

جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة

كلية الحقوق والعلوم السياسية

قسم الحقوق



الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في التشريع الجزائري

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر تخصص : قانون أعمال.

تحت إشراف:

من تقديم الطالب(ة):

- د/شيروف نهى

- بوحجة لبنى

- مجاني دالية

لجنة المناقشة :

الصفة	الرتبة العلمية	الاسم و اللقب
رئيسا	أستاذ مساعد	أ/ رميثة حنان
مشرفا و مقررا	أستاذ محاضر	د/ شيروف نهى
مناقشا	أستاذ مساعد	أ/ مقيمح وسيلة

دورة جوان 2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء

(يرفع الله الذين آمنوا منكم والذين أوتوا العلم درجات والله بما تعملون خبير)

سورة المجادلة

الآية «11»

أهدي تخرجي هذا وثمره جهدي وذروة سنام دراستي واجتهادي وفرحتي التي انتظرها طوال حياتي، إلى من تربيته على يديه ومن علمني القيم والمبادئ والأخلاق التي لا ينفصل اسمي عن اسمه أبداً وإلي مصدر الدعم والعطاء وينبوع الأمل إلى "أبي الغالي" حفزه الله ورعاه، وإلي الصدر الدافئ الحنون إلى من لا أجد لها كلمات تعبر عنها أو توفيقها حقها إلى "أمي الغالية" أطال الله لنا بعمرها وكتب الله لها دوام الصحة والعافية، وإلي كل إخوتي وكل من وقف بجانبتي في مسيرتي الدراسية.

لبني بوحجة.

الإهداء

﴿ اللهم زدني علما و أفتح علي فتوح العارفين، اللهم أنفعني بما علمتني و علمني ماينفعني
وزدني علما﴾.

أهدي تخرجي إلى من كلفه الله بالهيبة و الوقار إلى من علمني العطاء بدون إنتظار إلى
من أحمل إسمه بدون إنتظار "والدي العزيز".

وإلى ملاكي في الحياة إلى معنى الحب وإلى معنى الحنان والتفاني إلى بسمة الحياة
وسر الوجود إلى من كان دعائها سر نجاحي إلى أغلى الحبايب "أمي العزيزة".

وإخوتي الذين كانوا ملاذي وملجأي وأفضل من أشكو إليهم ضيق الطريق وخاصة
أختي "ريان" التي ساعدتني بعلمها في تكوين مذكرتي.

و إلى من علمني ولهم الفضل الأكبر بعد الله (أساتذتي الأفاضل في كافة مراحل الحياة
الدراسية) و خاصة أستاذي العزيز "بركات رامي قيسمون" الذي سعى في مساعدتي .

على مشارف حلم إنتظرتة كثيرا فالحمد لله على إتمام والكمال، الحمد لله الذي بلغني
شرف هذا العلم وأعانني على إكماله، الحمد لله قولا وفعلا وشكرا ورضا. لك الحمد ياالله من
قاع الفؤائد وحتى عرشك المقدس.

مجاني دالية

الشكر و العرفان

نشكر الله القدير الذي أنعم علينا بنعمة العقل و الدين القائل في محكم التنزيل ، عن أبي هريرة -رضي الله عنه- قال- صلى الله عليه وسلم « من لا يشكر الناس، لا يشكر الله»
وقال رسول الله صلى الله عليه وسلم : «من صنع إليكم معروفا فكافئوه، فإن لم تجدوا ما تكافئوه، فادعوا له حتى تروا أنكم قد كافأتموه».

نتقدم بالعرفان والشكر الجزيل إلى الأستاذة الفاضلة "د/شيروف نهى" على كل ما قدمته لنا من توجيهات و معلومات قيمة ساهمت في إثراء موضوع دراستنا في جوانبه المختلفة.

كما نتقدم بجزيل الشكر إلى أعضاء لجنة المناقشة الموقرة على تفضلهم و قبولهم لمناقشة مذكرة تخرجنا متحملين عبء قراءتها و إبداء ملاحظاتهم القيمة لتظيف الكثير من الفائدة.

ونتوجه بشكر خاصة لسيد "بورنان سفيان" الذي بدل كل مجهوداته في سبيل تحصيلنا بالمراجع التي تخص دراستنا ولكل من ساهم في مساعدتنا لو بحرف في وصولنا إلى ما نحن عليه الآن ونفعنا بعلمه.

ل.ت.ع.ب.م	لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
ج ر	الجريدة الرسمية
د ج	دون جزء
د ط	دون طبعة
د س	دون السنة
د ب	دون بلد
د د ن	دون دار النشر
ع	العدد
ص	الصفحة
P	Page

مقدمة

أدى النمو الإقتصادي الهائل منذ عهد الثورة الصناعية إلى إتساع التجارة، وظهور شركات الأموال، ومؤسسات إقتصادية ذات رؤوس أموال ضخمة غايتها الرئيسية تحقيق الربح وتطوير مشاريعها. مما يشكل عبء ماليا على مؤسسيها في تحصيل رأسمال الكافي، إذ لا بد لهم من البحث عن طرق لتمويلها و توسيع نطاق المشاركة فيها بواسطة طرحها لعامة الناس بأسلوب يسمى الإكتتاب، ودعوتهم للإدخار ممتلكاتهم وإستثمارها فيها.

ولعل النمودج الأمثل للشركات التي تلجأ إلى هذا الأسلوب شركة المساهمة التي تعد من أهم أدوات التطور الإقتصادي في العصر الحديث، و الروح المحركة للإقتصاد الوطني فهي أسست خصيصا لتجميع الأموال للقيام بمشروعات صناعية أو تجارية، وجذب صغار المذخرين بسبب قدرتها على إتخاذ قرارات سليمة وهذا لطبيعتها النظامية، مما أوجب على المشرع الجزائري وضع آلية الإكتتاب. كضمان لحقوق المستثمرين و تسهيل سير مشاريع الشركة، حيث تقوم بطرح أسهمها بواسطة هيئات مؤهلة قانونا في بورصة القيم المنقولة التي توجه بدورها دعوة للمكتتبين لشراء وإستثمار المربح في تلك الشركة.

فأهمية الموضوع تكمن في كون للإكتتاب دور جد مهم في تعزيز صورة عن الخيار الديمقراطي المباشر في ممارسة الأنشطة الإقتصادية من خلال إستثمار الأموال، وتمويل المشاريع فهو يعد أداة إقتصادية و قانونية فعالة لجلب الجمهور للإستثمار، و الإدخار في الشركات ذات الطابع المالي و المؤسسات الإقتصادية و بالتالي دعم التنمية الإقتصادية للبلاد.

ويمكن القول بأن هذا الأسلوب له أهمية كبيرة في المجال الإقتصادي حيث يرتبط إرتباطا كليا بكافة النشاطات، والفعاليات الإقتصادية عن طريق التمويل اللازم لها، وبهذا تلعب الشركات والمؤسسات الإقتصادية دور لا بديل له في الإستثمار الحر حيث تمكن من فتح المجال أمام كبار و صغار المستثمرين على حد سواء، و ذوي الأجرور من إدخار أموالهم و ممتلكاتهم فيها بهدف تحقيق أرباح مالية.

ويتجلى الهدف الأساسي من دراسة موضوع الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في التشريع الجزائري، في تسليط الضوء على هذا النوع من الأساليب التي تتبعها الشركات المساهمة في حالات التأسيس أو زيادة رأسمالها من أجل تطوير مشاريعها. إضافة إلى تحديد إطاره المفاهيمي من حيث تعريفه و طبيعته القانونية و معرفة الهيئات القائمة به، و من له

الحق في الإكتتاب حيث أن الدراسات السابقة أهملت هذا الموضوع، و بدورنا حاولنا إعطاء لمحة ولو صغيرة عنه حتى يتسنى للجيل القادم الإطلاع على أهمية الإكتتاب و دوره الفعال في تسهيل و توسيع المشاريع في شركات المساهمة.

ولعل إختيارنا هذا الموضوع كان ناتجا على إعتبرات موضوعية وأخرى ذاتية يمكن إيجازها فيما يلي:

بداية من الأسباب الموضوعية التي أدت لإختيار هذا الموضوع والمتمثلة فيما يلي:

- المكانة التي إحتلها الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في العصر الحالي كأسلوب جوهري يستند إليه الشركات المالية في تكوين رؤوس أموالهم.
- رغبة كبار وصغار المستثمرين و ذوي الأجور في إستثمار أموالهم بهدف تحقيق الربح.
- قلة الدراسات التي تناولت هذا الموضوع و إن وجدت فهي مختصرة على بعض الجزئيات، فأغلب الدراسات لم تعالج الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار دراسة معمقة.
- أما الأسباب الذاتية هي:
- محاولة البحث والغوص في المواضيع المستجدة.
- الميول الشخصي للمواضيع ذات الصلة بمجال المالي و إبراز خصوبة البحث فيها.

غير أنه قد واجهتنا صعوبات خلال إعداد هذا البحث، نظرا لطول إجراءات هذا النوع من الإكتتاب رغم تحديث القانون التجاري عنها ونقص المراجع الجزائرية المختصة في هذا الموضوع، خاصة و أنها تطرقت لهذا الموضوع بإيجاز، رغم أن هذا الموضوع يتطلب التدقيق في جزئياته وهذا ما حتم علينا الرجوع في كثير من الأحيان إلى مراجع مقارنة. بالرغم من أنه هناك نقص في الأرصدة المعرفية و عدم وجود تعاملات ميدانية في هذا المجال.

و بغية الإلمام و الإحاطة بمختلف جوانب هذا الموضوع، و شرح النصوص المتعلقة به و تبسيطها تعمدنا إلى طرح الإشكالية التالية: إذا كان المشرع الجزائري يسعى إلى تحقيق الموازنة بين مصالح المكتتبين في إستثمار في شركات القائمة على إعتبرار المالي وبين فكرة حماية النظام الإقتصادي والثقة العامة: كيف نظم المشرع الجزائري عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار؟

وهذا ما دفعنا للتساؤل حول عدة عناصر وهي:

- ما المقصود بالإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار؟
 - ماهي الأليات التي وضعها المشرع الجزائري لتنظيم عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار؟
 - ما هي الضوابط القانونية التي تحكم عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار؟
 - ما هي الإجراءات المتبعة للإبرام عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار؟
 - من هي الجهات المختصة القائمة على عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار؟
- وبناء على ذلك فإن دراستنا لهذا الموضوع ستسند بمجموعة من النصوص القانونية الأساسية وكذا النصوص التنظيمية التي تناولته المتمثلة في :

- القانون التجاري الصادر بموجب الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 ؛
- والقانون المدني الصادر بموجب الأمر 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975؛
- إضافة إلى المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993؛
- والمرسوم التنفيذي رقم 95-438 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات؛
- كما تم الإستناد أيضا إلى المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة؛
- إضافة إلى بعض الأنظمة القانونية كالنظام 96-02 المؤرخ في 22 يونيو 1996 المتعلق بإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية للإدخار منذ إصدارها قيم منقولة.

وللإجابة على الإشكالية تم الإعتماد على المناهج العلمية التالية:

- المنهج الوصفي الذي يتضمن تحديد الأحكام القانونية التي تناولت الموضوع المشمول بعناصره المتمثلة في التعريف بالمفاهيم، و شرح المراحل التي يمر بها الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في شركة المساهمة، بداية من الإطار المفاهيمي للإكتتاب وطبيعته القانونية وصولا إلى إجراءاته.

– المنهج التحليلي والذي نقوم من خلاله بتحليل النصوص القانونية المتعلقة بالموضوع، ومحاولة الوصول إلى الإرادة الحقيقية للمشرع الجزائري فيما يخص الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في شركات المساهمة شرحها و إستنباط النتائج المتأتية عنها.

ولالإمام بمختلف جوانب الموضوع، ووصولاً إلى إجابة للإشكالية المطروحة تم إتباع خطة منهجية ثنائية، تضم فصلين: الفصل الأول يتضمن الإطار المفاهيمي للإكتتاب والذي ينقسم بدوره إلى مبحثين، المبحث الأول بعنوان قراءة في الأحكام القانونية للإكتتاب في التشريع الجزائري، أما المبحث الثاني فقد إشمل على الإحاطة القانونية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار، في حين تضمن الفصل الثاني المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة وأثاره والذي حُصص لدراسة أليات الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار ومكان تداوله في المبحث الأول والآثار المترتبة على الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار كمبحث ثاني.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكْتتاب

قد رسم المشرع الجزائري حدود القانونية للإكتتاب في الكتاب الخامس تحت عنوان في الشركات التجارية من نص المادة 595 إلى نص المادة 606 من القانون التجاري.

كما سبق ذكره فالتطور الإقتصادي المتسارع أدى إلى التوجه أكثر نحو اعتماد شركات تجارية و مؤسسات إقتصادية قائمة على الإعتبار المالي، هدفها الأساسي إنشاء مشاريع كبرى في مجال التجاري أو صناعي، والتي تتطلب رؤوس أموال ضخمة يصعب على الأفراد تقديمها والقيام بها، مما أوجب على ضرورة ظهور أسلوب إجرائي تلتجأ إليه تلك الشركات ومؤسسات يساعدها على تجميع رأسمالها المتبقي، ولعل الأسلوب الأجدر هو دعوة الجمهور للإكتتاب بها، مما يسمح لهم بإدخار وإستثمار ممتلكاتهم المالية فيها.

كما تعتبر عملية الإكتتاب إحدى أهم إجراءات تأسيس هؤلاء الشركات والمؤسسات، ووسيلة بداية نشاطهم، ويعد من أهم الطرق لتمويلهم وتمكينهم من تحقيق غرضهم الذي أنشأ من أجله.¹ ويعد الإكتتاب من أهم المراحل الأساسية التي تقوم به الشركات المساهمة أثناء القيام بنشاطها لتكوين رأس مالها أثناء التأسيس أو زيادة رأسمالها وتوسيع إستثمارتها، أو كذلك من أجل إحتكار سوق المالي و يكون لها الريادة.

كما يقوم الإكتتاب على مجموعة من القواعد والإجراءات وأحكام الموضوعية، التي أقرها المشرع كوسيلة لحماية المكتتبين، حتى لا يتسنى لأي شخص من الإحتيال أو نصب عليهم، كضرورة جدية الإكتتاب عن طريق إصداره من جهة رسمية وأسماء حقيقية يسخرهم المؤسسين للقيام بتلك العملية، وإجبارهم على نشر الإعلان لإعلام الجمهور بذلك الإكتتاب المزعم إجراءه.

وبناء على ما سبق فالإكتتاب هو أداة جدّ فعالة في شركات المساهمة مما يسمح لها بتأسيس رأسمالها أو زيادته دون أن يكون هناك أي عراقيل وفق إجراءات نص عليه المشرع في القانون التجاري أوجبت على هذه الأخيرة إتباعها، كما دعمها بمراسيم تشريعية و مراسيم تنظيمية، وعلى ضوء هذا سيتطرق في دراسة هذا الفصل إلى مبحثين حيث سيتناول قراءة في الأحكام القانونية للإكتتاب في التشريع الجزائري كمبحث أول، ثم سيتم التطرق إلى الإحاطة قانونية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في التشريع الجزائري كمبحث ثاني.

1 - عبد السلام زعرور، «الإكتتاب في رأس مال شركة المساهمة بين العقد والإرادة المنفردة»، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، جامعة جيجل - الجزائر، ع 08، ج 02، سنة 2017، ص 893.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

المبحث الأول: قراءة في الأحكام القانونية للإكتتاب في التشريع الجزائري.

تلجأ الشركات والمؤسسات الإقتصادية ذات الطابع المالي والتي تتطلب رؤوس أموال ضخمة من أجل تحقيق غرضها الإستثماري المنشأة من أجلها إلى الإكتتاب في حال عدم مقدرة الفرد أو عدد من الأفراد تقديمها إما في مرحلة تأسيسها أو عند زيادة في رأسمالها، حيث يقوم هذان الأخيران بطرح قيم منقولة على شكل أسهم وسندات قابلة للتداول على عدد من المدخرين الذين يريدون الإستثمار فيهم وتحصيل أرباح مالية بنسب مختلفة حسب ما إكتتبوا فيه.

