قد سجلت في تسعيرة بورصة القيم،

¹ فتاحي محمد، مرجع سابق، ص 237.

² المادة 693 من القانون التجاري الجزائري، سالف الذكر التي تنص على ما يلي: (يجب تسديد رأس المال بكامله قبل القيام بأي إصدار لأسهم جديدة واجبة التسديد نقدا وذلك تحت طائلة بطلان العملية).

³ المادة 675 من نفس القانون التي تنص على ما يلي: (تتخذ الجمعية العامة العادية كل القرارات...)،

و كذلك المادة 691 من نفس القانون التي تنص على ما يلي: (للجمعية العامة غير العادية وحدها حق الإختصاص بإتخاذ قرار زيادة رأس المال بناء على تقرير مجلس الإدارة...).

⁴ المادة 708 من نفس القانون التي تنص على ما يلي: (في حالة تخصيص أسهم جديدة للمساهمين بعد إلحاق الاحتياطات أو أرباح أو علاوات الإصدار إلى رأس مال، فإن الحق المخول على هذا الشكل يكون قابلا للتداول أو التحويل ويبقى تابعا لمالك الرقبة مع مراعاة حقوق صاحب حق الإنتفاع).

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

وفي هذه الحالة لا يصح التداول إلا تحت شرط واقف، يتعلق بتحقق الزيادة في رأس المال ويكون هذا الشرط مفترضا في غياب أي بيان صريح¹.

ويقصد بالوعد بالأسهم تلك السندات المؤقتة التي تعطى للمكتتبين بعد الإنتهاء من عملية الإكتتاب عند تأسيس الشركة، ويكون للمكتتبين بمقتضاها الحق في تسلم الأسهم الأصلية عند إصدار الشركة لها².

ومرد هذا الحظر هو أن بعض المؤسسين يقومون عند تأسيس الشركة بدعاية، وبيالغون في بيان أغراض الشركة وغايتها، ثم يطرحون شهادات الاكتتاب في السوق فيقبل عليها المكتتبون، وتباع بأكثر من قيمتها الحقيقية تحت تأثير الدعاية الضخمة التي قام بها المؤسسون، ثم تتضح الحقيقة بنشر نتيجة أعمال الشركة فتنهار قيمة الأسهم³.

¹ المادة 715 مكرر 51 من القانون التجاري الجزائري، سالف الذكر التي تنص على ما يلي: (يحضر التداول في الوعد بالأسهم، ما عدا إذا كانت أسهما تتشأ بمناسبة زيادة في رأس مال شركة كانت أسهما القديمة قد سجلت في تسعيرة بورصة القيم) .

² محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 244.

³ مصطفى كمال طه، مرجع سابق، ص 222 .

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

الفرع الثاني: القيود الواردة على تداول أسهم الضمان

لا يجوز تداول أسهم أعضاء مجلس الإدارة التي تسمى بأسهم الضمان وهي عبارة عن تلك الأسهم التي يطلب المشرع تملكها في عضو مجلس ادارة شركة المساهمة كضمان لمسؤوليته عن أخطائه التي قد يرتكبها أثناء إدارته للشركة¹، وهي 20 % على الأقل من رأسمال الشركة².

ولم يحدد المشرع الجزائري طبيعة أسهم الضمان حيث يجوز تكون هذه الأسهم عينية أو نقدية، كما يمكن أن تكون أسهم رأس المال أو أسهم تمتع³.

جميع المساهمين يجدون ويسهرون على شؤون الشركة بما فيهم أعضاء الإدارة الذين يستفيدون من نجاح مشروعها ويتضررون من حالة فشله، إذ وجه المشرع الجزائري نص في الفقرة الثانية من المادة 619 من القانون التجاري⁴ نص على أعضاء مجلس الإدارة بهذه النسبة التي يجب أن يمتلكوها لتخصص لضمان جميع أعمال التسيير بما فيها الأعمال الخاصة بأحد القائمين بالإدارة⁵.

كما أعطى المشرع ضمانات لصغار المساهمين ودائني الشركة في مواجهة أعضاء مجلس الإدارة، ففي حال أهمل أعضاء مجلس الإدارة في إدارتهم للشركة، سيكون الحجز وبيع أسهم الضمان هو الضمان الوحيد لصغار المساهمين ودائني الشركة لاسترداد

¹ محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 490.

² المادة 619 من القانون التجاري الجزائري، سالف الذكر التي تنص على ما يلي: (يجب على مجلس الإدارة أن يكون مالكا لعدد من الأسهم يمثل على الأقل 20% من رأس مال الشركة، ويحدد القانون الأساسي العدد الأدنى من الأسهم التي يحوزها كل قائم بالإدارة) .

³ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 255.

⁴ المادة 619 الفقرة الثانية من القانون، سالف الذكر التي تنص على ما يلي: (تخصص هذه الأسهم بأكملها لضمان جميع أعمال التسيير بما فيها الأعمال الخاصة بأحد القائمين بالادارة وهي غير قابلة للتصرف فيها).

⁵ نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 238 .

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

أكبر قدر ممكن من أموالهم التي خسروها، بسبب إهمال أو غش أعضاء مجلس الإدارة في إدارتهم للشركة، مع زوال صفة المساهم وبالتالي صفة العضوية¹.

وحسب ما جاء في المادة 620 من القانون التجاري الجزائري² التي تنص على: (يجوز للقائم بالإدارة السابق، أو لذوي حقوقه استرجاع حرية التصرف في أسهم الضمان، بمجرد مصادقة الجمعية العامة العادية على حسابات السنة المالية الأخيرة، والمتعلقة بإدارته).

وإذا لم يكن عضو مجلس الإدارة مالكا لنصاب أسهم الضمان وأصبح غير مالك لها خلال فترة وكالته فإنه يعتبر مستقيلا بقوة القانون إذا لم يصحح وضعه خلال ثلاثة أشهر³ وهذا ما أخذ به المشرع الجزائري في المادة 3/619 من القانون التجاري⁴ حيث جاء فيها : (إذا لم يكن القائم بالإدارة في اليوم الذي يقع فيه تعيينه، مالكا للعدد المطلوب من الأسهم، أو إذا توقفت أثناء توكيله ملكيته لها فإنه يعتبر مستقيلا تلقائيا، إذا لم يصحح وضعيته في أجل ثلاثة أشهر).

وفي حالة إذا ما أجرى عضو مجلس الإدارة تصرفا مخالفا، ترتب عليه مسؤولية عضو مجلس الإدارة أو مدير الشركة خلال الفترة التي سمح فيها للعضو تقديم الأسهم خلالها فإن المشرع الجزائري لم يحذو حذو المشرع الفرنسي الذي لم يرتب بطلان هذه التصرفات فيما يخص تداول الأسهم حتى قبل قيدها في سجل الشركة، خاصة بعد انتهاج الجزائر لأسلوب جديد في الإدارة بوجود مجلس المدراء بدلا من مجلس الإدارة⁵.

¹ فهد صقر عياد المطيري، مرجع سابق، ص 80 .

² الأمر 59/75 المتضمن القانون التجاري، سالف الذكر.

³ عماد محمد أمين السيد رمضان، مرجع سابق، ص 362 .