وبرغم من أن المشرع الجزائري لم يتطرق إلى تعريف الإكتتاب حاله حال القوانين المقارنة الأخرى إلا أنه وضع أحكام قانونية تنظم وتضبط هذا الإجراء والذي نجده قد نص عليها في القانون التجاري الجزائري، وكذلك في مراسيم تشريعية وتنفيذية. ورغم ذلك هناك مجموعة من فقهاء القانون توصلوا إلى تعريف الإكتتاب بصفة عامة ولذلك سيتم تطرق إلى مفهوم الإكتتاب كمطلب أول، ثم سنعرض الإحاطة القانونية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار كمطلب ثاني.

المطلب الأول: مفهوم الإكتتاب

كما سبق الذكر أن الإكتتاب هو الأسلوب الأمثل الذي يعد وسيلة لإنقاذ بعض الشركات القائمة على الإعتبار المالي والمؤسسات الإقتصادية وأداة لتطوير مشاريعهم، سواء كان مغلق أو عام. إلا أنه لم يتصدى المشرع إلى وضع قاعدة قانونية عامة تعرفه، مما أدى ببعض فقهاء القانون لتفسير أحكامه ومحاولة إعطاء تعريف له.

بناء على ما تقدم سوف يتطرق إلى تعريف الإكتتاب كفرع أول ثم إلى أهم الهياكل القانونية المعنية بعملية الإكتتاب كفرع ثاني، وأخيرا إلى أنواع الإكتتاب كفرع ثالث.

الفرع الأول: تعريف الإكتتاب

عرفه جانب من الفقه العربي على أنه: " الإعلان عن إرادة الإشتراك في مشروع الشركة مع التعهد بتقديم حصة في رأس المال تتمثل في عدد معين من الأسهم". ويضيف جانب آخر من الفقه أيضا بأنه: "تعبير عن التزام شخص بمساهمة معينة في رأس مال الشركة عملا بأحكام النظام، بهدف إكتساب صفة المساهم، وحيث يكتب الشخص فهو يعلن عن نيته بأن يكون

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

مساهما في الشركة المزمع تأسيسها للحصول على أسهم مقابل مبلغ من المال أو ما يوازي ذلك". أما من جانب الفقه الفرنسي فقد عرفه على أنه: "عقد قانوني يلتزم بموجبه شخص للإنضمام إلى الشركة المساهمة، بتقديم مبلغ نقدي أو مال عيني يساوي القيمة الإسمية للأسهم".¹

الفرع الثاني: الهياكل القانونية المعنية بعملية الإكتتاب.

إن شركات الأموال هي شركات يحكمها الإعتبار المالي، والذي مفاده أن رأس مال الشركة هو الضمان العام الأساسي لدائنها، وقد أدى التطور الحديث لشركات الأموال كشركة التوصية بالأسهم وشركة ذات مسؤولية محدودة وبصورة خاصة شركة المساهمة إلى ظهور نوع جديد من الشركاء وهم المستثمرين للأموال (المضاربين) في سوق الأوراق المالية البورصة.²

وبما أن شركة المساهمة تعتبر الصورة الأمثل للإكتتاب التي يلتجأ إليها المكتتبين نظرا إلى سهولة تداول أسهمها، وكذلك من أجل استثمار مدخراتهم بها، وبالإضافة لأنها الشريعة العامة لشركات الأموال، مما أدى بتسليط الضوء على هذا النوع من الشركات لدراسة كيفية سير عملية الإكتتاب فيها.

أولا: تعريف شركة المساهمة

عرف المشرع الجزائري شركة المساهمة في المادة 592 من القانون التجاري الجزائري على أنها: (شركة المساهمة هي الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى حصص، وتتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا بقدر حصتهم. ولا يمكن أن يقل عدد الشركاء عن سبعة (07). ولا يطبق الشرط المذكور في المقطع 2 أعلاه على شركات ذات رؤوس أموال العمومية).³

ويستتبط من نص المادة أن شركة المساهمة هي شركة تقسم فيها رأسمالها الى أسهم متساوية القيمة وقابلة لتداول ولا يكون فيها الشريك مسؤولا عن ديون الشركة إلا بقدر ما يملكه من أسهم أي بقدر نصيبه في رأس مال الشركة.

¹- مصطفى كمال طه، أساسيات القانون التجاري، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، سنة 2006، ص 415.

²- بلعيساوي محمد الطاهر، الشركات التجارية، دار العلوم للنشر والتوزيع، ج2، سطيف -الجزائر-، د س، ص 10-11.

³- الأمر رقم 75-59 المؤرخ 26 سبتمبر 1975 والمتضمن "القانون التجاري" المعدل والمتمم حسب القانون رقم 15-20 المؤرخ 30 ديسمبر سنة 2015، جريدة الرسمية، العدد 71، سنة 2015/12/30.

للإكتتاب في رأس مال شركة المساهمة أكثر من نوع، فهناك الإكتتاب المغلق الذي يقتصر على مؤسسي الشركة فقط.¹ إلا أنه يمكن أن يشترك مؤسسي مع غيرهم من الأقارب أو الأصدقاء،² فالإكتتاب المغلق ينحصر على مجموعة معينة من الأشخاص أو المجموعات من المؤسسات.³

وبالرجوع إلى القانون التجاري نجد أن المشرع الجزائري نص على هذا النوع من الإكتتاب في المواد من (605 الى 609 من الكتاب الخامس في الشركات التجارية من الباب الأول في قواعد سير مختلف الشركات التجارية من الفصل الثالث شركات المساهمة القسم الثاني تأسيس شركات المساهمة من الفقرة الثانية التأسيس دون اللجوء العلني للإدخار) التي تضمنت أحكامه وإجراءاته التي تلتزم بها شركة المساهمة عند لجوئها إلى هذا النوع من الإكتتاب عند رغبة المؤسسين وإكتفاء رأس المال لما أنشئت من أجله الشركة.

1. بلعيساوي محمد الطاهر، مرجع سابق، ص12.

2. فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، دار الثقافة، ج 2، ط1، الأردن، سنة 2005، ص310.

3- باسم محمد ملحم، بسام حمد الطراونة، شرح القانون التجاري، دار المسيرة، ط1، الأردن، سنة 2012، ص397.

- تضمنت المادة 605 من الأمر رقم 75- 59 المؤرخ 26 سبتمبر 1975 المتعلق بالقانون التجاري مايلي: "تطبق أحكام الفقرة الأولى أعلاه ماعدا المواد 595 و597 و600 و601. (المقاطع 2، و3، و4) و 602 و603، عندما لا يتم اللجوء علانية للإدخار".

-تضمنت المادة 606 من الأمر رقم 75- 59 المؤرخ 26 سبتمبر 1975 المتعلق بالقانون التجاري مايلي: " تثبت الدفعات بمقتضى تصريح من المساهم أو أكثر في عقد التوثيق يتصرف الموثق على النحو المنصوص عليه في المادة 599 بناء على تقديم قائمة المساهمين، المحتوية على المبالغ التي يدفعها كل مساهم"

- تضمنت المادة 607 من الأمر رقم 75- 59 المؤرخ 26 سبتمبر 1975 المتعلق بالقانون التجاري ما يلي: " يشمل القانون الأساسي، على تقدير الحصاص العينية، ويتم هذا التقدير بناء على تقرير ملحق بالقانون الأساسي يعده مندوب الحصاص تحت مسؤوليته. ويتبع نفس الأجراء، إذا تم اشتراط إمتيازات خاصة".

- تضمنت المادة 608 من الأمر رقم 75- 59 المؤرخ 26 سبتمبر 1975 المتعلق بالقانون التجاري ما يلي: "يوقع المساهمون القانون الأساسي، إما بأنفسهم أو بواسطة وكيل مزود بتفويض خاص، بعد التصريح الموثق بالدفعات وبعد وضع التقرير المشار إليه في المادة السابقة تحت تصرف المساهمين حسب الشروط و الأجل المحددة عن طريق التنظيم".

- تضمنت المادة 609 من الأمر رقم 75- 59 المؤرخ 26 سبتمبر 1975 المتعلق بالقانون التجاري ما يلي: " يعين القائمون بالإدارة الأولون وأعضاء مجلس المراقبة الأولون ومندوبو الحسابات الأولون في القوانين الأساسية".

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

أما النوع الثاني من الإكتتاب فهو الإكتتاب العام أي اللجوء الى الجمهور، وهذا ما سوف يتطرق إليه في المطلب الثاني.

المطلب الثاني: الإحاطة القانونية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار

أحاط المشرع الجزائري شركة المساهمة بمجموعة من النصوص القانونية التي تنظمها وتضبطها في المواد (595 إلى 604 من الكتاب الخامس تحت عنوان في الشركات التجارية) كما ألزمها بضرورة توفير رأس المال كافيا لتحقيق الغرض الذي أنشأت من أجله، وذلك من أجل حماية دائني الشركة لأنه الضمان الوحيد لهم، ونظرا لقيامها على الإعتبار المالي وحاجاتها الماسة لرؤوس أموال ضخمة لقيام بمشاريع كبرى يجعلها تلجأ لزيادة رأس مالها، ولهذا أجاز لها المشرع الجزائري نوع من الإكتتاب يجعلها تخاطب كافة المستثمرين والمدخرين عن طريق طرح قيمها المنقولة في البورصة، فيجعل هذا النوع يتميز بطبيعة قانونية خاصة تميزه عن النوع الأول من الإكتتاب بسبب صعوبة إجراءاته ودقته.

وبناء على ماسبق فيعد الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار الأسلوب الأمثل الذي يجعل من الشركة تمارس نشاطاتها التي أنشأت من أجلها، وعلى نحو قسم هذا المطلب إلى ثلاث فروع، حيث جاء الفرع الأول بعنوان تعريف الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار، أما الفرع الثاني بعنوان الطبيعة القانونية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار، وتمثل الفرع الثالث في القيم المنقولة المطروحة للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار، وأخيرا مدة ونتيجة الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار كفرع رابع.

الفرع الأول: تعريف الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.

الإكتتاب العام أو مايسمى بالدعوة العلنية للإدخار، فهو يكون عندما تقرر الشركة فتح رأس مالها على الجمهور، كما أنه يعد كتمهيد تقوم به الشركة للدخول في بورصة القيم المنقولة بالنظر إلى أن (ل.ت.ع.ب.م) تشترط ذلك.¹

¹ - حمليل نواره، «النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية»، أطروحة لنيل درجة دكتوراه في العلوم، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، دس، ص ص 303-305.
-تعريف الإدخار: هو توفير الفائض المالي والدخل المستهلك عند الحاجة.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

فتلتجأ شركة المساهمة للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في حالتين: إما عند التأسيس أي (الإكتتاب في رأسمال)، وإما عند الزيادة في رأسمال في حالة تطوير مشاريعها.

حيث تقوم الشركة وفقاً لما نص عليه المشرع في المادة 703 من القانون التجاري الجزائري بإجراءات الإشهار التي تحدد كفاءاتها عن طريق التنظيم عند بداية الإكتتاب.

وهذا التنظيم الذي حدد كفاءات وإجراءات الإشهار هو المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 والمتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات. والتي تمت تكملتها بموجب نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-02 المؤرخ في 22 جوان 1996 والمتعلق بالإعلان الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ لعلانية الإدخار عند إصدارها قيما منقولة.¹

الفرع الثاني: الطبيعة القانونية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.

من المواضيع التي أثارت إهتمام الفقه، طبيعة القانونية للإكتتاب بسبب صعوبة تحديد المراكز القانونية لأطراف عملية الإكتتاب، أو اختلاف آثار هذا التصرف باختلاف التكييف القانوني لطبيعته لوقوعه في أدق مراحل حياة شركة المساهمة التي هي الأخرى لم تكن طبيعتها محل إتفاق.²

وبناء على ذلك سيتناول الطبيعة القانونية للإكتتاب من زاويتين: الزاوية الأولى نظرية الإكتتاب تصرف قانوني بإرادة المنفردة والزاوية الثانية الإكتتاب نظرية عقدية.

¹ - النظام رقم 96-02 المؤرخ 22 جوان 1996، المتعلق بالإعلان الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ لعلانية الإدخار عند إصدار قيما منقولة.

² - خالد العمري، «الطبيعة القانونية للإكتتاب في رأسمال شركة المساهمة»، مجلة العلوم القانونية والسياسية، جامعة الشهيد حمة لخصر، الوادي، ع10، جانفي 2015، ص 106.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

أولاً: نظرية الإكتتاب تصرف بالإرادة المنفردة.

لقد برز إتجاه في الفقه الحديث ينفي الصفة العقدية في الإكتتاب ويعتبره تصرفاً قانونياً نظراً لإنتفاء شروط العقد في الظروف التي تتم فيها عملية الإكتتاب، لكنهم اختلفوا في أشخاصها. منهم من جعله تصرف إنفرادي بالإرادة المنفردة، ومنهم من اعتبره تصرفاً جماعياً.¹

وبالرجوع إلى نص المادة 417 من القانون المدني الجزائري التي تضمنت ما يلي: (تعتبر الشركة بمجرد تكوينها تكتسب الشخصية المعنوية، غير أن هذه الشخصية لا تكون حجة على الغير إلا بعد إستيفاء إجراءات الشهر التي ينص عليها القانون، ومع ذلك إذا لم تقم الشركة بالإجراءات المنصوص عليها في القانون، فإنه يجوز للغير أن يتمسك بتلك الشخصية).²

وفضلاً على هذه المادة يستتبط أن فكرة الإرادة المنفردة لا تعد من مصادر العامة للإلتزام في التشريع المدني الجزائري.

إلا أنه في التشريع التجاري الحالي الأمر عكس ذلك إذا أصبحت الإرادة المنفردة تعد مصدراً للإلتزام، فالشركة ليست مجرد عقد، بل يمكن أن تنشأ الشركة إستناداً إلى الإرادة المنفردة كما هو الحال في شركة ذات الشخص الواحد.³

ثانياً: نظرية الإكتتاب تصرف عقدي.

يذهب أنصار هذا الإتجاه إلى أن الإكتتاب في رأسمال الشركة هو عبارة عن عقد يبرم بين المكتتب والشركة حماية لمصالح المكتتبيين، ووفقاً لهذا الرأي إن الشركة تنتج عن عمل إرادي لمجموعة من أشخاص تتوافق إرادتهم على عقد يكسبهم صفة الشركاء لذلك لا يتصور حسب هذا

¹ - عبد السلام زعرور، «الإكتتاب في رأس مال شركة المساهمة بين العقد والإرادة المنفردة»، مرجع سابق، ص 902.

² - الأمر 58-75 المؤرخ في 28-09-1975 المتعلق بالقانون المدني المعدل والمتمم الجريدة الرسمية، عدد 101، سنة 1975.

³ -نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، دج، ط3، بن عكنون-الجزائر، سنة 2008، ص 178.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

الإتجاه أن تقوم تلك الرابطة بين الشركاء دون وجود عقد إذ لا توجد أداة أخرى لتأسيس رابطة تتسم بالإستمرارية على النحو الذي يتجسد في شركة المساهمة.¹

ويعتبر هذا الرأي الإكتتاب بمثابة عقد تبادلي بين مكنتبين الشركة تحت التأسيس وهو الرأي الراجح، لإعتبارها شخص معنويا في طور التكوين يمثله المؤسسون، وبمقتضى هذا العقد يلتزم المكنتبين بدفع القيمة الاسمية التي إكتتبوا بها في مقابل إلتزام الشركة بقبولهم كشركاء فيها ومنحهم الأسهم التي طلبوها.²

ثالثا: موقف المشرع الجزائري من عملية الإكتتاب.

بعد تقديم أهم الآراء التي قيلت بشأن الطبيعة القانونية للإكتتاب لابد من معرفة موقف المشرع الجزائري من الإكتتاب في أسهم شركة المساهمة هل هو عقد أم نظام؟

وبالرجوع للأحكام المنظمة لتأسيس شركة المساهمة والواردة في القانون التجاري، نجد نص المادة 704 منه، وبمراجعة الأحكام المنظمة للإكتتاب بموجب المرسوم التنفيذي 95-438 نجد القسم الثاني منه بعنوان "عقد الإكتتاب" مما يعني أن المشرع قد إعتبر الإكتتاب من الناحية القانونية عقدا يثبت ببطاقة تسمى بطاقة الإكتتاب حيث تكفل المشرع ببيان بنوده من خلال نشرة الإكتتاب التي تعتبر بمثابة العرض الذي يتلقى قبولا من المكنتب عند توقيعه.³

الفرع الثالث: القيم المنقولة المطروحة للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.