⁴ القانون التجاري، سالف الذكر.

⁵ نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 257 .

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

الفرع الثالث : القيود القانونية الأخرى

هناك قيود متعددة منها ما يرد على السهم وما يرد على التصرف وهي تلك القيود الأخرى التي عرفت في بعض القوانين الدولية وأذكر منها :

أ- حظر تداول أسهم المديرين: حظر المشرع المصري، تداول أسهم المؤسسين قبل نشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر وسائر الوثائق الملحقة بها عن سنتين ماليتين كاملتين لا تقل كلا منهما عن اثني عشر شهرا من تاريخ قيد الشركة بالسجل التجاري¹.

أما المشرع الجزائري² فقد حظر التصرف في أسهم المديرين الفعليين الظاهرين أو المستترين قيد تأسيس شركات المساهمة أو خلال صدور حكم التسوية القضائية أو التصفية للشركة لحماية مصالح جماعة الدائنين³.

ب- قيد تداول أسهم الحصص العينية: فلا يتم تداولها إلا بعد موافقة الجمعية العمومية على حسابات السنة الثانية للشركة للحيلولة دون المبالغة في تقدير الحصص⁴، وهو ما لم يتبعه المشرع الجزائري كما ذكرت سابقا.

ج- الأسهم المقيدة في البورصة: ينبغي تحت طائلة البطلان أن يكون التعامل في البورصة بواسطة إحدى الشركات المرخص لها بذلك⁵.

د- القيد الوارد على تداول أسهم العمل خاصة بعد خوصصة المؤسسات العمومية وهي أسهم مجانية تمنح للعمال مع عدم الحق في التصويت والتمثيل⁶.

¹ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 246.

² المادة 262 من القانون التجاري، سالف الذكر.

³ عزيز العكيلي، مرجع سابق، ص 245.

⁴ محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 303.

⁵ محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 286.

⁶ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 267.

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

المطلب الثاني

القيود الاتفاقية الواردة على تداول الأسهم

إذا كان التداول يتعلق بالنظام العام، فقد يتضمن منع المساهم ورود عدة قيود على تداول الأسهم، وهي قيود تنظيمية تتعلق بحسن إدارة الشركة لا تصل إلى مرحلة المنع المطلق¹.

وإذا كان المشرع وضع شروطاً أو نصوصاً يترتب عليها تعطيل تداول الأسهم، إلا أنه أجاز وضع قيود أخرى، وأجاز للشركة النص عليها في النظام الأساسي إلى جانب القيود القانونية، بشرط ألا تصل إلى حد منع المساهم من أحد الحقوق الأساسية، وهو حق تداول الأسهم².

وبناء على ما سبق سندرس القيود الاتفاقية الأكثر انتشاراً في أنظمة الشركات وهما تقييد حرية المساهم في التصرف في أسهمه بشرط موافقة الشركة (شرط الموافقة) في الفرع الأول، وتقييد حرية المساهم بشرط الاسترداد وهو ما سندرسه في الفرع الثاني:

¹ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 265.

² فتاحي محمد، مرجع سابق، ص 281.

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

الفرع الأول: شرط الموافقة

كما تقدم تبيانه من أن الأصل هو حرية كل مساهم في تداول أسهمه والتصرف فيها كما يشاء، ومن مقتضيات طبيعة شركة المساهمة أن يتم تداول أسهمها دون قيد أو شرط، إلا أنه قد يرد منع المساهم أحيانا من تداول أسهمه بحرية، وذلك من خلال النص على ذلك في نظام الشركة الأساسي على حرية المساهم بالتنازل عن أسهمه، فلا يسري على هذا التنازل شرط موافقة مجلس الإدارة عليه¹.

ولقد تعرضت المادة 715 مكرر 55 من القانون التجاري² إلى التنازل عن الأسهم للغير بنصها: (يجوز عرض إحالة الأسهم للغير باي وجه كان على الشركة للموافقة بموجب شرط من شروط القانون الأساسي).

وقد عرف هذا الشرط على أنه : عملية قانونية تخضع بمقتضاها عملية التصرف في السهم إلى شخص المتنازل إليه إلى قبول من الشركة³.

ولكي يكون هذا الشرط صحيحا ومشروعا، يجب أن تتوافر فيه شروط أهمها:

أولا : الشروط الشكلية

أ - أن يرد الشرط في النظام الأساسي للشركة⁴ : إذ أنه لا يمكن الحديث عن وجود مثل هذا الشرط دون وجود اتفاق مسبق عليه، إذن فالأصل في شركات المساهمة هو حرية تداول الأسهم كذلك لها أن تضع أي شرط من الشروط تشاء⁵.

¹ عزيز العكلي، مرجع سابق، ص 250.

² الأمر 59/75 المتضمن القانون التجاري، سالف الذكر.

³ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 267.

⁴ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 288.

⁵ محمد فريد العريني و محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 490.

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

والقيد يوضع في نظام الشركة بهدف الحد من حق التصرف في الأسهم لإعتبارات المؤسسين فقد يهدف إلى منع الأجانب أو الذي لا يحظون بثقتهم، إذ أنه عند انضمامه إلى الشركة قد قام بقراءة النظام الأساسي للشركة، ومن ثم يكون الشرط حجة عليه¹.

ب - أن تكون الأسهم موضوع التداول إسمية : يكون الشرط فعالاً فقط في الأسهم الاسمية، فالرقابة على تداول الأسهم لحاملها تكاد تكون في حكم المستحيل²، وهذا حسب ما جاء في المادة 715 مكرر 55 : « لا يمكن النص على هذا الشرط إلا إذا اكتسب هذه الأسهم بصفة استثنائية الشكل الاسمي بموجب القانون أو القانون الأساسي».

ثانياً : الشروط الموضوعية :

أ - عدم حظر التداول الحر للأسهم: وهو ألا يصل شرط الموافقة إلى درجة حرمان المساهم مطلقاً من حقه في تداول أسهمه وهو شرط تقتضيه المصلحة العامة دون حاجة إلى النص عليه، فهذا الشرط يعد من النظام العام في الشركات المساهمة، بحيث لو سمح به فيجعل المساهم أسيراً بسهمه لا يستطيع الخلاص منه³.

ب - عدم تفعيل شرط الموافقة في التنازل بين الأزواج والأصول والفروع في حالة الإرث، كما هو الحال في التنازل بين المساهمين⁴.

ج- ضرورة وجود مصلحة للشركة و ضمان حصول المساهم على الثمن العادل لأسهمه⁵.

¹ عزيز العكيلي، مرجع سابق، ص 249.

² محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 291.

³ علي نديم الحمصي، مرجع سابق، ص 121.

⁴ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 272.

⁵ محمد فتاحي، مرجع سابق، ص 298.

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

ثانيا: إجراءات شرط الموافقة

نظرا لما قد يسببه شرط الموافقة من إشكاليات في عمل الشركة، فقد اهتم المشرع الجزائري بتنظيم كيفية تنفيذ هذا الشرط عن طريق الإجراءات في طلب الموافقة وبيانات وكيفية تقديم والجهة المختصة بالفصل في الطلب، وحتى حالة الموافقة الضمنية في حالة عدم رد الشركة¹.