لتحقيق الغرض التي تقوم من أجلها شركة المساهمة العامة تصدر الشركة أنواع من الأوراق المالية هي: الأسهم والسندات.⁴

¹ - منصور بخته، «الإكتتاب في شركة المساهمة وفقا للتشريع الجزائري بين العقد والنظام»، المجلة الأكاديمية للبحوث

القانونية والسياسية، جامعة جيلالي اليابس، الجزائر، المجلد الخامس، مجلد5، ع 1، سنة 2021، ص ص553-554.

² - محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي، القانون التجاري، منشورات الحلبي الحقوقية، د ج، دط، الإسكندرية، سنة 2010، ص453.

³ - منصور بخته، مرجع سابق، ص ص565-564.

⁴ - عزيز العكيلي، الوسيط في الشركات التجارية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، د ج، ط1، عمان، سنة 2006، ص 228.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

والتي سيتسلط الضوء عليها في هذه الدراسة من خلال معرفة مفهوم القيم المنقولة أولاً، ثم أنواع القيم المنقولة التي تصدرها الشركة للإكتتاب ثانياً.

أولاً: تعريف القيم المنقولة.

عرف المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993 القيم المنقولة في مادته 715 مكرر 30 على أنها: (القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر، وتمنح حقوقاً مماثلة حسب الصنف وتسمح بالدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها).¹

ويستخلص من نص المادة أن القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة عبارة عن سندات قابلة للتداول حيث تشترط أن تكون مسعرة في بورصة القيم المنقولة أو قابلة للتسعير مما تسمح للمكتبتين الدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصص معينة سواء كانت نقدية أو عينية من رأسمال الشركة المصدرة لها أو في حالة ما إذا كان هناك حق مديونية عام على أموالها.

حيث تلجأ الشركات في بحثها عن رؤوس أموال خارج الإطار التنظيمي الذي هو الكيان القانوني الناشط في الحق التجاري إلى تمويل الإستثمارات من خلال إصدار مختلف القيم المنقولة حسب الحالة إما أسهماً أو سندات.

ففي الحالة الأولى (الزيادة في رأس المال) تقوم الشركة بإصدار أسهم وفي الحالة الثانية (الإقتراض) فتلجأ الشركة إلى إصدار سندات، وهي القيم المنقولة التي تلجأ إليها الشركات لتمويل إستثماراتها.²

ثانياً: أنواع القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.

تتمثل أدوات الإستثمار في سوق رأس المال في الأوراق المالية التي تعد الأساس في معاملات السوق المالي وهي بطبيعتها محررات كتابية قد تكون حق ملكية وحصة في الربح

¹ - انظر: المادة 715 مكرر 30، قانون التجاري الجزائري، مصدر سابق.

² - بلعيساوي محمد الطاهر، مرجع سابق، ص 73.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

المحقق مع الحق في الإدارة مثل السهم، أو حق دائنية مقابل فائدة ثابتة مثل السندات، أو حق ملكية وحصة في الربح بدون حق في الإدارة مثل شهادات الإستثمار، أو حق في الربح فقط مثل سندات المساهمة.¹

ومن خلال ما سبق تقسم القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة إلى:

1- السهم:

تشكل الأسهم أحد أصناف الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال، ويندرج ضمن هذا الصنف عدة أنواع، سوف يتطرق إليهم من خلال ما يأتي:²

1-1- تعريف السهم:

عرفته المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري الجزائري على أنه: (السهم هو سند قابل للتداول. تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها).³

حيث يستخلص من نص المادة أن السهم هو عبارة عن سندات قابلة للتداول تصدرها شركة مساهمة ولتمثل جزءا من رأسمالها وتمنح حقا للمكتتبين عند الإكتتاب فيها.

فالسهم يمثل حق المساهم أو الشريك في الشركة، تمنحه إياه عند الإكتتاب. وتتميز أسهم شركة المساهمة بأنها أسهم ذات قيمة متساوية، بمعنى أن رأس مال الشركة يقسم الى أسهم متساوية القيمة، وهذا التساوي في قيمة السهم يهدف إلى الحرص على المساواة بين المساهمين في الأرباح وفائض التصفية بعد حل الشركة أو الإندماج في شركة أخرى.⁴

¹ - صلعة سمية، مطبوعة دروس في مقياس المؤسسة والأوراق المالية، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم التسيير، سنة 2017-2018، ص 59.

² - لعور سطايجي، مطبوعة ببيداغوجية لغرض التأهل الجامعي في مقياس الأسواق المالية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، سنة 2020-2021، ص 31.

³ - انظر: المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري الجزائري، مصدر سابق.

⁴ - احمد محرز، القانون التجاري الجزائري، الشركات التجارية، د د ن، ط2، ج2، قسنطينة - الجزائر -، سنة 1980، ص

1-2-أنواع الأسهم.

هناك العديد من الأنواع للأسهم، تتنوع باختلاف النظر إليها، فتقسم من حيث طبيعة الحصة التي يقدمها الشريك إلى أسهم نقدية وأخرى عينية، كما تقسم من حيث حقوق المساهم إلى أسهم عادية وأخرى ممتازة وأخيرا تقسم من حيث جواز إستردادها إلى أسهم رأس المال وأسهم التمتع.¹

وتقسم أيضا إلى أسهم على أساس شكل الإصدار وكل هذا سوف نتطرق اليه الدراسة فيما يأتي:

1-2-1- الأسهم من حيث طبيعة الحصة المقدمة من طرف الشريك:

أ - الأسهم النقدية:

نص المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 41 ف 1 من القانون التجاري الجزائري على أن: (تعتبر أسهم نقدية:

1. الأسهم التي تم وفاؤها نقدا أو عن طريق المقاصة.

2. والأسهم التي تصدر بعد ضمها إلى رأس المال الإحتياطي أو الأرباح أو علاوة الإصدار،

3. الأسهم التي يتكون مبلغها في جزء منه نتيجة ضمه في الإحتياطيات أو الفوائد أو علاوات الإصدار وفي جزء منه عن طريق الوفاء نقدا. ويجب أن يتم وفاء هذه الأخيرة بتمامها عند الإكتتاب....."².

وتعد الأسهم النقدية إذا كانت الحصص المقدمة للحصول عليها نقدا، وهي الحصص الأكثر تداول في شركة المساهمة، أي أنها حصة يقدمها المساهم في رأسمال الشركة، وذلك عن طريق الإكتتاب فيها، وأنه بقوة القانون يجب الوفاء بربع (1/4) قيمة هذه الأسهم عند الإكتتاب، ويتم تسديد القيمة كاملة خلال مدة خمسة سنوات من تاريخ تأسيس الشركة بقرار من مجلس الإدارة، كما يتعين على المساهم أن يدفع مبالغ الأسهم النقدية، في المواعيد التي يحددها نظام الشركة، وإن

¹ - أسامة نائل المحسين، الوجيز في الشركات التجارية والإفلاس، دار الثقافة للنشر والتوزيع، دج، ط1، عمان، سنة 2008، صص 147-148.

² - انظر: المادة 715 مكرر 41 من القانون التجاري الجزائري، مصدر سابق.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

تخلف عن التسديد في المواعيد المحددة، يتم إعداره من قبل الشركة، وإذا إمتنع عن الوفاء، بعد إعداره، وإذا إنقضى الأجل المحدد، يحرم من حقوق التصويت والأرباح إلى حين سداد قيمة السهم أو الأسهم.¹

ب - الأسهم العينية:

نص المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 40 ف2 من القانون التجاري الجزائري على أن: (أما جميع الأسهم الأخرى فتعد من الأسهم العينية).²

أن جميع الأسهم الأخرى فتعد من الأسهم العينية. وتخضع الأسهم العينية التي تدخل في رأسمال الشركة لنفس القواعد التي تسري على الأسهم النقدية فيما عدا أنه يجب الوفاء بقيمتها كاملة وأنه يجب تقدير الحصص تقديرا صحيحا قبل منح الأسهم العينية.³

ويكتتب في هذه الأسهم مقابل مقدمات عينية مقومة بالنقد، وتشمل العقارات و المنقولات إضافة إلى حقوق الإمتياز، وحقوق الإختراع، والمعرفة الفنية، أو أي حقوق أخرى يوافق عليها المؤسسون ويعتبرونها مقدمات عينية، أي أن المساهم يقوم بالمساهمة في رأسمال الشركة بمال من غير النقود، ويتخلى عنها نهائيا، وعن أية حقوق على الشيء محل المساهمة الذي يصبح ملك الشركة، وحيث أنه إذا قام المساهم بتقديم هذه المقدمات العينية وجب عليه وضع ضمانات تختلف بحسب المقدمات العينية المقدمة، فمثلا إذا كانت ملكية تطبق عليها أحكام عقد البيع، أما إذا كانت حق إنتفاع بمال تطبق عليه أحكام عقد الإيجار.⁴

معروفا، أن الأسهم العينية تقدم قبل وضع القانون الأساسي للشركة، ولكنه يمكن أن تقدم بعد وضع القانون الأساسي أثناء فترة الإكتتاب بالأسهم النقدية. يشترط القانون أن تكون مدفوعة

¹ - علي البارودي، محمد السيد الفقي، دار المطبوعات الجامعية، دج، د ط، القاهرة -الإسكندرية-، سنة 1986، ص403.

² - انظر: المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري، مصدر سابق.

³ - عمار عمورة، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، دار المعرفة، دج، د ط، الجزائر، سنة 2000، ص 271.

⁴ - محمود الكيلاني، الموسوعة التجارية والمصرفية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ج5، ط1، عمان، سنة 2008، ص106.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

القيمة كاملا خلافا للحصص النقدية عند تأسيس الشركة، التي لا يجوز لها قبل إكمال شخصيتها المعنوية بيعها.¹

1-2-2-1- الأسهم من حيث حقوق المساهم:

تتمثل فيما يلي:

أ - الأسهم العادية:

عرفها المشرع الجزائري في مادة 715 مكرر 42 من القانون التجاري الجزائري على أن: (الأسهم العادية هي الأسهم التي تمثل إكتتابات ووفاء لجزء من رأسمال شركة تجارية. وتمنح الحق في المشاركة في الجمعيات العامة والحق في إنتخاب هيئات التسيير أو عزلها والمصادقة على كل عقود الشركة أو جزء منها، وقانونها الأساسي أو تعديله بالتناسب مع حق التصويت الذي بحوزتها بموجب قانونها الأساسي أو بموجب القانون. وتمنح الأسهم العادية، علاوة على ذلك الحق في تحصيل الأرباح عندما تقرر الجمعية العامة توزيع كل الفوائد الصافية المحققة أو جزء منها، وتتمتع جميع الأسهم العادية بنفس الحقوق والواجبات).²

"فالأسهم العادية هي تلك التي تقرر للمساهمين حقوقا متساوية، فالقيمة الإسمية للأسهم متساوية والحقوق الناشئة عنها أيضا متساوية".³

ويمكن تقسيم الأسهم العادية الإسمية إلى فئتين حسب إرادة الجمعية العامة التأسيسية، تتمتع الفئة الأولى بحق التصويت يفوق عدد الأسهم التي بحوزتها، أما الفئة الثانية فتمتتع بإمتياز الأولوية في إكتتاب الأسهم أو سندات إستحقاق جديدة.⁴

¹ - لعور عثمان، «إصدار أسهم شركة المساهمة في التشريع الجزائري»، مجلة العلوم الإجتماعية والإنسانية، جامعة الجزائر، 11ع، د س، ص310.

² - انظر: المادة 715 مكرر 42 من القانون التجاري، مصدر سابق.

³ - علي البارودي، محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص404.

⁴ - عمار عمورة، مرجع سابق، ص272.

ب- أسهم الإمتياز:

هي الأسهم التي تمنح لأصحابها حقوقاً لا يمكن أن يتمتع بها أصحاب الأسهم العادية وفي جميع الأحوال يجب أن يتضمن نظام الشركة عند التأسيس شروط و قواعد الأسهم الممتازة،¹ ويقصد بها أيضاً السهم الذي يتميز دون غيره من الأسهم ببعض المزايا ويطلق عليها أيضاً اسم سهم الأولوية أو سهم الأفضلية،² إذا تلجأ الشركة لإصدار أسهم الإمتياز عند زيادة رأس المال بهدف الحصول على مكتتبين جدد، أو عندما ترغب الشركة في تحويل سندات القرض إلى أسهم الإمتياز وتمنحها إلى مساهمها من الوطنيين عندما تشترط معهم مساهمون أجنب، كي يكون للوطنيين الأغلبية في الجمعية العامة للشركة.³

1-2-3- الأسهم من حيث جواز إستردادها:

أ- أسهم رأس المال:

"وهي الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة عند تأسيسها أو عند زيادة في رأسمالها، وتمثل جزء من رأس مال الشركة سواء كانت حصة عينية أو نقدية، والتي لم يسترد صاحبها قيمتها الإسمية أثناء فترة حياة الشركة، وتمنح له الحقوق كالحق في الحصول على الأرباح وموجودات الشركة عند التصفية".⁴

ب - أسهم التمتع:

عرفت المادة 715 مكرر 45 من القانون التجاري الجزائري أسهم التمتع بأنها: (أسهم التمتع هي الأسهم التي تم تعويض مبلغها الإسمي إلى المساهم عن طريق الإستهلاك المخصص

¹ GGUYON YVES, droit des affaires, tome 1, droit Commerciale général et sociétés, Economica, Paris, 1994,p513.

² - عبد القادر الحمزة، أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الإستثمارات المالية، دار الكتاب الحديث، دج، ط، القاهرة، سنة 2010، ص22.

³ .عباس مرزوق، فليح العبيدي، الإكتتاب في رأس مال الشركة المساهمة، دار الثقافة لنشر والتوزيع، دج، ط، الأردن، سنة 1998، ص 78.

⁴ - فوزي محمد سامي، مرجع سابق، ص 294.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

إما من الفوائد أو الإحتياجات. ويمثل هذا الإستهلاك دفعا مسبقا للمساهم عن حصته في تصفية الشركة في المستقبل).¹

يستتبط من نص المادة أن أسهم التمتع عبارة عن أسهم تعطى للمساهم كتعويض لقيمة الإسمية له وتمنح لصاحبها مجموعة من الإمتيازات سواء من الأرباح أو الإحتياط بإستثناء القيمة الإسمية للسهم عند حل الشركة وتصفيتهما لأن المساهم قد دفعت له مسبقا.

ويشترط لإصدار أسهم التمتع أن يكون نشاط الشركة متعلق بإستغلال مورد من موارد الثروة الطبيعية أو أية مرفق من المرافق العامة الممنوحة لمدة معينة، أو بأي شئ يستغل بشكل عام، مما يستهلك بالإستعمال أو يزول بعد فترة معينة، كما يشترط القانون لإستهلاك الأسهم أن يكون منصوصا عليه في نظام الشركة، ولكن يجوز للجمعية العمومية غير العادية إجراء عملية الإستهلاك، ولو لم يكن منصوصا عليها في النظام.²

1-2-4- الأسهم على أساس شكل الإصدار.

تتمثل الأسهم على أساس شكل الإصدار فيما يلي:

أ - الأسهم الإسمية.

"هي التي تصدر بإسم شخص معين أو تثبت ملكيته بقيد إسم المساهم في دفاتر الشركة".³

وتصدر الأسهم الإسمية إذا كانت تحمل إسم المساهم دون أن تتضمن شروط الإذن أو الأمر، وتسمح إسمية الأسهم بقيد ملكية الأسهم في سجلات الشركة، وهي تعد الوسيلة التي تسمح للشركة من التأكد من جنسية المساهمين.⁴

1 - انظر: المادة 715 مكرر 45 من القانون التجاري، مصدر سابق.

2 - علي البارودي، محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 406.

3 - محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 478.

4 - هاني دويدار، القانون التجاري، التنظيم القانوني للتجارة والصناعة، الشركات التجارية، منشورات الحلبي الحقوقية جامعية، دج، ط1، لبنان، سنة 2008، ص 723.

ب - أسهم لحاملها.