ويستوي أن تكون الهيئة المختصة في نظر طلب الموافقة هي مجلس الإدارة وهو الغالب في الشركات، أو الشريك أو الشركاء المديرون بحسب الأحوال، وقد تكون هاته الهيئة هي الجمعية العامة العادية خاصة إذا كان عدد الشركاء محدودا².

ويتعين على المساهم حينها إبلاغ الشركة بواسطة طلب الاعتماد (أي طلب الموافقة) عن طريق رسالة موصى عليها مع وصل الاستلام، يذكر فيه اسم المحال إليه ولقبه وعنوانه، وعدد الأسهم المقررة إحالتها والتمن المعروض، وتصدر الموافقة بتبليغ طلب الاعتماد أو من عدم الجواب في أجل شهرين من تاريخ الطلب³ وهذا حسب المادة 715 مكرر 56 من القانون التجاري الجزائري وما يليها⁴.

¹ فتاحي محمد، مرجع سابق، ص 327.

² عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 270.

³ المادة 715 مكرر 56 من القانون التجاري الجزائري، سالف الذكر بنصها على ما يلي: (إذا أعطت الشركة موافقتها على مشروع رهن حيازي للأسهم، حسب الشرط المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 56 أعلاه، فإنه يترتب على هذه الموافقة قبول المحال إليه في حالة البيع الجبري للأسهم المرهونة طبقا لأحكام المادة 981 من القانون المدني الجزائري، إلا إذا فضلت الشركة بعد الإحالة استرجاع الأسهم بالشراء من دون تأخير، قصد خفض رأسمالها).

⁴ المواد 712 و 713 و 715 مكرر 58 من نفس القانون.

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

الفرع الثاني: شرط الاسترداد (حق الشفعة)

يقصد بشرط الاسترداد أن ينص النظام الأساسي للشركة على إعطاء الشركة حق الأولوية في شراء الأسهم المطروحة من أحد الشركاء على غير الشركاء¹.

والحكمة من شرط الاسترداد العنصر الشخصي في الشريك لدى الشركة المؤسسة لما له من أهمية بالغة لدى الشركاء، ولمنع دخول شخص غريب أو غير مرغوب فيه إلى الشركة، يضع المؤسسون شرط الاسترداد ليتسنى لهم منع دخولهم في الشركة وقد يضع المؤسسون هذا الشرط لاعتبارات عديدة².

هذا الشرط نص عليه من خلال المادة 715 مكرر 58 من القانون التجاري³ على أنه عند ما تقوم الشركة بتخفيض رأسمالها عن طريق شراء عدد من أسهمها بقيمة الجزء الذي تريد تخفيضه من رأس المال تقوم بإلغاء الأسهم التي قامت بشرائها بمبالغ متقطعة من الرأسمال أو الاحتياطي القانوني⁴ إذن فهي تلجأ كحل لشراء الأسهم المرهونة في حالة البيع الجبري لها حين يحل ميعاد استحقاق الدين⁵، و يحق للدائنين المعارضة على قرار تخفيض رأس المال إلا أنها في حالة الاعتراض يجب أن تسترد السهم لصالحها ويثمن عادل⁶.

¹ فهد صقر عياد المطيري، مرجع سابق، ص 92.

² فتاحي محمد، مرجع سابق، ص 343.

³ حيث جاء في المادة 715 مكرر 58 من القانون التجاري، سالف الذكر بنصها كما يلي: (إذا أعطت الشركة موافقتها على مشروع رهن حيازي للأسهم، حسب الشرط المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 56 أعلاه، فإنه يترتب على هذه الموافقة قبول المحال إليه في حالة البيع الجبري للأسهم المرهونة طبقاً لأحكام المادة 981 من القانون المدني الجزائري، إلا إذا فضلت الشركة بعد الإحالة استرجاع الأسهم بالشراء من دون تأخير، قصد خفض رأسمالها).

⁴ المادة 2/714 من نفس القانون بنصها كما يلي: (غير أنه يجوز للجمعية العامة التي قررت تخفيض رأس مال غير مبرر للخسائر أن تسمح لمجلس الإدارة أو مجلس المديرين بشراء عدد معين من الأسهم قصد إبطالها والشركة لا تقوم بشراء أسهمها إلا إذا كانت قيمتها في البورصة تعادل قيمتها الاسمية أو تقل عنها، إما إذا كانت قيمتها في البورصة مرتفعة، فالعملية تعود على الشركة بالخسارة لأنها تضطر إلى شراء الأسهم بالسعر المرتفع ولا تخفض الرأسمال على أساس قيمة الأسهم الاسمية).

⁵ نادية فوضيل، مرجع سابق، ص 328 .

⁶ محمد فريد العريني و محمد السيد الفقي ، مرجع سابق، ص 491.

المبحث الثاني معوقات عملية التداول

طبقاً لمبدأ حرية تداول الأسهم، يعطي للمساهم الحق في الخروج من الشركة في أي وقت عندما تتولد لديه الرغبة في التنازل عن أسهمه للغير، وهو حق يقابل حق البقاء في الشركة ولا يجوز إخراجه منها، ولكن التنازل يتم طبقاً للإجراءات التي رسمها القانون بالنسبة للأسهم الإسمية، أما الأسهم لحاملها فلا تحتاج إلى إجراءات سوى عملية التسليم.

إلا أنه مقابل مبدأ حرية تداول الأسهم تظهر بعض المشاكل من شأنها عرقلة عملية التداول ترجع إلى المساهم نفسه أو إلى ظروف خارجة عن إرادته.

فالأصل هو حرية التداول، والقيود على التداول يمثل الاستثناء فكون الأسهم مرهونة أو محجوز عليها فلا يجوز تداولها طوال فترة الرهن أو الحجز لحين الوفاء بالدين كذاك تمثل سرقة الأسهم خاصة لحاملها أو ضياعها بسبب المشاكل التي تدور حول ثبوت ملكيتها عرقلة لعملية التداول.

المطلب الأول

حجز الأسهم

الحجز هو وضع مال المدين تحت يد السلطة العامة، لمنع صاحبه من أن يقوم بأي عمل قانوني أو مادي من شأنه إخراج هذا المال، أو ثماره من ضمان الدائن الحاجز، وجعل المال تحت سلطة القضاء أمر مجازي وليس حقيقي فالحجز في مفهومه البسيط الحقيقي هو وصف الحاجز ليلحق بالدائن الذي وقفهن ووصف المحجوز عليه ليلحق بالغير الذي وقع تحت يده على المال المملوك للمدين، ومن ثم فالحجز وصف إجرائي يلحق بمال المدين نتيجة إجراء معين يتخذه ضد الدائن طبقاً للقانون يترتب آثاراً قانونية معينة¹.

وذلك أن الحجز يرمي إلى تحقيق غرضين الأول هو تحديد الأموال التي ستنزع ملكيتها من بين أموال المدين، والثاني هو تقييد سلطة المدين على هذه الأموال حتى يستطيع الدائن أن يستوفي حقه من أثمانها².

الفرع الأول : أثر الحجز على حقوق المساهم

إذا كان من الجائز الحجز على الأسهم استثناء لدين قبل المساهم، وأن الهدف من إيقاع الحجز، هو منع المساهم من القيام بأي عمل مادي كالإتلاف، أو أي عمل قانوني وله ممارسة كافة الحقوق التي يخولها السهم له قبل الشركة كالتصويت أو حضور الجمعيات العامة، وغيرها بل قد يستعين بها الدائن لتعطيه حقه عند حجز الأسهم المحجوز عليها لسداد دينه، ويفقد المساهم مع ذلك الأرباح كضمان للوفاء بقيمة الدين حتى تاريخ البيع³. فالمساهم محظور عليه طوال فترة الحجز التصرف في أسهمه بالبيع أو الهبة، وبالتالي تظل أسهمه ممنوعة من التداول فلا يجوز له التنازل عنها للغير، ولا يجوز ترتيب

¹ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 209.

² أكرم يا ملكي، مرجع سابق، ص 228.

³ عماد محمد أمين السيد رمضان، مرجع سابق، ص 346 .

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

رهن على الأسهم المحجوزة، لأن الدائن لا يقبل أن تكون حقوقه مرتبا عليها أولوية في السداد تم إنشاءه بعد الحجز عليها¹.

ويجوز بيع الأسهم المحجوزة قبل حلول أجل الدين إذا تحقق نفع من ذلك كان توجد فرصة طيبة للبيع، أو ان تهدد قيمتها بالنقص وتصبح غير كافية لضمان حق الدائن، ويكون البيع بترخيص من القاضي في البورصة (في البنوك بالنسبة للمشرع الجزائري) وتودع الثمن المتبقي بعد تسديد الدين لدى المدين أو تنتظر حلول أجل الدين².

وهو ما جاء في المادة 720 من قانون الإجراءات المدنية و الإدارية الجزائري³ التي تنص على ما يلي: (تباع الأسهم بواسطة أحد البنوك أو أية مؤسسة مؤهلة قانونا، تعين من طرف رئيس المحكمة بأمر على عريضة بناء على طلب الدائن الحاجز، يبين في الأمر ما يلزم اتخاذه من إجراءات النشر والتعليق).

الفرع الثاني : إختلاف طرق الحجز باختلاف شكل الأسهم

يفرق القانون بين الأسهم التي تكون لحاملها أو تكون قابلة للتظهير، وبين الأسهم الاسمية، فالنوع الأول من الأوراق المالية - الأسهم لحاملها - يحجز حجز الأعيان المنقولة في يد المدين اعتبارا بأن الحقوق المثبتة فيها تندمج بذات الصك فينقل الحق بانتقال الورقة من يد إلى يد، بحيث لا يجدي الحجز على الحق تحت يد المدين، ويتعين ضبط الورقة ذاتها بطريق حجزها كالأعيان، فالسهم لحامله لا يتعين إلا برقم الشهادة الصادرة به من الشركة⁴.

والحجز وسيلة من وسائل التطبيق المادي على المدين، أجاز المشرع لدائن اللجوء إليها لغرض تمكينه من المحافظة على حقوقه في حالة امتناع المدين عن التنفيذ الرضائي من ناحية، وللحيلولة دون قيامه بتهريب أمواله أو إخفائها أو التصرف بها تصرفا ضارا

¹ أحمد أبو الوفا، مرجع سابق، ص 624.

² عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 170.

³ قانون 09/08 المتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية، سالف الذكر .

⁴ عباس العبودي، شرح أحكام قانون التنفيذ 'دراسة مقارنة'، دون طبعة، دار النشر للثقافة والتوزيع الجزائر، 2005،

ص 141.

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

بدائه من ناحية أخرى، وتتنوع الحجوزات باختلاف الغاية حيث تقسم إلى حجز احتياطي وحجز تنفيذي.¹

وحسب ما جاء في المادة 687 في القسم الأول من الفصل الرابع من قانون الإجراءات المدنية الجزائري بنصها كما يلي: (إذا لم يقيم المدين بالوفاء بعد انقضاء أجل خمسة عشر يوماً من تاريخ تكليفه بالوفاء وفقاً للمادة 612 أعلاه، يجوز للمستفيد من السند التنفيذي الحجز على جميع المنقولات و/ أو الأسهم و/ أو حصص الأرباح في الشركات و/ أو السندات المالية للمدين)².

إذ يتم الحجز بأمر على عريضة يصدره رئيس المحكمة التي توجد في دائرة اختصاصها الأموال المراد حجزها، وعند الاقتضاء في موطن المدين، وذلك بناء على طلب الدائن أو ممثله القانوني أو الاتفاقي.³

كما يمكن الاستعانة بالقوة العمومية لتنفيذ أمر الحجز عند الاقتضاء، وتوضع إشارة الحجز في سجل المساهمين في الشركة، ولا ترفع إلا بناء على قرار صادر من الجهة التي أصدرت قرار الحجز ويجب أن يلاحظ أنه لا يجوز الحجز على أي جزء من أموال الشركة تأميناً لدين مترتب على أحد المساهمين فيها، وإنما يكون على السهم أو على ما يتأتى من أرباح على ذلك السهم تأميناً لدين مترتب في ذمة مالكه.⁴

الفرع الثالث : حجز ما للمدين لدى الغير (حجز الأسهم لدى الغير)

يعرف حجز ما للمدين لدى الغير بأنه هو الحجز الذي يوقعه الدائن على حقوق مدينه أو منقولاته التي في ذمة الغير (أي مدين المدين) أو في حيازته، بقصد منع هذا

¹ سامي محمد الخرايشة، النظام القانوني للشركة المساهمة الخاصة، طبعة أولى، دار النشر للتوزيع، عمان، 2005، ص 97 .

² قانون الإجراءات المدنية والإدارية، سالف الذكر.

³ نبيل صقر، الوسيط في شرح قانون الإجراءات المدنية والإدارية، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص 487.

⁴ أحمد زيادات، و إبراهيم العموس، الوجيز في التشريعات الأردنية، طبعة أولى، الأردن، 1996، ص 253 .

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

الغير من الوفاء للمدين أو تسليمه ما في حيازته من منقولات، وذلك تمهيدا لاقتضاء حق الحاجز من المال المحجوز أو من ثمنه بعد بيعه.¹

يتم التنفيذ بطريق حجز ما للمدين لدى الغير الذي يعتبر خارج علاقة الدائنية بين الحاجز والمحجوز، فهذا الغير لا تربطه بالحاجز أية علاقة قانونية، ورغم ذلك اصطنع القانون هذه الرابطة، وبناء عليها أجاز هذا الحجز، وأجاز بناء على هذه السلطة إلقاء الحجز على ما للمدين تحت يد الشخص الثالث كحجز العقار مثلا².

لقد بينت كل من المادة 667 والمادة 668 من قانون الإجراءات المدنية والإدارية، سالف الذكر أن حجز ما للمدين لدى الغير هو إما حجز تنفيذي أو حجز تحفظي، فتنص المادة 667 من القانون، سالف الذكر على ما يلي: (يجوز لكل دائن بيده سند تنفيذي ، أن يحجز حجزا تنفيذيا، على ما يكون لمدينه لدى الغير من الأموال المنقولة المادية أو الأسهم أو حصص الأرباح في الشركات أو السندات المالية أو الديون، ولو لم يحل أجل استحقاقها، وذلك بموجب أمر ما على ذيل عريضة من رئيس المحكمة التي توجد فيها الأموال).