"هي الأسهم التي تحمل إسم صاحبها فيمكن أن يذكر أن السهم لحامل أو أي تعبير لحامل السهم هو المالك في نظر الشركة، فتصبح حيازته لها دليلا على الملكية. كما يعتبر السهم لحامله من قبل المنقولات المادية التي يسري في شأنها قاعدة الحيازة في المنقول من الملكية، ويتم تداول هذا السهم بالتسليم."

وكإثبات على ماسبق ذكره نجد المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري والتي تضمنت ما يلي: (يحول السند للحامل عن طريق مجرد التسليم أو بواسطة قيد في الحسابات).¹

ويكون السهم لحامله عند إصداره بشهادة لا تحمل إسم صاحبها الأول أو مالكةا، والحكمة من ذلك هو تحقيق سهولة التداول في سوق الأوراق المالية، حيث تنتقل الملكية إلى المشتري بمجرد إستلامه لشهادة السهم.²

2-السندات.

يعد السند من أحد الأدوات المالية التي تصدرها شركات المساهمة للإكتتاب فيها، ويندرج ضمنه مجموعة من أنواع تعطي للمكاتب حق إختيار النوع الذي يريد الإكتتاب فيه والتي سوف تتطرق إليه الدراسة من خلال ما يلي:

2-1-تعريف السندات.

يمثل السند جزء من قرض، والمقترض قد يكون الدولة أو شركة مساهمة، ويصبح حامل السند مقرضا يستحق فائدة سنوية مقابل إستثمار أمواله في شكل سندات. أي أن السندات هي قيم منقولة تصدر في شكل أوراق مالية قابلة للتنازل بهدف تمويل الاستثمارات المأخوذة من الشركة،

¹ - المرسوم التشريعي 93-08، مؤرخ في 25 أفريل 1993، ج ر، عدد 27 الصادر في 27 أفريل 1993 المعدل والمتمم للأمر رقم 75-59 المتضمن قانون تجاري.

² - قط سليم، «مفاضلة الإستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية دراسة مقارنة»، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم الاقتصادية تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، سنة 2015-2016، ص 81.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

ويكون حاملي السندات دائنين للشركة المصدرة والتي تلتزم بتسديد القرض الممنوح في الأجل والشروط السابق الإتفاق عليها في عقد الإصدار.¹

2-2-أنواع السندات.

قسم المشرع الجزائري السندات التي تصدرها شركة المساهمة إلى ثلاثة أنواع السندات تتمثل فيما يلي: بداية من السندات عادية كنوع أول، ثم النوع الثاني يتمثل في سندات الإستحقاق التي بدورها تنقسم إلى نوعين (سندات قابلة للتحويل إلى أسهم وسندات الإستحقاق ذات قسيمات الإكتتاب بالأسهم)، و أخيرا سندات المساهمة وشهادات إستثمار كنوع ثالث تصدره هذه الأخيرة كرجبة في تضخيم إستثماراتها، وبناءا على هذا تمت دراستهم لمعرفة قيمتهم القانونية:

2-2-1-سندات العادية

"هي سندات قابلة للتنازل تمنح حق مديونية على الشركة يتم تسديدها في تاريخ محدد في عقد الإصدار، مقابل فائدة ثابتة ومحددة أو متغيرة مأخوذة من أرباح هذه الشركة قبل تسديد ضريبة الشركات".²

و ضمانتها لحمله السندات تنحصر حسب الجهة المصدرة على دفع الفائدة وأصل المبلغ، أي يعد المركز الإنتمائي محور ضمان هذه السندات، حيث تمثل سندات الدخل إحدى صور هذه السندات، حيث يرتبط دفع الفائدة بقدرة الشركة على تحقيق الأرباح التي تغطي الفائدة الواجب دفعها.³

2-2-2- سندات الإستحقاق.

عرف المرسوم التشريعي رقم 08-93 المؤرخ في 25 ابريل 1993 في مادته 715 مكرر 81 سندات الإستحقاق على أنها: (سندات الإستحقاق هي سندات قابلة للتداول، تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الإسمية).⁴

1 - بلعيساوي محمد الطاهر، مرجع سابق، ص 93.

2 - بلعيساوي محمد الطاهر، مرجع نفسه، ص 96.

3 - لعور سطايجي إلهام، مرجع سابق، ص 42.

4 - انظر: المادة 715 مكرر 81 ، المرسوم التشريعي 08-93، مصدر سابق.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

فالملاحظ من نص المادة المذكورة أعلاه أن سندات الإستحقاق تتميز بخاصية القابلة لتداول مثلها مثل الأسهم، وأنها تعطي للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة للقيمة الإسمية. وقد ظهرت سندات الإستحقاق كنوع جديد في الأسواق المالية وهي تأخذ خصائص كلا من الأسهم وسندات الدين، وتسمى بالسندات المركبة، ويقصد بها سندات الإستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم وسندات الإستحقاق ذات قسيمات الإكتتاب بالأسهم وقد نظمه المشرع في المواد 715 مكرر 114 إلى المادة 715 مكرر 132 من القانون التجاري.

أ - سندات الإستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم.

تطرق المشرع الجزائري إلى هذا النوع من السندات في المادة 715 مكرر 114 من القانون التجاري، التي تضمنت ما يلي: (يجوز للشركات المساهمة المستوفية للشروط المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 82، إصدار سندات إستحقاق قابلة للتحويل إلى أسهم).¹

ويستنتج من نص المادة المذكورة أعلاه أنه يمكن لشركة المساهمة أن تصدر سندات الإستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم في حالة ما إذا كانت مستوفية كامل الشروط المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 82، كما أحاطها بمجموعة من المواد القانونية من (715 مكرر 117 إلى 715 مكرر 125) المنصوص عليها في المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 ابريل 1993، التي تضبط أحكام وإجراءات طلب تحويلها وفق للشروط المنصوص عليها في عقد الإصدار، وأهم الحقوق التي يتمتع بها أصحابها.

ويمكن تعريف سندات الإستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم على أنها: "هي تلك التي تخول لحاملها الحق في أن يستبدلوا بها عدد من الأسهم العادية التي تصدرها الشركة إذا ما رغبوا في ذلك، وغالبا ما تعطي للمساهمين في الشركة الحق في أولوية الإكتتاب في هذه السندات ويفضلها كثير من المستثمرين خاصة إن كانت الشركة المصدرة لها من نوع الذي ينمو بمعدلات عالية، إلى أن تلقي هذه السندات القبول من جانب المستثمرين والذي يترتب عليهم تحويلهم دائنين إلى مساهمين".²

¹ - انظر: المادة 715 مكرر 114 من القانون التجاري الجزائري، مصدر سابق.

² - بوضياف عبير، «سوق الأوراق المالية في الجزائر»، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الدراسات العليا المتخصصة PSG، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة منتوري قسنطينة، سنة 2007، ص 75.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

ويجوز أن تتضمن شروط إصدار السندات قابليتها للتحويل إلى أسهم بعد إنقضاء الأجل الذي تحدده الشركة في نشرة الإصدار بحيث يكون من حق حاملها طلب تحويلها إلى أسهم فينقلب مركزه من دائن للشركة إلى شريك فيها، وإذا لم يرغب في تحويلها إلى أسهم، يكون من حقه إسترداد قيمتها في تاريخ الاستحقاق. ولا يتم إصدارها إلا بقرار من الجمعية العامة غير العادية للمساهمين حيث يتعلق الأمر بزيادة رأس المال.¹

ب - سندات الإستحقاق ذات قسيماات الإكتتاب بالأسهم.

"هي عبارة عن أوراق مالية تجمع بين صفات الأسهم وصفات السندات، حيث يمكن لحملتها الإكتتاب في أسهم الشركة المعنية، بحيث يحصل على قسيمة تابعة لسنداته، وتؤهله للإكتتاب في سهم أو عدد من الأسهم بسعر محدد وفي فترة زمنية معينة، وبالتالي فحامل السندات يمكن أن يصبح في فترة قادمة من المساهمين العاديين بالإضافة لكونه دائن بالنسبة للشركة".²

حيث تضمنت المادة 715 مكرر 126 من القانون التجاري الجزائري أنه لا بد على الشركات المساهمة التي تود أن تصدر هذه السندات أن تكون مستوفية لكامل الشروط المطلوبة لإصدار سندات الإستحقاق والتي أقرها المشرع الجزائري في نص المادة 715 مكرر 82 من القانون التجاري الجزائري.³

وكما حدد المشرع الجزائري في المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993 في مواده (715 مكرر 127 إلى 715 مكرر 132) أحكام وشروط إصدار هذا النوع من السندات وكذلك الجهة المختصة بمراقبة كفيات حساب سعر حق ممارسة الإكتتاب والمبلغ الأقصى للأسهم الذي يمكن أن يكتتبها أصحاب القسيماات.

وبالرجوع إلى القانون التجاري لا نجد أن المشرع قد نص صراحة على الجهة المخولة لإصدار سندات الإستحقاق ذات قسيماات الإكتتاب بالأسهم، وبما أنها تعد تعديلا في الشركة عن طريق الزيادة في رأسمالها فإن الجهة المختصة بإصدارها هي الجمعية العامة.⁴

1 - عزيز العكيلي، مرجع سابق، ص 253.

2 - صلعة سمية، مرجع سابق، ص ص 61-62.

3 - انظر: المادة 715 مكرر 126 من القانون التجاري، مصدر سابق.

4 - انظر: المادة 715 مكرر 127 و 715 مكرر 132 من المرسوم التشريعي 93-08، مصدر سابق.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

وبالرجوع إلى المرسوم التنفيذي رقم 95-438 مؤرخ في 23 ديسمبر 1995، المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة و التجمعات، الذي نص على أحكام الخاصة التي تتعلق بسندات إستحقاق ذات قسيمات إكتتاب بالأسهم في مادته 33 التي تضمنت ضرورة إعلام أصحاب سندات الإستحقاق أو حاملي القسيمات من طرف الشركات التي تقوم بعملية تتضمن حق الأفضلية في الإكتتاب، في حالة الإلتجاء إلى الدعوة العلنية إلى الإدخار بموجب إعلان تنشره في الجريدة الرسمية للإعلانات القانونية و الذي يجب أن يتوفر على البيانات الأساسية التي يستلزم ذكرها فيه.¹

2-3-3-شهادات الإستثمار:

أحاط المشرع الجزائري هذا النوع من القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة للإكتتاب، بمجموعة من المواد القانونية من (715 مكرر 61 إلى 715 مكرر 72) التي نضمها في المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993، والمتعلقة بكيفية إصدار هذه الشهادات وأهم الإجراءات التي تقوم بها الشركة لطرحها.

وتعرف على أنها "عبارة عن أوراق مالية تصدرها الشركات المساهمة، وتمثل مقابل للأموال التي تلقتها الشركة من المدخر، ويتحصل بمقتضاها على نصيبه من الأرباح الموزعة أو يتحمل الخسائر المحتملة، وللمدخر الحق في إسترداد قيمتها في نهاية الأجل المتفق عليه، وتختلف شهادات الإستثمار عن الأسهم، في أن حاملها لا يحق له التصويت شأنه في ذلك شأن حملة السندات".² كما يشترط أن تكون القيمة الإسمية لهذه الشهادات مساوية للقيمة الإسمية للأسهم الصادرة عن الشركة المصدرة لها، وبما أن شهادات الإستثمار سندات قابلة للتداول فإنه يحق لمالكيها الحق في تداولها حسب الطرق المعروفة في القانون التجاري الجزائري.³

1-المرسوم التنفيذي رقم 95-438، المؤرخ في 23-12-1995 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بالشركات المساهمة والتجمعات، ج ر، ع80، سنة 1995.

2 - صلعة سمية، مرجع سابق، ص 62.

3 - بن غانم فوزية، «النظام القانوني للقيم المنقولة الصادرة عن شركات المساهمة»، رسالة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، بن عكنون -الجزائر-، سنة 2005، ص 71.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

وبالرجوع إلى نص المادة 715 مكرر 66 ف 6 من المرسوم التشريعي المذكور أعلاه نجد أنها أكدت على ذلك من خلال ما يلي: (وفي حالة التجزئة يتم عرض إحداث شهادات الإستثمار على جميع حاملي الأسهم في نفس الوقت، وبنسبة تساوي حصتهم في رأس المال).¹

2-3-4-سندات المساهمة:

عرف المشرع الجزائري سندات المساهمة في المادة 715 مكرر 74 من القانون التجاري الجزائري على أنها: (تعتبر سندات المساهمة سندات دين تتكون أجزائها من جزء ثابت يتضمنه العقد وجزء متغير بحسب إستنادا إلى عناصر تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها وتقوم على القيمة الإسمية للسند، حيث يكون الجزء المتغير موضوع تنظيم خاص توضح حدوده بدقة).²

حيث يستنتج من نص المادة المذكورة أعلاه بأن هذه السندات عبارة عن سندات دين ودخلها متكون من جزئين أحدهما ثابت وثاني متغير حسب ما تحققه الشركة من نتائج وأرباح، وتقوم هذه السندات على القيمة الإسمية، كما أضافت المادة 715 مكرر 75 من نفس القانون بأنها شهادات قابلة للتداول، تصدرها شركة المساهمة كما أقرته المادة 715 مكرر 73 من نفس القانون.

أي أن سندات المساهمة لا تكون قابلة للتسديد إلا بعد تصفية الشركة أو بمبادرة منها، بعد إنقضاء الأجل المحدد، ولا يجب أن يقل عن خمس سنوات حسب الشروط المنصوص عليها في عقد الإصدار.³ ويرخص بإصدارها وتعويضها وفقا للشروط المنصوص عليها في النصوص القانونية.

الفرع الرابع: مدة ونتيجة الإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار.

يأخذ الإكتتاب في رأسمال شركة المساهمة التي تتأسس باللجوء العيني للإدخار وقتا طويلا في سبيل ذلك، ومما أجاز المشرع الجزائري للمؤسسين تحديد أجل الإكتتاب، إضافة إلى إمكانية قفل هذا الإجراء في حالة الإكتتاب الكلي قبل إنتهاء المدة المحددة.

1 - انظر: المادة 715 مكرر 66 ف6، من قانون التجاري، مصدر سابق.

2 - انظر: المادة 715 مكرر 74، مصدر سابق.

3 - انظر: المادة 715 مكرر 76، مصدر سابق.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

أولاً: مدة الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للائتمان.

يحدد المؤسسون في نشرة الإكتتاب أجال الإكتتابات، وهذا حسب الحالة الإقتصادية العامة ومقدار الثقة بالمشروع.¹

حيث أنه لا يجوز الإكتتاب في أسهم بعد مضي ستة أشهر لنشر الإكتتاب من طرف الجمعية العامة، كما أنه لا يجوز فتح الإكتتاب في هذه الأسهم لأجل يفوت مدة السنة. وفي حالة تقديم المؤسسون طلباً الى الجمعية العامة بذلك وموافقتها عليه، يبقى الإكتتاب مفتوحاً لمدة لا تقل عن عشرة (10) أيام ولا تقوت شهرين. وهذا بداية من تاريخ المحدد لفتح باب الإكتتاب، وفي حالة إذ لم يكتب في كامل رأس المال في أجل المذكور في نشرة، جاز للجمعية أن تمد فترة الإكتتاب إلى شهرين آخرين.²

ثانياً: نتيجة الإكتتاب.

إذا أقل الإكتتاب فلا يخلو الأمر من أحد الفروض:

إما أن يكون مجموع الإكتتابات مساوياً لعدد الأسهم المطروحة فيعطي كل مكتتب عدد الأسهم التي أكتتب فيها وعندئذ يستمر المؤسسون في إنشاء الشركة.³

1. وإما أن يتجاوز مجموع الإكتتابات عدد الأسهم المطروحة، وحينئذ يتعين تخفيض الإكتتابات وتوزيع الأسهم المطروحة بين المكتتبين بالكيفية التي يحددها نظام الشركة، على ألا يترتب على ذلك إقصاء المكتتب من الشركة أي كان عدد الأسهم التي إكتتب فيها، ويراعى جبر الكسور لصالح صغار المدخرين.⁴

وإذا لم يحدد نظام الشركة كيفية التوزيع بين المكتتبين، فيتم تخصيص عدد من الأسهم لكل مكتتب على أساس نسبة عدد الأسهم إلى عدد الأسهم المكتتب فيها، فإذا كان عدد الأسهم 20 ألف سهم وعدد الأسهم المكتتب فيها 40 ألف سهم، فيأخذ كل مكتتب مثلاً نصف ما طلب من

1 - مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار المطبوعات الجامعية، د ج، د ط، إسكندرية، سنة 2005، ص 187.