كما تنص المادة 668 من نفس القانون، سالف الذكر على : (إذا لم يكن بيد الدائن سند تنفيذي، لكن له مسوغات ظاهرة، جاز له أن يحجز حجزا تحفظيا على ما يكون لمدينه لدى الغير من الأموال المشار إليها في المادة 667 أعلاه وبنفس الإجراء).

إن فتوقيع حجز ما للمدين لدى الغير يتم بمقتضى سند تنفيذي، كما يجوز بمقتضى سند عادي، وبعبارة أخرى يجيز المشرع توقيع حجز ما للمدين لدى الغير بغير سند تنفيذي إذ يكفي لجواز الحجز أن يكون بيد الدائن الدليل الظاهر على الحق الذي يتم الحجز من أجله أي أن يكون الدين ثابتا بسبب ظاهر وقت توقيع الحجز³.

¹ أحمد أبو الوفا ، مرجع سابق ، ص 295 .

² سليمان بارش، شرح قانون الإجراءات المدنية الجزائري، الجزء الثاني، دار الهدى للنشر والطباعة والتوزيع، الجزائر، 2006، ص 87.

³ أحمد أبو الوفاء ، مرجع سابق ، ص 310 .

المطلب الثاني

تداول الأسهم المسروقة أو الضائعة

لم يعن المشرع الجزائري بوضع تنظيم خاص للفرض الذي تضيع فيه الأسهم أو يتم سرقتها من المالك، وهو نقص تشريعي ، وكما ذكر قبلا فإن ملكية الأسهم الإسمية تتم عن طريق القيد في سجلات الشركة، ومن ثم فإن مخاطر السرقة والضياع قليلة مقارنة مع الأسهم للحامل، وتفسير الخطر الذي على الأسهم لحاملها ذلك أن المالك الأصلي يستطيع إخطار الشركة بالسرقة أو الضياع الأمر الذي يتفرع عليه امتناع الشركة عن دفع الأرباح التي يجنيها السهم أو قيمته إذا حل ميعاد استحقاقه¹.

وجدير بالذكر أن للمالك الأصلي مصلحة أكيدة في إخطار الشركة بواقعة السرقة أو الضياع، وتفسير ذلك أنه قد جرت العادة بأن تدفع الشركة الأرباح في ميعاد استحقاقها لكل من تقدم إليها بالسهم ولو لم يكن المالك الذي قيد السهم باسمه في سجلات الشركة، كما قد تدفع الشركة قيمة الأسهم عند استهلاكها أو عند تصفية الشركة دون أن تثبت من شخصية حامل السهم وفقا لما هو وارد في سجلاتها، حيث يؤدي الإخطار إلى امتناع الشركة عن دفع أي مبالغ تتعلق بالسهم لم تقدم به².

وفي الفرض الذي ينجح فيه الشخص بأن يوهم الشركة ويدفعها بذلك إلى تغيير القيود لمصلحته، فإن ذلك لا يسلب المالك الحقيقي ملكية أسهمه، وإنما يجوز له أن يطلب إعادة القيد الأصلي، ذلك أن الشركة ملزمة بأن تتحرى عن حقيقة ما تقدم إليها طالبا التغيير وأن تثبت من هويته³.

¹ فتاحي محمد، مرجع سابق، ص 148.

² علي الزيني، أصول القانون التجاري - النظرية العامة للشركات، الجزء الأول، مكتبة النهضة العربية، مصر، 1994، ص 375.

³ محسن شفيق، الوسيط في القانون التجاري المصري، الجزء الأول، الطبعة الثالثة، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1988، ص 509.

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

الفرع الأول: حائز السهم المسروق أو الضائع حسن النية

إذا كان حائز الأسهم المسروقة أو الضائعة حسن النية كأن حصل على الأسهم من البورصة أو اشتراها في المزاد العلني، فإن المالك الحقيقي يستطيع أن يتمسك بقاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية وهو ما تقرره المادة 935 من القانون المدني الجزائري التي تنص على ما يلي : (يجوز لمالك المنقول أو السند لحامله إذا فقد أو سرق منه أن يسترده ممن يكون حائزا له بحسن نية وذلك في أجل ثلاث سنوات من وقت الضياع أو السرقة)¹.

وفي ضوء هذا النص فإن صاحب السهم للحامل المسروق أو الضائع يستطيع استرداد أسهمه من الحائز حسن النية وأن يطالب باسترداد خلال ثلاث سنوات من وقت السرقة أو الضياع لا من وقت العلم بها، وإلا تملكه الحائز بالتقادم.

والشركة لا تتحمل أية مسؤولية عن الامتناع عن الدفع لأن حائز السهم الإسمي لا يعتبر مالكا في مواجهتها بحسب أن اسمه غير مقيدة في الشركة، ولا تسأل الشركة قانونا بشأن مطالبة الحائز حتى إثبات شخصيته وصحة حيازته أو تسترد الشركة الصك وتسلمه للمالك الحقيقي المقيد في دفاتر الشركة².

ويجوز للمالك الحقيقي أن يطلب من الشركة نسخة ثانية من السهم الضائع أو المسروق ويمارس بمقتضاها كافة حقوقه عليها وتقوم الشركة بإصدار بدل فاقد، وإذا تقدم حائز النسخة الأصلية للسهم حسن النية يعتبر نسخه ملغاة ولا يعترف بها³.

كما يشترط أن يدفع المسترد الثمن للحائز الذي اشترى به السهم إذا كان هذا الشراء قد تم في البورصة أو من مزاد علني وغالبا ما يكون هذا الثمن معادلا لقيمة السهم الحقيقية⁴.

¹ الأمر 58/75 المتضمن القانون المدني الجزائري، سالف الذكر.

² فتاحي محمد، مرجع سابق، ص 149.

³ علي الزيني، مرجع سابق، ص 375.

⁴ محمد صالح، شركات المساهمة في القانون المصري والقانون المقارن، الجزء الثاني، الطبعة الأولى، مطبعة جامعة فؤاد

الأول، 1949، ص 214.

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

ويجوز للحائز حسن النية أن يتقدم إلى الشركة لقبض الأرباح التي جنتها الأسهم المسروقة أو الضائعة ما دام حسن النية، وفي ذلك ما تقرره المادة 837 من القانون المدني الجزائري بنصها كما يلي: (يكسب الحائز ما يقبضه من الثمار ما دام حسن النية)، لأن الشركة ملزمة بالوفاء له لأنه يحمل قرينة الملكية، وليس للشركة إعطاء المالك الحقيقي بدل فاقد كما هو الشأن بالنسبة للأسهم الإسمية، وتفسير ذلك الخشية من أن يظهر شخص آخر فيما بعد يحمل أسهم المفقود ويطالبها بأرباحه¹.