2 - سميحة الفيولوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، ج 2، د ط، القاهرة، سنة 1993، ص 188.

3 - نادية فضيل، مرجع سابق، ص 175.

4 - مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 203.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

الأسهم، وذلك مع عدم المساس بمن إكتتب في سهم واحد حتى لا يحرم من حقه في أن يصبح شريكا في الشركة وترد الزيادة إلى المكتتب.¹

وإما أن لا يكتتب في رأس المال المصدر جميعه، وعند ذلك لايجوز الإقدام على إنشاء الشركة، ويحق لكل مكتتب أن يطلب إستيراد قيمة ما إكتتب به. ولا يجوز النص في نظام الشركة وفي نشرة الإكتتاب على أنه إذا لم يكتتب في رأس مال جميعه، جاز تخفيض رأس مال إلى المبلغ الذي إكتتب فيه فعلا، لمخالفة ذلك لنص القانون الملزم الذي يوجب الإكتتاب في رأس المال المصدر جميعه.²

أما إذا قرر المؤسسون فيما بعد تأسيس الشركة، في هذه الحالة يجب إيداع الأموال من جديد وتقديم تصريح من طرف المؤسسون يحرره الموثق (المادة 604 ف 2 و3 من القانون التجاري).³

المخطط التفصيلي الأول:



¹. نادية فضيل، مرجع سابق، ص 176.

² - مصطفى كامل طه، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 204.

³ - نادية فضيل، مرجع سابق، ص 176.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإككتاب

المبحث الثاني: شروط الموضوعية لصحة الإككتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار وإجراءاته.

يتضح من دراسة المبحث السابق أن الطبيعة التعاقدية هي أكثر طبيعة منسجمة من حيث الواقع مع الطبيعة الخاصة للإككتاب في رأس مال الشركة المساهمة، لذلك لا بد من إبراز أركان هذا العقد وما الشروط الموضوعية والشروط الإجرائية للإككتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.¹

من خلال ماسبق هناك مجموعة من الشروط الموضوعية التي لا بد من توافرها في عقد الإككتاب حتى يكون صحيحا وهذا ماسوف نتطرق إليه كمطلب أول، إضافة إليها أوجب المشرع على الشركات التي تقوم بالإككتاب أن تلتزم ببعض الإجراءات، والتي وجب دراستها في المطلب الثاني.

المطلب الأول: شروط الموضوعية لصحة الإككتاب عن طريق اللجوء العلني للإككتاب.

يتطلب الإككتاب بعض الشروط الموضوعية لصحته، وهذا نظرا لخصوصيتها القانونية التي تجعله مميزا عن باقي العقود الأخرى.

فمنها العامة والتي ترتبط بأطراف العقد والتي سوف يتم دراستها في الفرع الأول تحت عنوان شروط الموضوعية العامة للإككتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار، وأخرى خاصة تتعلق بعقد بحد ذاته كفرع ثاني بعنوان الشروط الموضوعية الخاصة للإككتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.

¹ -ضاري الوان، «النظام القانوني للإككتاب العام في أسهم الشركة المساهمة العامة-دراسة مقارنة»، رسالة مقدمة إكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في القانون، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، 2011، ص30.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإككتاب

الفرع الأول: الشروط الموضوعية العامة لصحة الإككتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.

ألزم على كل شخص راغب في الإككتاب ضرورة إحترام مجموعة من الشروط الموضوعية لصحة الإككتاب، فمنها العامة المتعلقة بأطراف العقد في حد ذاتهم والتي تتمثل فيما يلي:

أولاً: الرضا

التراضي قانوناً هو "ارتباط إيجاب الطرف الأول بقبول الطرف الثاني أو هو إتفاق إرداتين لإحداث أثر قانوني معين".¹

والإيجاب هو "التعبير البات عن إرادة شخص يعرض فيه على شخص آخر أو على الجمهور إبرام عقد وهو تعبير عن الإرادة المنفردة، فالإيجاب هو العبارة الأولى في العقد وحتى يكون العرض إيجاباً يجب أن تتوافر على شرطين أساسيان وهوما:

- يجب أن يكون العرض كاملاً: أي يتضمن جميع العناصر الأساسية للعقد المراد إبرامه.
- يجب أن يكون العرض باتاً: أي تتوافر لدى الموجب نية قاطعة وجادة لإحداث أثر قانوني معين".²

ثانياً: الأهلية

وجب توافر الأهلية القانونية لدى المكتتب إذ أن المكتتب يوجه إرادته إلى إجراء تصرف قانوني ولذلك يلتزم أن يتمتع بكامل أهليته اللازمة لإجراء التصرفات القانونية وهي الأهلية المنصوص عليها في القانون المدني.³

¹ - ضاري الوائان، مرجع سابق، ص 6.

² - ضاري الوائان، مرجع نفسه، ص 32.

³ - باسم محمد ملحم، بسام حمد الطراونة، مرجع سابق، ص 329.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

وبالرجوع الى نص المادة 78 معدلة بالقانون رقم 05-10 نجد أن المشرع نص على أن كل شخص أهل يمكنه أن يتعاقد مالم يكن يشوب أهليته أي عارض يجعله ناقص الأهلية أو فاقدها بحكم قانوني أي غير متمتع بالحقوق المدنية والسياسية.¹

ويجدر بالذكر أن الإكتتاب بالأسهم يعد من التصرفات المحصورة بين النفع والضرر، فالشخص الذي يتمتع بكامل الأهلية تكون عقود التصرف والتي ترد على الملكية صحيحة في حقه، أما الشخص ناقص الأهلية يمكن إبرام العقود النافعة نفعاً محضاً دون العقود الضارة ضرراً محضاً.

ثالثاً - محل عقد الإكتتاب

يتمثل محل عقد الإكتتاب في الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة للمكتتب والتي يمكن أن تكون أسهم نقدية أو عينية، ودفع قيمة تلك الأسهم من طرف المكتتب مقابل حصوله على الحقوق التي تمنح له وتحمله الإلتزامات التي تترتب عليه مثل الحصول على الأرباح والمشاركة في الإدارة، ويجب أن يقتصر محل الإكتتاب على هذه الأنواع من الأسهم فقط، فلا تشمل مثلاً سندات القرض لأنها لا تخول لأصحابها نفس الحقوق والواجبات التي تعطي لأصحاب الأسهم.²

وباعتبار أن عقد الإكتتاب حاله حال العقود الأخرى، فإنه يطبق على محل الإكتتاب أحكام القانون المدني، فبالرجوع الى نص المواد (93 الى 95) منه نجد أنه يشترط في محل عقد الإكتتاب لكي يكون صحيحاً شرطين وهوما:

- إذا كان محل الإلتزام مستحيلاً في ذاته أو مخالفاً للنظام العام والأداب العامة كان باطلاً بطلاناً مطلقاً.
- إذا لم يكن محل الإلتزام معيناً بذاته، وجب أن يكون معيناً بنوعه، ومقداره وإلا كان العقد باطلاً.

¹ - انظر: المادة 78 المعدلة بالقانون رقم 05-10 من القانون المدني، مصدر سابق.

² - زعرور عبد السلام، «زيادة رأس مال شركة المساهمة وفقاً للتشريع الجزائري»، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، سنة 2018-2019، ص 196.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

- إذا كان محل الإلتزام نقودا، التزم المدين بقدر عددها المذكور في العقد دون أن يكون لارتفاع قيمة هذه النقود أو لإنخفاضها وقت الوفاء أي تأثير.¹

رابعاً: السبب في عقد الإكتتاب.

أن الإلتزام التعاقدي يعتبر قيديا على إرادة الشخص ولايتحمله الشخص إلا إختيار يدفعه إلى سبب محدد، فإذا إلتزم أو كان سبب إلتزامه يشوبه خلل كمخالفته للنظام العام أو للأداب كان عقده باطلا، والسبب في عقد الإكتتاب كركن موضوعي مفترض وجوده ومشروعيته، لأن الأصل في سبب إلتزام المؤسسين هو رغبتهم الملحة في تأسيس الشركة، أما سبب إلتزام المكتتب فقد يكون سبب إلتزام المؤسسين الإستمرار في إجراءات التأسيس.²

الفرع الثاني: الشروط الموضوعية الخاصة لصحة الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.

تكمن هذه الشروط الموضوعية الخاصة في وجوب الإكتتاب في رأس المال كاملا، إضافة إلى ذلك يجب أن يكون الإكتتاب جديا ، مع ضرورة عدم تعليقه بشرط حتى يكون باتا ومنجزا. وعلى ضوء ماسبق سوف نتطرق إلى تلك الشروط من خلال ما يأتي:

أولاً: الإكتتاب كاملا.

ينص المشرع الجزائري في المادة 596 من القانون التجاري الجزائري على وجوب الإكتتاب في كامل رأس مال. أي أنه يجب الإكتتاب في كل الأسهم المعروضة وليس في جزء منها لأنه يمكن أن يؤدي إلى إبطال الإكتتاب.³

وفضلا عن هذه المادة نجد أن الإكتتاب في كل رأس المال الشركة ليس معناه الوفاء كليا برأس مال دفعة واحدة عند الإكتتاب، وبل يشترط المشرع الجزائري الوفاء بنسبة الربع على الأقل

¹ - انظر: المواد 93، 94، 95 من القانون المدني، مصدر سابق.

² - ضاري الوالوان، مرجع سابق، ص 35.

³ - عمار عمورة، مرجع سابق، ص 267.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

من القيمة الإسمية للأسهم النقدية، وهذا بهدف ضمان حصول الشركة على الأموال اللازمة عند تأسيسها.

وفي حالة ما إذا فشل المؤسسون في تحقيق مشروع الشركة بسبب عدم الإكتتاب في جميع الأسهم خلال الفترة المحددة بعد تمديدها، فإن المادة 604 الفقرة 02 من القانون التجاري تسمح لكل مكتب أن يطالب أمام القضاء بتعيين وكيل يكلف بسحب الأموال لإعادتها للمكتب بعد خصم مصاريف التوزيع.¹

ثانياً: أن يكون باتا ومنجزاً.

يشترط أن يكون الإكتتاب باتا وناجزاً، فلا يمكن الرجوع فيه ولا يجوز تعليقه على أجل أو على أية شرط وإلا كان الشرط باطلاً والإكتتاب صحيحاً.²

فلا يجوز تعليقه على شرط مثلاً أن يكتب شخص في عدد كبير من الأسهم على أن يكون مديراً أو عضواً في إدارة الشركة، في هذه الحالة يكون الشرط باطلاً ويصح الإكتتاب. وإذا كان الإكتتاب مضافاً إلى أجل، بطل الأجل وكان الإكتتاب فورياً. فالرجوع في الإكتتاب أو تعليقه على شرط أو إضافته لأجل يؤدي إلى إخلال المكتتبين بالتزاماتهم فلا يكون الرأسمال الذي يعد الأساس مكتتباً فيه بصفة كاملة.³

ثالثاً: أن يكون جدياً.

يجب على المكتتب أن يحرر أسهمه بصورة فعلية، ويلتزم بدفع قيمة الأسهم والانضمام إلى الشركة وتحمل كل الأعباء الناجمة عن ذلك، والحكمة من وراء هذا الشرط منع الإكتتابات الشكلية، فعدم جدية الإكتتاب ينجم عنه عدم الإكتتاب بكامل رأس المال، وبالتالي يصبح

1 - انظر: المادة 604 من القانون التجاري، مصدر سابق.

2 - حسان بن إبراهيم بن محمد السيف، «أحكام الإكتتاب في الشركات المساهمة»، بحث تكميلي مقدم لنيل شهادة الماجستير في الفقه المقارن، السعودية، دس، ص 37.

3- نادية فضيل، مرجع سابق، ص 173.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

الإكتتاب باطلا وينتج عنه بطلان الشركة لوجود عيب في تأسيس الشركة، ومخالفة جوهرية لأحكام القانون.¹

فالجدية شرط ضروري، فإذا وجد صوريا في الإكتتاب كأن يكون من أشخاص إستعملهم المؤسسون ولا يكون غرضهم الوفاء بقيمة ما اكتتبوا به، فإنه يكون باطلا، لأنه لم يقع الإكتتاب في الرأسمال كله.²

رابعاً: أن يدفع عند الإكتتاب ربع قيمة الأسهم على الأقل.

يشترط على كل مكتتب أن يدفع على الأقل ربع قيمة الأسهم الإسمية، ويقوم بوفاء القيمة المتبقية سواء مرة واحدة أو عدة أقساط، وهذا بناء على قرار من مجلس الإدارة أو من مجلس المديرين حسب كل حالة وفي آجال لا تتجاوز 05 سنوات إبتداء من تاريخ تقييد الشركة في السجل التجاري، أي منذ أن تكتسب الشخصية المعنوية، ولا يجوز مخالفة هذه القاعدة إلا بنص تشريعي صريح.³

المطلب الثاني: إجراءات الاكتتاب عن طريق اللجوء العلني للاذخار.

عالج المشرع الجزائري طريقة الإكتتاب أو كيفية الإكتتاب في المواد (595 الى 599) من القانون التجاري، ويكتشف من خلال هذه المواد أن هناك إجراءات للإكتتاب وجب على شركات المساهمة إتباعها حتى يكون إبرام عقد الإكتتاب صحيحاً.

وبناء على ذلك قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاث فروع، حيث جاء الفرع الأول تحت عنوان إعلان الإكتتاب ونشره، وأما الفرع الثاني فتمثل في إعداد بطاقة الإكتتاب، وأخيراً الوفاء بقيمة الأسهم المكتتب فيها كفرع ثالث.

¹ - الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية تأسيس الشركة المغلقة، منشورات الحلبي الحقوقية، ج7، ط2، لبنان، سنة 2008، ص248.

² - نادية فضيل، مرجع سابق، ص 174.

³ - بدي فاطمة الزهراء، «الرقابة الداخلية في شركة المساهمة»، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة مولود معمري، تيزي وزو، سنة 2017، ص 30.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

الفرع الأول: إعلان الاكتتاب ونشره.

نص المشرع الجزائري في المادة 595 من القانون التجاري الجزائري على أنه: (يحرر الموثق مشروع القانون الأساسي لشركة المساهمة، بطلب من مؤسس أو أكثر، وتودع نسخة من هذا العقد بالمركز الوطني للسجل التجاري. ينشر المؤسسون تحت مسؤوليتهم إعلانا للاكتتاب حسب الشروط المحددة بمرسوم. لا تقبل أي اكتتاب إذا لم تحترم الإجراءات المقررة في المقطعين الأول والثاني أعلاه).¹

يستخلص من نص المادة أن المشرع الجزائري أعطى حرية تحرير مشروع القانون الأساسي لشركة المساهمة، سواء بطلب من مؤسس واحد أو عدة مؤسسين وإشترط الرسمية عند تحريره بذكره عبارة "يحرر الموثق"، ووجوب إيداع هذا المشروع لدى المركز الوطني لسجل التجاري. كما ألزم المؤسسون بضرورة نشر إعلانا للاكتتاب تحت مسؤوليتهم وذلك حسب الشروط التي يحددها المرسوم وهذا لإعلام الجمهور ودعوتهم للاكتتاب، وفي حالة ما إذا لم تحترم الإجراءات التي ذكرها المشرع في فقرتين الأولى والثانية من المادة المذكورة أعلاه فإنه لا تقبل أي إكتتاب.

كما يجب أن يتم إدراج جميع التوضيحات و البيانات اللازمة، والتي تتمثل فيما يلي: توقيع المؤسسين، عناوينهم، تسمية الشركة، مركزها الرئيسي ومراكز فروع موضوعها، مقدار رأسمالها، ثمن الأسهم المعجل منه قيمة المقدمات العينية، بند الفائدة المحددة، شروط توزيع الأرباح على عدد أعضاء مجلس الإدارة، مرتباتهم المقررة في نظام الشركة، صلاحيتهم و تدرج جميع الإيضاحات التي جاءت في النشرة وفي وثيقة الإكتتاب الشخصية لشهادة الأسهم و الإعلانات الملصقة و الإذعان والمناشير مع الإشارة إلى العدد الذي أعلنت فيه نشرة الإكتتاب.²

وقد حدد المرسوم التنفيذي رقم 95 - 438 المؤرخ في 1 شعبان 1416 الموافق ل 23 ديسمبر سنة 1995 المتعلق بتطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات في مادته 2 على الزامية نشر إعلان الإكتتاب من طرف المؤسسون وتحت مسؤوليتهم، كما ارفقت المادة مجموعة من البيانات الواجب ذكرها في هذا الإعلان، مع ضرورة الإشارة الى

¹ - انظر: المادة 595 من القانون التجاري، مصدر سابق.

² - محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص ص454-455.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

نفس البيانات في الإعلانات والبلاغات في الجرائد أو الإشارة الى نسخ منها على الأقل، وكذلك يجب أن يذكر الإعلان وعدد النشرة الرسمية للإعلانات القانونية التي نشرت فيه.¹

الفرع الثاني: إعداد بطاقة الإكتتاب.

بعد إنتهاء من إجراءات النشر ينتقل المؤسسون إلى طرح الأسهم للإكتتاب وهذا بموجب بطاقة الإكتتاب، وهذه البطاقة معدة حسب الشروط المحددة عن طريق التنظيم ويتم بها إثبات الإكتتاب بالأسهم النقدية التي تم الإكتتاب بها.²

وبالرجوع إلى المادة 4 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438، والتي تضمنت بمجموعة من الشروط الواجب توافرها في هذه البطاقة، حيث جاء في طياتها ما يلي: (يؤرخ ويمضي بطاقة الإكتتاب المنصوص عليها في المادة 597 من القانون التجاري المكتتب أو موكله الذي يذكر بالأحرف الكاملة عدد السندات المكتتبه، وتسلم نسخة منها على ورقة عادية، ويبين في بطاقة الإكتتاب ما يأتي:

1. تسمية الشركة التي تؤسس متبوعة برمزها إن إقتضى الأمر.
2. شكل الشركة.
3. مبلغ رأسمال الشركة الذي يكتب به.
4. عنوان مقر الشركة.
5. موضوع الشركة بإختصار.
6. تاريخ إيداع مشروع القانون الأساسي للشركة، ومكانه.
7. نسبة الرأسمال الذي يكتب نقدا أو النسبة المتمثلة في الحصص العينية، عند الإقتضاء.
8. كيفيات إصدار الأسهم المكتتبه نقدا.

1 - المرسوم التنفيذي 95-438 المؤرخ في 23-12-1995، المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بالشركات المساهمة والتجمعات، العدد 80، سنة 24-12-1995.

2 - عباس حلمي منزلأوي، القانون التجاري، ديوان المطبوعات الجامعية، دج، ط2، الجزائر، سنة 1988، ص85.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

9. أسهم الشركة أو تسميتها وعنوان الشخص الذي يستلم الأموال.
10. لقب المكتتب وإسمه المستعمل، وموطنه، وعدد السندات التي إكتتبها.
11. الإشعار بتسليم نسخة من بطاقة الإكتتاب إلى المكتتب.
12. تاريخ نشر الإعلان المنصوص عليه في المادة 2 أعلاه في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية¹.

الفرع الثالث: الوفاء بقيمة الأسهم المكتتب فيها.

إذا تم الإكتتاب بالأسهم المطروحة وفقا للإجراءات المنصوص عليها قانونا، يلزم المكتتبين الوفاء بقيمة الأسهم التي إكتتبوا فيها، و الأصل أن يدفع المكتتب القيمة الإسمية للأسهم بكاملها بمجرد حصول الإكتتاب، إلا أنه يمكن للمؤسسين إدراج بند في نظام الشركة على الوفاء بجزء من هذه القيمة عند الإكتتاب، على أن يترك لمجلس إدارة الشركة، بعد إكتسابها الشخصية المعنوية، تحديد طريقة و ميعاد الوفاء بالجزء الباقي، وغالبا ما يتضمن نظام الشركة الأساسي مثل هذا النص، وهذا لأن الشركة لا تحتاج عادة إلى رأس المال بأكمله عند البدء في مشروعها.²

كما إشتراط المشرع الجزائري على المكتتبين السداد بالنصيب الذي حدده القانون في القيمة الإسمية للسهم وتتم هذه الإكتتابات بواسطة موثق وإيداع المبالغ لديه أو لدى أي مؤسسة مالية مؤهلة قانونا.

وإذا أحال أي مكتتب أو مساهم سنده، لا يبقى ملزما عن سداد الأقساط التي لم يتم الوفاء بها بعد سنتين من إثبات التنازل.

ويسحب كل الحقوق كالحق في تصويت في الجمعيات العامة، إذ لم يتم سداد مبلغ الأقساط المستحقة في المدة المحددة ويتم خصمها من النصاب القانوني.³

ويقوم المكتتب بوفاء قيمة الأسهم حسب نوع السهم الذي إكتتب فيه سواء وتتمثل فيما يلي:

¹ - انظر: المادة 4 من المرسوم التنفيذي 95-438، مصدر سابق.

² - محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي، مرجع سابق، ص 460.

³ - عمار عمورة، مرجع سابق، ص 275.

أولاً: كيفية الوفاء .

يلتزم المكتتب بتنفيذ الإلتزامات التي وقعت على عاتقه نتيجة الإكتتاب الذي قام به، ويثمثل هذا الإلتزام في سداد قيمة السهم المكتتب فيه، ويختلف سداد قيمة السهم حسب نوع المقدمات إما حصص نقدية أو عينية.

1-مقدمات نقدية

يتم الوفاء بقيمة الأسهم النقدية بالنقود أصلاً، لكنه يجوز الوفاء بشيك لأنه يعتبر أداة وفاء مثله مثل النقود. لكنه لا يجوز للمكتتب أن يسدد قيمة السهم عن طريق سند شخصي أو أن يوفي قيمة المبلغ الواجب دفعه بتقديم عقار أو منقولات للشركة، ولا يجوز أيضاً الوفاء عن طريق المقاصة في حالة ما إذا كان للمكتتب دين على أحد المؤسسين، كمثل أن يبيع شخص عقار للمؤسسين ويريد الإكتتاب في أسهم النقدية بما يوازي حقه في الثمن. ويتم قيد المبالغ المدفوعة من المكتتبين على صكوك الأسهم.¹

أ- إثبات المبالغ المدفوعة من المكتتبين وإيداعها

بالرجوع إلى نص المادة 599 من القانون التجاري نجد أن المشرع نصا على أن: (تكون الإكتتابات والمبالغ المدفوعة مثبتة في تصريح المؤسسين بواسطة عقد موثق ويؤكد الموثق بناء على تقديم بطاقات الإكتتاب، في مضمون العقد الذي يحرره، أن مبلغ الدفعات المصرح بها من المؤسسين يطابق مقدار المبالغ المودعة بين يديه أو لدى المؤسسات المالية المؤهلة قانوناً).²

وفضلاً على نص المادة يستنتج أن الرسمية واجبة، وهذا بهدف حماية المكتتبين الصغار، وكذلك حماية لرأس مال الشركة المجمع من المبالغ المودوعة من طرف المكتتبين، والمشكل للضمان العام لدائني الشركة، وكما ألزم القانون الموثق أن يؤكد في مضمون العقد الذي يحرره أن المبلغ المصرح به من قبل المؤسسين يطابق المبلغ المودع سواء بين يديه أو لدى المؤسسات المالية المؤهلة قانوناً، ويستند الموثق بطاقة الإكتتاب المقدمة إليه.

¹- مصطفى كمال طه، القانون التجاري، مرجع سابق، ص273.

²- انظر: المادة 599 من القانون التجاري، مصدر سابق.

ب- إيداع المبالغ المدفوعة

ألزم المشرع على ضرورة إيداع كل الأموال الناتجة عن الإكتتابات النقدية وقائمة المكتتبين لدى موثق أو لدى مؤسسة مالية مؤهلة قانونا وذلك مع ذكر المبالغ التي يدفعها كل مكتتب وهذا حسب مانصت عليه المادة 598 من القانون التجاري.¹

وبالرجوع إلى نص المادة 5 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995، المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، نجدها أكدت على الإجراء المنصوص في المادة المذكورة اعلاه، كما ألزمت على إتمام الإيداع في أجل 8 أيام وذلك من تاريخ تسلم الأموال، لكنها إستثنت هذا الأجل في حال ما إذا تسلمتها بنوك أو مؤسسات مالية أخرى مؤهلة لذلك. كما أقرت على ضرورة إبلاغ القائمة إلى كل مكتتب بمرر إكتتابه من طرف الشخص المودع لديه الأموال إلى حين سحبها، ويمكن لكل طالب أن يحصل على نسخة منها والإطلاع عليها.²

ب- مقدمات حصص عينية

تخضع زيادة رأس مال شركة المساهمة بحصص عينية لقواعد خاصة سواء من الجانب الموضوعي أو من الجانب الشكلي، وبالرجوع إلى خصائص هذه الحصص العينية فقد وجدت أحكام قانونية خاصة بكيفية تقييمها ودفعها، وهذا بموجب المادة 707 من القانون التجاري فإن المشرع الجزائري جعل تقييم هذه المقدمات العينية وفقا لقواعد تقييمها عند تأسيس شركة المساهمة.³

وجعل هذه المقدمات العينية منظمة وفق تنظيم هام، لكون هذه الحصص تقدم كمساهمة في الشركة، وحسب ما يطلبه المساهم، فقد يكون قصد المكتتب في شركة المساهمة تقديم حصته على سبيل التملك فيكون في موضع البائع، ويطبق عليه أحكام البيع على نقل ملكية الحصة من المساهم إلى الشركة بعد القيام بجميع إجراءات نقل الملكية التي تتفق مع طبيعة هذا المنقول

¹ - انظر: المادة 598 من القانون التجاري، مصدر سابق.

² - انظر: المادة 5 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438، مصدر سابق.

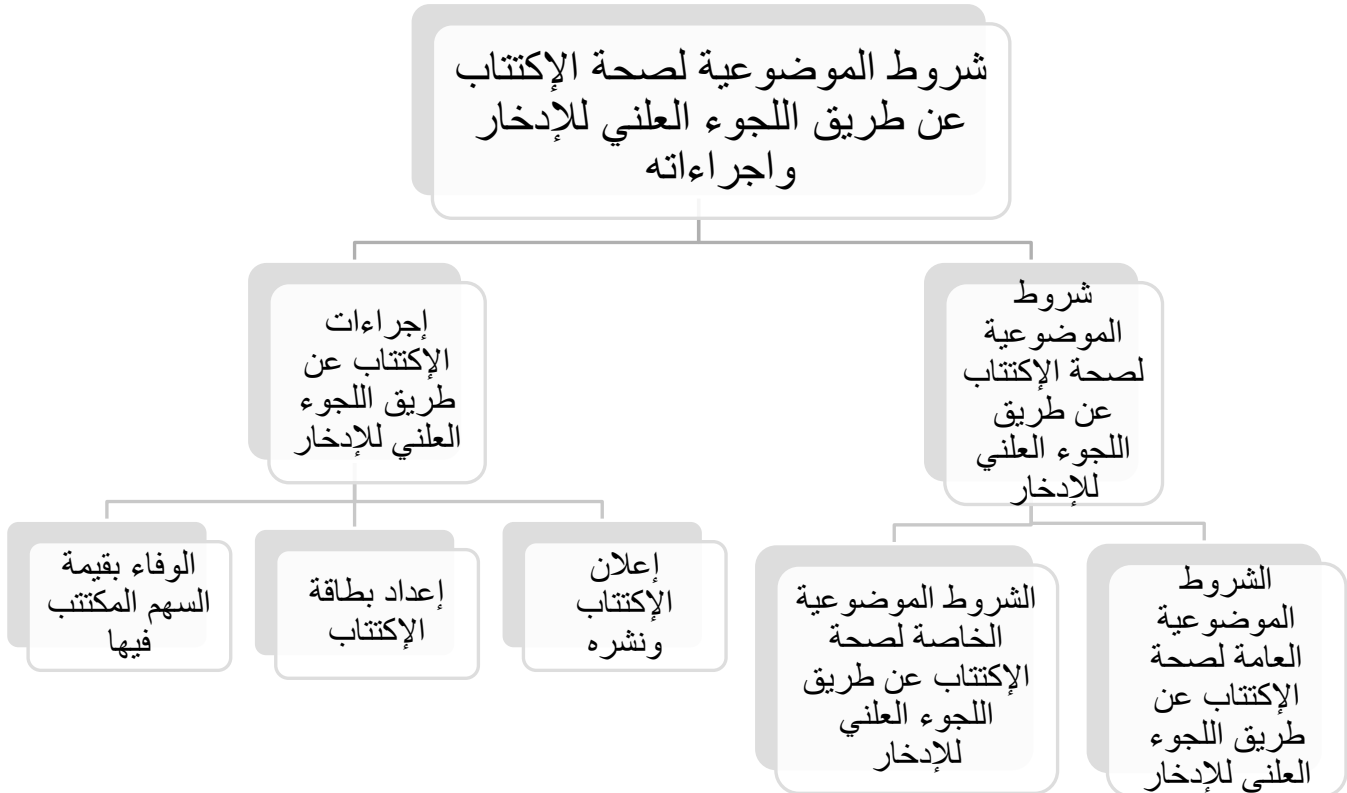
³ - زعرور عبد السلام، «زيادة رأس مال شركة المساهمة وفقا للتشريع الجزائري»، مرجع سابق، ص 288.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب

فإذا كانت منقولات مادية وجب تسليمها بنقل حيازتها للشركة، أما إذا كانت منقولات معنوية كبراءة الاختراع وجب التأشير عليها في سجل البراءات.¹

وبناء على ذلك، فإن الحصص العينية المقدمة تكون مسددة كاملة بمجرد إصدارها على عكس الأسهم النقدية، ويشترط عند تقديرها تعيين واحد أو أكثر من المندوبين المكلفين بتقدير الحصص العينية وبقرار قضائي وهذا وفق على طلب من مجلس الإدارة أو مجلس المديرين، ويتم تثبيت هذه الحصص والإمتيازات الخاصة من طرف الجمعية العامة، ولها أن تخفض من قيمة الحصص المقدمة والمنافع الخاصة بعد المصادقة اليجابية والصريحة لمقدمي الحصص أو وكلائهم أو المستفيدين من ذلك، غير أنه في حالة عدم تحقق ذلك تعتبر زيادة رأس مال غير محققة.²

المخطط التفصيلي الثاني:



¹ - بالطيب محمد بشير، «القيمة الإنتمائية لرأس مال شركة المساهمة»، رسالة ماجستير، جامعة عنابة، سنة 2007، 74.

² - زعرور عبد السلام، «زيادة رأس مال شركة المساهمة وفقا للنشريع الجزائري»، مرجع سابق، ص ص 288-299.

تتاول الفصل الأول الإطار المفاهيمي للإكتتاب تعاريف عديدة و وضع أهميته بالنسبة لشركات القائمة على الإعتبار المالي والمؤسسات الإقتصادي، فإعتمد المبحث الأول من هذا الفصل على تبيان الهياكل القانونية التي تلجأ إلى هذا الأسلوب فسلطة الدراسة على شركة المساهمة التي تعد النموذج الأمثل والشريعة العامة لشركات الأموال. فإتضح أن للإكتتاب أنواع: يتمثل النوع الأول في الإكتتاب عن طريق عدم اللجوء العلني للإدخار، أما النوع الثاني فهو الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار وهو موضوع دراسة الذي يتميز بطبيعة قانونية خاصة و صعوبة إجراءاته، ورغم هذا تنتجه إليه الشركات بدعوة الجمهور سواء عند زيادة رأسمالها أو عند التأسيس. حيث تقوم الشركة بإصدار قيم منقولة متمثلة في أسهم والسندات للإكتتاب فيها خلال مدة زمنية معينة .

كما تم التطرق في المبحث الثاني إلى أهم الشروط الموضوعية العامة والخاصة التي يلتزم بها المكتتبين من جهة والشركة في حد ذاتها من جهة أخرى، إضافة إلى أهم الإجراءات القانونية التي أُلزم المشرع الجزائري بها شركة المساهمة عند قيامها بعملية الإكتتاب.

1

الفصل الثاني : المرحلة النظامية
للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني
للإدخار عند زيادة رأسمال وأثره

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

نص المشرع الجزائري على هذا النوع من الإجراء في المواد (687 إلى 711 من الكتاب الخامس الذي جاء تحت عنوان في الشركات التجارية) من القانون التجاري الجزائري.