ونجد أن تطبيق القواعد على حالة الأسهم المسروقة أو الضائعة غير مجدية في حماية الصك لأن السارق أو من وجد الصك لا يستبقيه بين يديه وإنما يبادر إلى بيعه لحائز حسن النية عن طريق البورصة أو المزا العلني، أو سمسار للأوراق المالية، ومن ثم لا يستطيع المالك استرداد الصك إلا إذا عجل الثمن لمشتريه، وبالتالي لا يستفيد من الاسترداد شيئاً².

الفرع الثاني : حائز السهم المسروق أو الضائع سيئ النية

طبقاً لما جاء في الفقرة الثالثة من المادة 835 من القانون المدني الجزائري³، سالف الذكر بنصها كما يلي: (الحياسة في ذاتها قرينة على وجود السند الصحيح وحسن النية، ما لم يقدّم دليل على خلاف ذلك) .

فإذا كان الحائز سيئ النية فيجوز لمالك السهم الاسترداد ولا يكلف بدفع مقابل الشراء، وتسقط دعوى الاسترداد طبقاً للقواعد العامة بمضي سنة، إلا أن هذه الحماية المقررة للمالك تبقى غير مجدية⁴.

¹ فتاحي محمد، مرجع سابق، ص 153.

² عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 189.

³ الأمر رقم 58/75 المتضمن المدني الجزائري، سالف الذكر.

⁴ المادة 819 من القانون المدني الجزائري، سالف الذكر بنصها كما يلي: (للحائز أن يرفع في الميعاد القانوني دعوى استرداد الحياسة على من انتقلت إليه حياسة الشيء المغتصب منه و لو كان هذا الأخير حسن النية).

الفصل الثاني : الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم

ويجوز لمالك الصك الحقيقي أن يسترد الصك من الحائز خلال وقت حيازته، حيث لا يسقط الحق في الاسترداد إلا بالتقادم الطويل كما لا يكلف المالك بدفع شيء لحائزه طالما هو سيء النية¹.

غير أن إثبات سوء نية الحائز أمر صعب في أغلب الأحوال، وتفسير ذلك أن من سرق السهم أو وجده يسعى للتخلص منه في أقرب فرصة سانحة ببيعه لشخص آخر حسن النية، ويلزم سيء النية برد الثمار التي قبضها ويكون مسؤولاً عن الثمار التي قصر في قبضها من الوقت اذي أصبح فيه سيء النية، وهذا ما قرره المادة 838 من القانون المدني الجزائري بنصها كما يلي : (يكون الحائز سيء النية مسؤولاً عن جميع الثمار التي قبضها أو قصر في قبضها من الوقت الذي أصبح فيه سيء النية النسبة، غير أنه يجوز له ان يسترد ما أنفقه في إنتاجها)².

وجاز للمالك الحقيقي أن يتسرد السهم منه في مدة خمس عشر سنة من وقت فقده لحيازته، حيث لا يسقط الحق في استرداده إلا بالتقادم الطويل، غير أن أحكام القانون المدني لا تعالج فروض أخرى كالنصب وخيانة الأمانة³.

¹ عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مرجع سابق، ص 188.

² الأمر رقم 58/75 المتضمن المدني الجزائري، سالف الذكر.

³ فتاحي محمد، مرجع سابق، ص 154.

خاتمة

مما سبق فإن حرية المساهم في تداول أسهمه هي من حيث الأصل مطلقة إذ يستطيع المساهم في أي وقت تداول أسهمه بإتباع قواعد القانون التجاري التي تتميز باليسر والبساطة في الإجراءات مقارنة مع قواعد الحوالة المدنية.

فبالتالي تتداول الأسهم الإسمية بالقيد في السجلات الممسوكة من الشركة، وإذا السهم لحامله فيتم تداوله بمجرد التسليم للمتازل له، أما في البورصة فيتدخل الوسيط في معلية التداول وينفذ أوامر المساهم.

والسهم التي تصدره الشركة عبارة عن صك يمنح للمساهم نتيجة تقديمه لحصة في رأسمال الشركة، وبالتالي في الحق هو ناتج عن هذا الصك، كما يتميز هذا السهم بخصائص تجعل الأفراد يقبلون على شركات المساهمة.

وهذه الخصائص تتعلق بتساوي الأسهم في القيمة الإسمية، وكذا عدم قابلية الأسهم للتجزئة عكس القرض الذي يكون مشعبا بحق الإنتفاع، المسؤولية المحدودة لكل مساهم، فضلا عن أهم هذه الخصائص الذي هو التداول.

والتداول الحر هو أخص الخصائص للسهم، فهو يتعلق بالنظام العام حيز لا يجوز النص على خلاف التداول، وللتداول طرق تختلف باختلاف الإصدار سواء كان السهم إسميا أو لحامله.

فالأسهم الإسمية يتم تداولها بالقيد في السجلات التي تمسكها الشركة لهذا الغرض، حيث يقيد انتقال الملكية إلى المتازل إليه لمواجهة الكافة وحتى الشركة، غير ان الشركة يمكنها الإحتجاج بالعيوب المرتبطة بالسهم كالعيب الشكلي فيه.

كما أن السهم للحامل التمثيلا الاوضح لحرية التداول للأسهم، لأن تداوله يتم بمجرد التسليم، غير أن المخاطر التي تتهددها كثيرة منها السرقة والضياع، أما التزوير فلم يضع له المشرع تنظيما وترك الأمر للقواعد العامة.

ولا يزال السهم في الجزائر متخلفا عن التطور الذي وصل إليه القانون الفرنسي والمصري اللذان فرضا نظام القيد الإلجباري للأسهم في القيد المركزي، حيث ترتب زوال الصكوك المادية للأسهم هذا الإجراء.

وبالنسبة للقيود المفروضة على الأسهم منها القانونية التي تطرقنا لها سواء في السهم بذاته أو في أسهم الضمان الخاصة بأعضاء مجلس الإدارة أو غيرها من القيود الخاصة بالمؤسسين أو العمال وذكر الأسهم العينية التي لم يقيدتها المشرع بالقيد عكس القوانين الأخرى.

أما القيود الإتفاقية فهي التي تفرضها الشركة على الشركاء وأجازها المشرع بشرط أن لا تصل إلى حد حرمان المساهم مطلقا من حرية التداول أو تجعل المساهم حبيسا لا يقدر التصرف في أسهمه.

كما أنه إلى جانب القيود الواردة على تداول الأسهم هناك معوقات لهذه العملية أي عملية تداول الأسهم إذ تظهر بعض المشاكل من شأنها عرقلة عملية التداول ترجع إلى المساهم نفسه فكون الأسهم محجوز عليها فلا يمكن تداولها طوال فترة الحجز الوفاء، فالمساهم محظور عليه طوال فترة الحجز التصرف في أسهمه بالبيع أو الهبة وبالتالي تظل هذه الأسهم ممنوعة من التداول إلى حين إجراء البيع فلا يجوز له التنازل عنها للغير بالرغم من بقاء حق الملكية له، حتى بعد توقيع الحجز.