حيث يمكن أن تبدأ الشركة برأسمال بسيط، ثم تأخذ أعمالها بالنمو والإتساع؛ فتستدعي الحاجة إلى زيادة رأسمالها لتمويل مشاريعها، وتطوير وسائل الإنتاج فيها، أو يمكن أن تسوء أحوال الشركة، بحيث لا تجد الموارد الكافية لمواجهة حاجتها؛ فتقرر زيادة رأسمالها، أو تتعرض لخسائر تنقص من رأس مال، فتزيد رأس المال لكي تعيد إلى الدائنين كامل ضماناتهم وتعوض النقص الحاصل في رأس المال.¹

فتلجأ للزيادة عن طريق فتح رأسمالها ودعوة الجمهور للإكتتاب فيها، وذلك بطرح أسهم جديد أو ضم احتياطي بناء على طلب من المساهمين وبقرار من الجهة المختصة، حيث تخول هذه الأخيرة إلى أحد المؤسسات المالية المؤهلة كبنوك لإدارة عملية الإكتتاب في بورصة القيم المنقولة.

فيتوجب على شركة مساهمة عند زيادة رأسمالها عن طريق إصدار أسهم باللجوء العلني للإدخار ضرورة إعداد مذكرة إعلامية تهدف إلى إعلام الجمهور، مع إشتراط حصول هذه المذكرة على تأشير من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة قبل أي عملية إكتتاب، ويشترط أيضا على الشركة المصدرة طبع بيان إعلامي ونشره.²

وفي حال ما إذا إكتتب أحد الراغبين في إدخار أموالهم وإستثمارهم في الشركة، فإنه يكتسب حقوق يتمتع بها كما توقع عليه إلتزامات يوجب عليه تنفيذها.

وبناء على ماسبق وجب إحداث دراسة قانونية هيكلية وموضوعية لمعرفة كيفية إتمام عملية زيادة رأسمال، ماسيتناوله المبحث أول تحت عنوان أليات الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار و مكان تداوله، ثم تلاه مبحث ثاني بعنوان أثار المترتبة على عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار لمعرفة حقوق وإلتزامات المكتتبين.

¹ سامي محمد الخرابشة، التنظيم القانوني لإعادة هيكلة الشركات المساهمة العامة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، دج، ط1، عمان، 2008، ص111.

² زعرور عبد السلام، «زيادة رأس مال شركة المساهمة وفقا للتشريع الجزائري»، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، سنة 2018-2019، ص 269.

المبحث الأول: آليات الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار ومكان تداوله.

تحضى الزيادة في رأسمال شركة المساهمة بإهتمام متزايد من قبل الشركات، حيث أن الشركات المساهمة في الوقت الحاضر تلجأ إلى زيادة رأسمالها بشكل كبير. وهذا بهدف القيام بإستثمار إضافي في الشركة التي يزداد رأسمالها وهذا بهدف إحتكار السوق، وتبرز أهمية رأس المال التي لا يمكن تجاهلها في تحقيق أهداف الشركة، وتعزيز ثقة الغير بها، لكونه يعد الضمان العام للدائنين.¹

فتحقق تلك الزيادة بعرض إصدار أسهم جديدة للإكتتاب على الجمهور المكتتبين، وذلك عن طريق وسطاء مالية أو بنوك أو مؤسسات مالية عملهم الأساسي تسهيل تداول الأسهم في بورصة القيم المنقولة على الشركات الراغبة في القيام بهذه العملية.

ومن خلال ذلك يمكن القول أنه بإمكان أي شركة اللجوء للإكتتاب عن طريق زيادة في رأسمالها، وطرح أسهمها الجديدة للتداول في بورصة القيم المنقولة. وعلى هذا أدت هذه الدراسة إلى تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين أساسيين، حيث جاء المطلب الأول بعنوان الضوابط القانونية لتعديل رأسمال الشركة عند الزيادة، ثم المطلب الثاني بعنوان مكان تداول عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.

المطلب الأول: الضوابط القانونية لتعديل رأسمال الشركة عند الزيادة.

أعطى المشرع للجمعية العامة غير العادية سلطة زيادة رأس مال الشركة، ولكن بشرط أن يكون رأس المال قد دفع كاملا من قبل جميع المساهمين في الشركة الذين إكتتبوا في رأس مال الشركة. بإستثناء الجزء غير المدفوع من رأس مال الشركة متى كان يعود ذلك إلى أسهم صدرت

¹ - أمينة مصطفى، «زيادة رأسمال شركة المساهمة عن طريق التمويل الذاتي»، حوايات جامعة الجزائر 1، جامعة الجزائر، المجلد 35، ع1، سنة 2021، ص161.

-تعريف رأس المال: هو مبلغ ثابت ومعروف في كل وقت يتضمن مجموع من الحصص النقدية والعينية التي يقدمها الشركاء، ويعتبر الضمان العام لدائني الشركة، حيث يجب أن يتضمن أموالا مادية قابلة لأن تكون محلا للتنفيذ الإجباري.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

مقابل تحويل أدوات دين أو صكوك تمويلية إلى أسهم، ولم تنته بعد الأجل المقررة لتحويلها إلى أسهم.¹

وبناء على ما سبق وجب دراسة أهم الضوابط القانونية لتعديل رأسمال الشركة في حالة الزيادة والجهات المختصة بذلك، مما أدى إلى تقسيم هذا المطلب إلى أربعة فروع. حيث جاء الفرع الأول بعنوان الضوابط القانونية لتعديل رأسمال عند الزيادة، ثم الفرع الثاني بعنوان الجهة المختصة بتعديل رأسمال عند الزيادة، ثم تلاه الفرع الثالث بعنوان الجهة المختصة بالمصادقة على تعديل رأسمال عند الزيادة. وأخيرا الجهة المختصة بعملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار كفرع رابع.

الفرع الأول: الزيادة في رأسمال الشركة المساهمة

تتمثل هذه الزيادة في رأسمال فيما يلي:

أولا- تعريف زيادة رأسمال شركة المساهمة.

نصت المادة 687 من القانون التجاري على أنه يمكن الزيادة في رأسمال الشركة عن طريق أليتين هما: إما بإصدار أسهم جديدة أو بإضافة قيمة إسمية للأسهم الموجودة.²

فيجوز للشركة أن تغطي حاجتها للأموال اللازمة لنشاطها بعدة طرق، فقد تقوم بمطالبة الشركاء بسداد الجزء غير المدفوع من الحصص. أو بإصدار أسهم جديدة، كما يمكنها طرح سندات للإكتتاب العام، فإذا كانت الشركة بحاجة إلى قرض كبير فإنها تلجأ إلى الجمهور للحصول عليه عن طريق إصدار سندات القرض لطرحتها للإكتتاب العام.³

وتتمثل أسباب زيادة رأس مال الشركة حسب المشرع الجزائري في:

- توسيع نشاط الشركة.

¹- أحمد مزيد حامد الحربي، «طرق زيادة رأس مال شركة المساهمة في نظام الشركات السعودي»، مجلة الدراسات القانونية، جامعة يحي فارس، المدينة، مجلد 07، ع1، سنة 2021، ص 65.

²- انظر: المادة 687 من القانون التجاري، مصدر سابق.

³- العمري خالد، «النظام القانوني لزيادة رأس المال شركة المساهمة»، مجلة إيلزا للبحوث والدراسات، المركز الجامعي المقاوم الشيخ أمود بن مختار، إيليزي، مجلد 06، ع2، سنة 2021، ص 306.

- مطالبة أعضاء الشركة بالحصول على الإحتياط
- إخفاق المؤسسين في تقدير رأسمالها عند التأسيس.
- زيادة رأسمال الشركة لسداد ديونها.
- خسارة الشركة.

وبناء على تلك الأسباب إشتراط المشرع عدت شروط وجب توافرها حتى تتم عملية الإكتتاب التي سوف نتطرق إليها

ثانيا: شروط زيادة في رأسمال الشركة المساهمة

تتمثل تلك الشروط فيما يلي:

1- صدور قرار من الجهة المختصة بزيادة رأسمال.

نصت المادة 691 من القانون التجاري الجزائري على أن: (الجمعية العامة الغير العادية وحدها حق الإختصاص بإتخاذ قرار زيادة رأس المال بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالات، وإذا تحققت زيادة رأس المال بإلحاق الإحتياط أو الأرباح أو علاوات الإصدار أو تحويل سندات الإستحقاق فتفصل الجمعية العامة خلافا لما ورد في المادة 674 أعلاه، حسب شروط النصاب و الأغلبية المنصوص عليها في المادة 675 أعلاه).¹

فالملاحظ من نص المادة أن المشرع الجزائري أعطى للجمعية العامة الغير عادية سلطة إصدار قرار زيادة رأس مال وذلك على أساس تقرير سواء من مجلس الإدارة أو مجلس المديرين

¹ - انظر: المادة 691 من القانون التجاري، مصدر سابق.

- تضمنت المادة 674 من الأمر رقم 75- 59 المؤرخ 26 سبتمبر 1975 المتعلق بالقانون التجاري مايلي: "تختص الجمعية العامة الغير العادية وحدها بصلاحيات تعديل القانون الأساسي في كل أحكامه، ويعتبر كل شرط مخالف لذلك كأن لم يكن. ومع ذلك لا يجوز لهذه الأخيرة أن ترفع من التزامات المساهمين، ماعدا العمليات الناتجة عن تجمع الأسهم التي تمت بصفة منتظمة. ولا يصح تداولها إلا إذا كان عدد المساهمين الحاضرين أو الممثلين يملكون النصف على الأقل من الأسهم في الدعوة الأولى وعلى ربع الأسهم ذات الحق في التصويت أثناء الدعوة الثانية، فإذا لم يكتمل هذا النصاب الأخير، جاز تأجيل إجتماع الجمعية الثانية إلى شهرين على الأكثر وذلك من يوم إستدعائها للإجتماع مع بقاء النصاب المطلوب وهو الربع دائما. وتبث الجمعية العامة فيما يعرض عليها بأغلبية ثلثي الأصوات المعبرة عنها، على أنه لا تؤخذ الأوراق البيضاء بعين الإعتبار إذا ما أجريت العملية عن طريق الإقتراع".

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

عند إنعقاد إجتماعها حسب حالات، وكذلك في حال ما إذا تحقق زيادة رأس مال بإلحاق الإحتياطي أو الأرباح جعل الجمعية العامة الجهة الوحيدة التي تفصل في ذلك خلافا لما جاء في نص المادة 674، وذلك وفقا لشروط النصاب.

حيث أنه لا تقرر تلك الزيادة في رأس المال بإضافة القيمة الإسمية إلا بموافقة و قبول المساهمين بالإجماع، ما عدا في حالة ما إذا تحقق ذلك بإلحاق الإحتياط أو الأرباح أو علاوات الإصدار، وذلك بناء على نص المادة 689 من القانون التجاري الجزائري.¹

فيشترط موافقة هذه الهيئة للشركة في إجتماع غير عادي على زيادة رأس مال الشركة، ولا بد من توفر النصاب القانوني للإجتماع غير العادي للهيئة العامة حتى يكون القرار صحيحا.²

2- سداد رأس المال الأصلي بأكمله.

تضمنت المادة 693 من القانون التجاري الجزائري على أنه: "يجب تسديد رأس المال بأكمله قبل القيام بأي إصدار لأسهم جديدة واجبة التسديد نقدا وذلك تحت طائلة بطلان العملية".³ يستتبط من نص المادة أن المشرع الجزائري ألزم سداد رأس المال بكامله قبل البدء في عملية إصدار أية أسهم جديدة التي تشترط وفائها نقدا وإلا كانت باطلا.

أي يجب الإكتتاب بكامل رأس المال الشركة بحيث لا يمكن أن تتم هذه الزيادة في حالة وجود أسهم لم يكتتب بها، وإلا وجب اللجوء أولا إلى طرح الأسهم غير المكتتب بها فإذا لم تكفي فإنه يلجأ بعد ذلك إلى زيادة رأس المال.⁴

1- تضمنت المادة 689 من الأمر رقم 75-59 المؤرخ 26 سبتمبر 1975 المتعلق بالقانون التجاري ماييلي: "لاتقرر زيادة رأس المال بإضافة القيمة الإسمية للأسهم إلا بقبول المساهمين بالإجماع، ماعدا إذا تحقق ذلك بإلحاق الإحتياط أو الأرباح أو علاوات الإصدار".

-علاوات الإصدار: هي رسم الدخول في الشركة ويدفع المساهم الجديد مبلغا يزيد عن القيمة الإسمية للأسهم، في نظير إشتراكه مع المساهمين القدامى في الأرباح السابقة والإحتياطات. وتتم وفق طرق تستخدم لتحديد مقدار تلك العلاوة والتي تستخدم مع بعض المؤشرات الأخرى كالحالة الإقتصادية السائدة ومدى حاجة الشركة إلى الأموال.

2- فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، سنة 2006، ص379.

3- انظر: المادة 693 من القانون التجاري، مصدر سابق.

4- باسم محمد ملحم، بسام محمد الطراونة، الشركات التجارية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، دج، د ط، الأردن، سنة 2012، ص423.

3- إجراء الزيادة خلال فترة زمنية محددة.

لقد حدد المشرع الجزائري في المادة 692 ف1 من القانون التجاري المدة الزمنية التي تصدر فيها الجمعية العامة غير العادية قرارها بزيادة رأس مال شركة وذلك في أجل خمس (05) سنوات من تاريخ انعقاد إجتماع الجمعية العامة غير العادية التي قررت فيه ذلك.¹

فتكمن الحكمة من تحديد هذه المدة في ترك الحرية لمجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة في تنفيذ قرار الزيادة في رأس المال، إذ قدر أن حالة السوق غير ملائمة للتنفيذ الفوري لهذا القرار فيفضل تأجيله لفترة من الزمن.²

ثالثا: طرق زيادة رأسمال الشركة المساهمة

تتم زيادة رأس المال بطرق التالية:

1- الزيادة بإصدار أسهم جديدة:

تبنى هذه الطريقة على إصدار أسهم جديدة تضاف إلى أسهم الشركة ما يجعل مقدار رأس المال يرتفع، وهذه الأسهم الجديدة يتم طرحها بإكتتاب خاص ينحصر بين المساهمين الشركة فقط أو بإكتتاب عام يحق بموجبه لمساهمين الشركة أو غيرهم المشاركة به.³

حيث أكدت ذلك المادة 687 من القانون التجاري على أنه يمكن للجمعية العامة غير العادية أن تقرر زيادة رأس المال عن طريق إصدار أسهم جديدة أو بإضافة قيمة إسمية للأسهم الموجودة.⁴

ويصبح المساهمين القدامى يتمتعون بحق الأفضلية في الإكتتاب في زيادة رأس المال كأداة حماية لهم من مزاحمة المساهمين الجدد خاصة إذا كان لدى الشركة إحتياطي ضخم.⁵

¹ - انظر: المادة 692 من القانون التجاري، مصدر سابق.

² - محمد فريد العريني، الشركات التجارية، دار الجامعية الجديدة، دج، دط، مصر، سنة 2003، ص351.

³ - باسم محمد ملحم، بسام حمد الطراونة، مرجع سابق، ص421.

⁴ - تضمنت المادة 687 من الأمر رقم 75-59 المؤرخ 26 سبتمبر 1975 المتعلق بالقانون التجاري ماييلي: "يزداد رأسمال الشركة إما بإصدار أسهم جديدة أو بإضافة قيمة إسمية للأسهم الموجودة".