ومن معوقات عملية التداول كذلك سرقة الأسهم أو ضياعها وذلك بسبب المشاكل التي تدور حول ثبوت ملكيتها، خاصة إذا تعلق الأمر بالأسهم لحاملها لأن هذا الأخير لا يشير إلى مالكة على خلاف الأسهم الاسمية التي كفل لها المشرع من الضمانات ما يكفي لحمايتها أيا كان الحائز لها، لأن ملكيتها تنتقل عن طريق القيد في دفاتر الشركة وبحضور كلا الطرفين، وقد أجاز المشرع الجزائري تحويل الأسهم الاسمية إلى أسهم لحاملها أو العكس.

ومما يمكن قوله بعد دراسة موضوع انتقال ملكية الأسهم بهذه الطرق أي الطرق التجارية التقليدية نخلص إلى النتائج التالية :

1 - يبقى عملية انتقال الملكية بطيئة حتى وإن تعلق الأمر بالأسهم الاسمية، إذ يتطلب الرجوع دائماً إلى الجهة المصدرة لإجراء القيود وهذا ما لا يتناسب مع متطلبات الشركة اللازمة لجلب الأشخاص لاستثمار أموالهم في الأسهم، ولذلك لا بد من تنظيم وسيلة عملية تؤدي إلى الانتقال والدوران السريع للأسهم.

2 - في الوقت نفسه يفرض للتداول حماية قانونية من التأثير عليه بوسائل مضللة، وبالفعل أوجدت التشريعات هذه الوسيلة ممثلة في سوق القيم المنقولة "البورصة".

3 - مع سعي المشرع الجزائري إلى تحديث المنظومة التشريعية للبورصة من خلال عمليات الاستثمار في القيم المنقولة، إلا أنه من الناحية العملية يمكن القول أن الجهود الحالية ليست كافية، إذ لم يحدث أي تطور يذكر في إصلاح و عصنة المؤسسات الاقتصادية في الجزائر لمواكبة المستجدات الدولية.

وبعد دراسة هذا الموضوع نقدم الإقتراحات التالية:

1 - إنه من الصعوبة بمكان أن تحقق البورصة في الجزائر الأهداف المنوطة بها في ظل تدني المستوى المعيشي للمواطنين، و اقتصاد مكبل بالإجراءات البيروقراطية، وغياب الإرادة الجادة في التغيير، وانعدام الاستقرار السياسي، وعليه وجب الإهتمام أكثر بجانب تطوير وتسريع المعاملات التجارية في مجال تداول الأسهم والسندات .

فبورصة الجزائر متأخرة عن أداء مهامها بشكل منتظم وفعال وعليه تبرز ضرورة العمل على إيجاد الحلول المناسبة لقيام بورصة تسمح للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية من تمويل توسعها وتطورها، تسمح للأفراد من الاستثمار أموالهم بشكل آمن وسليم بتحريك مدخرات الأفراد لاستثمارها في مشاريع الاقتصادية تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعي.

2 - العمل على إصلاح المواد القانونية المتعلقة بالأسهم لحاملها وتشديد الرقابة على تحرك هاته الصكوك.

3- دعم الشفافية فيما يتعلق بنشر الوضعيات المالية للشركات لوضع تصور حقيقي للأفراد حول وضعية الشركة، والتشجيع بالإعفاءات الضريبية للطرفين سواء الأفراد أو الشركات.

قائمة المصادر والمراجع

أولا : قائمة المصادر

1. النصوص القانونية

- 1- الأمر رقم 145/66 المؤرخ في 18 صفر 1386 الموافق 08 جويلية 1666 والمعدل والمتمم بالقانون رقم 09/08 مؤرخ في 25 فبراير 2008 والصادر في الجريدة الرسمية رقم 21 بتاريخ 23 أبريل 2008 المتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية .
- 2- الأمر رقم 58/75 المؤرخ في 20 رمضان 1395 الموافق 26 سبتمبر 1975 والمعدل والمتمم بالقانون رقم 05/07 المؤرخ في 13 مايو 2007 الصادر بالجريدة الرسمية رقم 31 والمتضمن المدني الجزائري.
- 3- أمر رقم 59/75 مؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر 1975 والصادر بالجريدة الرسمية رقم 11 ، معدل ومتمم بقانون رقم 20/15 المؤرخ في 18 ربيع الأول عام 1437 الموافق 30 ديسمبر 2015 والصادر بالجريدة الرسمية رقم 71 ، المتضمن القانون التجاري.

ثانيا : قائمة المراجع

1. الكتب العامة

- 1- الزيني علي ، أصول القانون التجاري - النظرية العامة للشركات، الجزء الأول، مكتبة النهضة العربية، مصر، 1994.
- 2- السنهوري عبد الرزاق ، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، دار إحياء التراث العربي، بيروت، 1958 .
- 3- السنهوري عبد الرزاق ، نظرية الالتزام (الأوصاف، الحوالة، الانقضاء)، المجلد الثالث، دون طبعة، دار إحياء التراث العربي، بيروت ، 1958 .
- 4- السيد الفقي محمد ، مبادئ القانون التجاري، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2002.
- 5- العكيلي عزيز، الوسيط في الشركات التجارية، طبعة ثانية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان ، 2010.

قائمة المصادر والمراجع

- 6- حسنين محمد ، الوجيز في نظرية الالتزام، دون طبعة، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1983 .
- 7- زيادات أحمد، و إبراهيم العموس، الوجيز في التشريعات الأردنية، طبعة أولى، الأردن، 1996 .
- 8- عالية سمير، أصول القانون التجاري، الطبعة الثانية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 1996
- 9- كمال طه مصطفى و أنور بندق وائل ، أصول القانون التجاري، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006.
- 10 - منصور محمد حسين، أحكام الإلتزام، الطبعة الأولى، دار الجامعية للطباعة والنشر، مصر، 2000.

2. الكتب المتخصصة

- 1- أبو الوفاء أحمد ، إجراءات التنفيذ في المواد المدنية والتجارية، الطبعة الثالثة، الدار الجامعية، الإسكندرية ، 1986 .
- 2- الدعمة إبراهيم ، تجارة الأسهم والعملات في الميزان، دون طبعة، دون دار نشر، 2008 .
- 3- الحمصي علي نديم ، الشركات المساهمة - في ضوء القانون الوضعي والفقہ الإسلامي ، دون طبعة، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر ، 2003.
- 4- الجميل العدوي محمد شكري ، أسهم الشركات التجارية في ميزان الشريعة الإسلامية ، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2011 .
- 5- الخرايشة سامي محمد ، النظام القانوني للشركة المساهمة الخاصة، طبعة أولى ، دار النشر للتوزيع، عمان، 2005.
- 6- السبت عبد الرحمان بن خالد ، تمييز العمل التجاري وآثاره 'دراسة قضائية'، دون طبعة، مكتبة القانون والإقتصاد، الرياض.
- 7- العبودي عباس ، شرح أحكام قانون التنفيذ 'دراسة مقارنة'، دون طبعة، دار النشر للثقافة والتوزيع الجزائر، 2005.
- 8- العريني محمد فريد ، الشركات التجارية، دون طبعة، دار المطبوعات الجامعية، مصر، 2010.
- 9- العريني محمد فريد و الفقي محمد السيد ، القانون التجاري، دون طبعة، دار الحلبي الحقوقية، لبنان، 2012.
- 10- العريني فريد ، و هاني دويدار، أساسيات القانون التجاري، الطبعة الاولى، دار الجامعية الجديدة، مصر، 2004.

قائمة المصادر والمراجع

- 11- المرزوقي صالح ، شركات المساهمة في النظام السعودي (دراسة مقارنة مع الفقه الإسلامي)، دون دار نشر.
- 12- بارش سليمان ، شرح قانون الإجراءات المدنية الجزائري، الجزء الثاني، دار الهدى للنشر والطباعة والتوزيع، الجزائر، 2006.
- 13- بسيوني عبد الأول عابدين محمد ، مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية، 2007.
- 14- بلعيساوي محمد الطاهر، الشركات التجارية شركات الأموال، الجزء الثاني، الطبعة الأولى، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
- 15- شعراوي خالد أحمد سيف ، الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة، الطبعة الأولى، دار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2015.
- 16- علي أحمد بديعة ، أحكام الأسهم والسندات وغيرها من المستجدات، دراسة فقهية مقارنة، دار الفكر الجامعي، ط1، الاسكندرية، 2011.
- 17- رمضان عماد محمد أمين السيد ، حماية المساهم في شركات المساهمة، (دراسة مقارنة)، دون طبعة، دار الكتب القانونية ، القاهرة، 2008 .
- 18- حسنين محمد ، التنفيذ القضائي وتوزيع حصيلته في قانون الإجراءات المدنية الجزائري، الطبعة الاولى، مكتبة الفلاح، 1984.
- 19- جاسم فاروق إبراهيم ، الموجز في الشركات التجارية ، الطبعة الأولى، المكتبة القانونية، بغداد، 2007.
- 20- سويلم محمد علي ، تداول الأوراق المالية، دار المطبوعات الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2013.
- 21- شفيق محسن ، الوسيط في القانون التجاري المصري، الجزء الأول، الطبعة الثالثة، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1988.
- 22- صقر نبيل ، الوسيط في شرح قانون الإجراءات المدنية والإدارية، دون طبعة، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
- 23- طه مصطفى كمال ، الشركات التجارية، دون طبعة، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2007 .

قائمة المصادر والمراجع

- 24- فتاحي محمد ، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري (دراسة مقارنة)، دار الخلدونية، 2013.
- 25- فوضيل نادية ، شركات الأموال في القانون الجزائري، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2007.
- 26- كرسون وليد محمد علي ، أحكام محافظ الأوراق المالية الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، القاهرة ، 2012 .
- 27- مولود عبد الباسط كريم ، تداول الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2009 .
- 28- ياملكي أكرم ، القانون التجاري الشركات 'دراسة مقارنة'، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.

3- رسائل جامعية

- 1- بن بعبيش وداد، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة لنيل درجة الدكتوراة في القانون، جامعة مولود معمري تيزي وزو، كلية الحقوق والعلوم السياسية، غير منشورة، السنة الجامعية 2017.
- 2- فهد صقر عياد المطيري، النظام القانوني لتداول الأسهم، مذكرة ماجستير، قسم القانون الخاص، كلية الدراسات القانونية العليا، جامعة عمان، غير منشورة.

فهرس

01..... مقدمة

الفصل الأول

07..... مبدأ حرية تداول الأسهم

09..... المبحث الأول : مفهوم مبدأ حرية تداول الاسهم

10..... المطلب الأول : تحديد مضمون الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة

10..... الفرع الأول : تعريف السهم وبيان خصائصه

16..... الفرع الثاني : تحديد مضمون مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة

20..... المطلب الثاني : مدى تعلق مبدأ حرية تداول الأسهم بالنظام العام وأهمية المبدأ

20..... الفرع الأول : مبدأ حرية تداول الأسهم وعلاقته بالنظام العام

21..... الفرع الثاني : أهمية قابلية الأسهم للتداول

22..... المبحث الثاني : الطبيعة القانونية لتداول الأسهم

23..... المطلب الأول : التكييف القانوني لتداول الأسهم

23..... الفرع الأول : تجديد الدين بإعتباره تداول للأسهم

24..... الفرع الثاني : التمييز بين التداول والحوالة في القانون المدني

32..... المطلب الثاني : تداول الأسهم بالطرق التجارية

32..... الفرع الأول : مفهوم التنازل عن الأسهم في ظل القانون التجاري وقابليته للتداول

34..... الفرع الثاني : طرق تداول الأسهم

الفصل الثاني

- 37..... الإستثناءات الواردة على تداول الأسهم
- 39..... المبحث الأول : القيود القانونية والاتفاقية الواردة على تداول الأسهم
- 40..... المطلب الأول : القيود القانونية التي ترد على تداول الأسهم
- 40..... الفرع الأول : القيود الواردة على السهم
- 43..... الفرع الثاني : القيود الواردة على تداول أسهم الضمان
- 44..... الفرع الثالث : القيود القانونية الأخرى
- 46..... المطلب الثاني : القيود الاتفاقية الواردة على تداول الأسهم
- 47..... الفرع الأول : شرط الموافقة
- 50..... الفرع الثاني : شرط الاسترداد (حق الشفعة)
- 51..... المبحث الثاني : معوقات عملية التداول
- 52..... المطلب الأول : حجز الاسهم
- 52..... الفرع الأول : أثر الحجز على حقوق المساهم
- 53..... الفرع الثاني : إختلاف طرق الحجز بإختلاف شكل الأسهم
- 54..... الفرع الثالث : حجز الأسهم لدى الغير
- 56..... المطلب الثاني : تداول الأسهم الإسمية المسروقة أو الضائعة
- 57..... الفرع الأول : حائز السهم لامسروق أو الضائع حسن النية
- 58..... الفرع الثاني : حائز السهم لامسروق أو الضائع سيئ النية
- 60..... خاتمة
- 64..... قائمة المصادر والمراجع
- 68..... الفهرس

ملخص

تخضع الأسهم لمبدأ حرية التداول، وتختلف طريقة تداوله بتغير شكل الإصدار فالأسهم الإسمية تتداول عن طريق القيد في سجل الشركة، وعن طريق التسليم إذا كان السهم لحامله، إذ تعني قابلية التداول للسهم في شركة المساهمة جواز تنازل الشريك عن حصته للغير دون أن يؤثر ذلك على رأسمال الشركة أو بقائها.

وحدود مبدأ حرية تداول الأسهم تتمثل في قيود مؤقتة يقصد بها تنظيم التداول وهي القيود القانونية التي قررها المشرع والقيود الاتفاقية التي ينص عليها في القانون الأساسي للشركة، كما تتعرض الأسهم لبعض المعوقات كالحجز أو الرهن و تعرض الأسهم لخطر الضياع أو السرقة.

Summary :

The shares are subject to the principle of freedom of trading. The way of trading varies according to the format of the shares; The nominal shares are traded through the registration in the company's register and by delivery if the share is to the holder whiteout affect the Company or its survival.

The limits of the principle of free circulation of shares are temporary restrictions that are intended to regulate trading and There are the legal restrictions determined by the legislator and the restrictions stipulated in the company's articles of association; The stock is also subject to certain obstacles such as seizure or foreclosure and exposure to risk of loss or theft.