⁵ - عمار عمورة، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، دار المعرفة، دج، دط، الجزائر، د س، ص303.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

ولا تقرر هذه الزيادة رأسمال إلا بقبول المساهمين بالإجماع، والطريقة المتبعة في العادة هي إصدار أسهم جديدة، ولكن يشترط تسديد رأس المال بكامله قبل القيام بأي إصدار للأسهم الجديدة.¹

وفي حالة ما إذا لجأت الشركة إلى زيادة رأس مال حسب هذه الطريقة فلا بد لها من إتباع الإجراءات المنصوص عليها في المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المؤرخ في ديسمبر 1995 الذي يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، تطبيق تلك الأحكام على أسهم الزيادة نفس أحكام إصدار الأسهم.²

ولا يمكن إصدار أسهم جديدة بأقل من قيمتها الإسمية ولكن يجوز للشركة أن تصدر أسهم جديدة بأكثر من قيماتها الإسمية بإضافة علاوة الإصدار إلى قيمة السهم الإسمية، وتعتبر علاوة الإصدار بمثابة حصة إضافية أو بمثابة رسم للدخول في الشركة والإشتراك في الأموال الإحتياطية.³

وإذا كانت الأسهم المقدمة عينية أو خصصت من أجل منافع خاصة ، فإنه يعين واحد أو أكثر من المندوبين المكلفين بتقدير الحصص العينية، بقرار قضائي بناء على طلب رئيس مجلس الإدارة أو مجلس المديرين، ويتم تقدير الحصص العينية و الإمتيازات الخاصة تحت مسؤولية هؤلاء المندوبين ويودع تقريرهم تحت تصرف المساهمين قبل ثمانية أيام على الأقل من تاريخ إنعقاد الجمعية.⁴

2-زيادة رأسمال بضم الإحتياطي.

المقصود بالإحتياطي هو " تلك الأرباح الصافية التي لم توزعها الشركة على المساهمين، حيث تلتزم الشركة جزء من أرباحها بصفة منتظمة وذلك لتكوين احتياطي تستعمله الشركة لمواجهة الخسائر التي قد تلحقها ودعم رأس مالها وتقوية مركزها المالي كما ألزم المشرع الجزائري شركة

¹ - عمار عمورة، مرجع نفسه، نفس الصفحة.

² - المرسوم التنظيمي، رقم 95-438، مصدر سابق.

³ - عمار عمورة، مرجع سابق، ص303.

⁴ - عمار عمورة، المرجع سابق، ص261.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

المساهمة بأن تقوم بإقتطاع جزء من الأرباح لتكوين احتياطي قانوني حسب المادة 721 من القانون التجاري الجزائري".¹

ويتمثل الإحتياطي في مجموعة من الأنواع وهي: إحتياطي إختياري، إحتياطي قانوني، إحتياطي نظامي.

3-زيادة رأس المال بتحويل السندات إلى أسهم.

يقصد بتحويل سندات الدين إلى أسهم دفع سندات الدين المكتتب فيها في المدة المحددة أو في أي وقت تم تحديده إذا كان عقد الإصدار ينص على ذلك، بهدف الحصول على ما يساوي قيمتها من أسهم الشركة المصدرة تطبيقاً لقواعد التحويل المنصوص عليها في عقد الإصدار.²

ولصحة التحويل يشترط أن يوافق عليه حامل السند، لأنه سيتحول من مركز دائن للشركة إلى مركز مساهم فيها مما يستوجب الحصول على موافقته، كما يتعين على حامل السند أن يبدي موافقة وفقاً لشروط التحويل المحددة في عقد إصدار السندات خلال فترات المنصوص عليها في القانون.³

وبالرجوع إلى نص المادة 715 مكرر 31 نجد أن المشرع الجزائري حظر هذا النوع من زيادة رأس مال الشركة، ويعرض الشركة التي تقوم ببيها بعقوبة مالية تصل إلى 20.000 دج وعقوبة جزائية وذلك حسب المادة 811 من قانون العقوبات، في حين أنه كان يأخذ بها قبل تعديل القانون.

¹ - العمري خالد، مرجع سابق، ص 310.

² - زعرور عبد السلام، «زيادة رأس مال الشركة المساهمة وفقاً للتشريع الجزائري»، مرجع سابق، ص 244.

³ - محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي، القانون التجاري، الأعمال التجارية، التجار، شركات التجارية، منشورات الحلبي الحقوقية، دج، د ط، الإسكندرية، بيروت، سنة 2010، ص 533.

-الإحتياطي الإختياري: "ويتمثل في قيام الشركة بزيادة رأسمالها من خلال تحويل الأرباح المحتجزة كإحتياطي إختياري أو أرباح مدورة إلى أسهم و ثم توزيعها على مساهمين الشركة."

-الإحتياطي القانوني: هو جزء من الأموال الخاصة المرصودة لدعم المركز المالي للشركة، وهو من ملحقات رأسمال الشركة.

-الإحتياطي النظامي: هو عبارة عن إحتياطي إتفاقي يتم النص عليه في نظام الشركة، وتحدد هذه الأخيرة في نظامها شروط تكوين هذا الإحتياطي ونسبته والأغراض التي يستخدم فيها.

الفرع الثاني: الجهة المختصة بتعديل رأسمال الشركة المساهمة

أفرد المشرع الجزائري حق تقرير زيادة رأسمال شركة المساهمة للجمعية العامة الغير عادية، وذلك بموجب المادة 691 من القانون التجاري الجزائري.¹

أولاً: تعريف الجمعية العامة الغير عادية.

"هي الجهة المختصة بتعديل نظام الشركة، ويجوز لهذه الجمعية أن تعدل نظام الشركة في جميع أحكامه".²

وتطبق على هذه الجمعية نفس أحكام التي تطبق على جمعية الشركاء العادية من حيث تكوينها وكيفية الدعوة إليها، وسن جدول أعمالها. ولكنها تختلف عنها في أنها لا تتعقد سنويا بل كلما دعت الحاجة إلي تغيير نظام الشركة.³

ثانياً: إختصاصات الجمعية العامة الغير عادية.

يمكن للجمعية العمومية غير العادية أن تقوم بإجراء تعديلات على نظام الشركة، فيحق لهذه الجمعية أن تزيد أو تخفض رأس مال الشركة، أو تغير مدة حياتها سواء بالمد أو التقصير، كمايجوز لها إتخاذ قرار بإندماج الشركة مع شركة أخرى، أو تعديل موضوعها أو شكلها بالطرق المقررة في القانون.⁴

¹ _ تضمنت المادة 691 من الأمر رقم 75- 59 المؤرخ 26 سبتمبر 1975 المتعلق بالقانون التجاري ماييلي: "للجمعية العامة

غير العادية وحدها حق الإختصاص بإتخاذ قرار زيادة رأس المال بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالات. وإذا تحققت زيادة رأس المال بإلحاق الإحتياط أو الأرباح أو علاوات الإصدار أو تحويل سندات الإستحقاق، فتفصل الجمعية العامة خلافا لما ورد في المادة 674 أعلاه، حسب شروط النصاب والأغلبية المنصوص عليها في المادة 675 أعلاه. ويجوز للجمعية العامة أن تفوض لمجلس الإدارة أو لمجلس المديرين السلطات اللازمة لتحقيق زيادة رأس المال مرة واحدة أو أكثر، وتحديد الكيفيات ومعاينة التنفيذ والقيام بإجراء التعديل المناسب للقانون الأساسي. ويعتبر كأن لم يكن، كل شرط".

² - مصطفى كمال طه، أساسيات القانون التجاري، منشورات الحلبي الحقوقية، دج، د ط، لبنان، سنة 2006، ص 501.

³ - الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج 6، د ط، د د ن، د ب، سنة 1998، ص 276.

⁴ - علي البارودي، محمد السيد الفقي، القانون التجاري، دار المطبوعات الجامعية، د ج، د ط، إسكندرية - مصر -،

سنة 2008، ص ص 427-428.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

حيث نصت المادة 674 من القانون التجاري الجزائري على أهم الإختصاصات التي تقوم بها الجمعية العامة الغير عادية وهو تعديل القانون الأساسي للشركة، كما أضافت المادة 691 من نفس القانون إختصاص ثانيا وجد مهم لها وهو حق إتخاذ قرار زيادة رأس المال الشركة، وبما أن هاتان الإختصاصان الرئيسيين التي تنفرد بهم الجمعية العامة الغير عادية وجب دراستهم والتوسع فيهما وبأخص زيادة رأس مال الشركة.¹

1- تعديل القانون الأساسي للشركة:

أقرت المادة 674 من القانون التجاري أن الجمعية العامة غير العادية تختص وحدها بصلاحيات تعديل القانون الأساسي في كل أحكامه، ويعتبر كل شرط مخالف لذلك كأن لم يكن. ومع ذلك لا يجوز لهذه الأخيرة أن ترفع من إلتزامات المساهمين، ماعدا العمليات الناتجة من تجمع الأسهم التي تمت بصفة منتظمة.²

غير أن حق الجمعية العامة الغير العادية في تعديل القانون الأساسي ليس مطلقا، بل يرد عليه إستثناءان وهما:

- لا يجوز للجمعية العامة الغير العادية رفع إلتزامات المساهمين.
- ولا يجوز للجمعية العامة غير العادية تغيير غرض الشركة الأصلي، لأن هذا التعديل يعد بمثابة خلق شركة جديدة. و عدا هذين الإستثناءان يمكن تعديل القانون الأساسي في جميع مواده.³

2- زيادة رأس مال الشركة:

منح المشرع للشركة المساهمة العامة الحق في زيادة رأسمالها المصرح به، وهذا بعد موافقة الجمعية العامة الغير عادية بشرط أن يكون رأس المال المصرح به كاملا.⁴

1-انظر : المادة 674-691 من القانون التجاري، مصدر سابق.

2-انظر: المادة 674 فقرة 1 من القانون التجاري، مصدر سابق.

3- عمار عمورة، مرجع سابق، ص301.

4- محمود الكيلاني، الموسوعة التجارية والمصرفية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ج5، ط1، عمان، سنة2008، ص102.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

ويجب أن تحقق زيادة في أجل خمس سنوات إبتداء من تاريخ إنعقاد الجمعية العامة الغير عادية التي قررت ذلك (المادة 692 تجاري).¹

الفرع الثالث: الجهة المختصة بالمصادقة على تعديل رأسمال عند الزيادة

أعطى المشرع الجزائري حق التصويت والمصادقة على قرار زيادة رأسمال شركة المساهمة للجمعية العامة العادية والتي تعد الهيئة العليا وصاحبة القرار البات في الشركة.

أولاً: تعريف الجمعية العامة العادية

"تعد الجمعية العامة العادية من الناحية النظرية هي صاحبة الكلمة العليا في الشركة ومن خلالها يتم التمهيد لإصدار أخطر القرارات في حياة الشركة على ماسوف نرى، وهي الوعاء الطبيعي لحق المساهم في فرض رقابة فعلية على أعمال الشركة وإبداء رأيه في كافة المسائل التي تهمها وتهم جمهور المساهمين".²

كما تجتمع هذه الهيئة مرة واحد على الأقل في السنة وهذا خلال ستة (06) أشهر التي تسبق قفل السنة المالية وهذا حسب ما تضمنته المادة 676 ف الأولى من المرسوم التشريعي رقم 93-08.³

¹ - تضمنت المادة 692 من الأمر رقم 75-59 المؤرخ 26 سبتمبر 1975 المتعلق بالقانون التجاري مايلي: " يجب أن تحقق زيادة رأس المال في أجل خمس سنوات إبتداء من تاريخ إنعقاد الجمعية العامة التي قررت ذلك. لا يطبق هذا الأجل على زيادات رأس المال التي يمكن تحقيقها بواسطة تحويل السندات إلى أسهم أو تقديم سند الإكتتاب، ولا يطبق كذلك على الزيادات التكميلية المخصصة لأصحاب السندات الذين إختاروا التحويل، أو أصحاب سندات الإكتتاب الذين يكونون قد مارسوا حقوقهم في الإكتتاب. كما لا يطبق هذا الأجل على زيادات رأس المال المقدمة نقدا والناجئة عن إكتتاب أسهم تم إصدارها بعد زوال".
² - عباس مصطفى المصري، تنظيم الشركات التجارية، شركات الأشخاص، شركات الأموال، الجامعة الجديدة للنشر، دج، ط، الإسكندرية، سنة 2002، ص 293.

³ - تضمنت المادة 676 من المرسوم رقم 93-08 مؤرخ في 25 أبريل 1993 المتضمن القانون التجاري مايلي: "تجتمع الجمعية العامة العادية مرة على الأقل في السنة خلال الستة أشهر التي تسبق قفل السنة المالية، فيما عدا تمديد هذا الأجل بناء على طلب مجلس الإدارة أو مجلس المدربين حسب الحالة، يأمر من الجهة القضائية المختصة التي تبث في ذلك بناء على عريضة. ولا يقبل هذا الأمر أي طعن. ويقدم مجلس الإدارة إلى الجمعية العامة بعد تلاوة تقرير جدول حسابات النتائج والوثائق التلخيصية والحصيلة. وفضلا عن ذلك يشير مندوبو الحسابات في تقريرهم إلى إتمام المهمة التي أسندت إليهم طبقا للمادة 715 مكرر4".

ثانياً: سلطة الجمعية العامة العادية بالمصادقة على قرار تعديل رأسمال شركة عند الزيادة

أقرت المادة 689 من القانون التجاري على أنه في حالة تقرير الزيادة في رأس مال الشركة لا يتم إصدار القرار، إلا بعد إنعقاد الجمعية العامة العادية وموافقة المساهمين بالإجماع.¹

حيث أنه تختص الجمعية العامة كأصل عام بأعمال الرقابة على مجلس الإدارة ومراقبي الحسابات.² كما تختص أيضاً بالمصادقة على الميزانية وحساب الأرباح والخسائر عن السنة المنتهية والموافقة على إصدار السندات.³

كما تقوم بالموافقة على توزيع نسبة من الأرباح الصافية التي تحققها الشركة نتيجة بيع أصل من الأصول الثابتة أو التعويض عنه، والموافقة على إصدار السندات والضمانات التي تقرر لحاملها.⁴

كما منح المشرع الجزائري للجمعية العامة العادية سلطة الترخيص للشركات التي تكون أسهمها مسعرة في البورصة شراء أسهمها الخاصة لتنظيم سعر الأسهم.⁵ إضافة إلى ذلك لهذه الأخيرة سلطة تقرير إصدار سندات الإستحقاق وتحديد شروطها.⁶

الفرع الرابع: الجهة المختصة بعملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.

في حالة طرح مجموعة من أسهم الشركة للإكتتاب العام، وجب القيام بها عن طريق أحد البنوك المرخص لها بقرار من وزير الإقتصاد بتلقي الإكتتابات، أو عن طريق الشركات التي تنشأ لهذا

¹ - انظر: المادة 689 من القانون التجاري، مصدر سابق.

² - عباس مصطفى المصري، مرجع سابق، ص 298.

³ - عباس مصطفى المصري، مرجع نفسه، نفس الصفحة.

⁴ - نادية فضيل، شركات التجارية، ديوان المطبوعات الجامعية، دج، ط3، بن عكنون، الجزائر، سنة 2008، ص ص 293-294.

⁵ - دحو مختار، «صلاحيات الجمعية العامة العادية في شركة المساهمة»، مذكرة من أجل نيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة وهران، سنة 2006-2007، ص 84.

⁶ - دحو مختار، مرجع نفسه، ص 89.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

الغرض، أو الشركات التي يرخص لها بالتعامل في الأوراق المالية بعد موافقة الهيئة العامة لسوق المال.¹

وها مانصت عليه المادة الثانية من النظام ل.ت.م.ع.ب رقم 96-02 المؤرخ في 22 يونيو 1996 يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية للإدخار عند إصدارها قيما منقولة في فترتها الثالثة على أن في حالة ما إذا إتجأت احدى الشركات إلى الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار يمكنها أن تخول إما للبنوك أو المؤسسات المالية أو الوسطاء في عمليات البورصة للقيام بهذه العملية وهذا بهدف تسهيل ونقص الأعباء المالية عليها تقاديا للغش وجدية الإكتتاب.²

كما يمكن أن تخول تلك العملية المزمع إبرامها حسب نص المادة سالفه الذكر إلى الوسطاء المالية، الذي عرفه المشرع الجزائري بموجب المادة 6 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة بالقانون رقم 03-04 بقوله: (يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة، بعد إعتماده من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات المالية).³

ويتوقف دور هذه البنوك أو الشركات على مجرد تلقي طلبات الإكتتاب دون أن تلتزم بأي شيء، أي أن وظيفتها لا تفوت الوساطة بين الشركة تحت التأسيس وبين جمهور المكتتبين مقابل

¹ - مصطفى كمال طه، الشركات التجارية الأحكام العامة في الشركات، دار المطبوعات الجامعية، دج، د ط، إسكندرية، سنة 2005، ص194.

² - تضمنت المادة 2 من النظام رقم 96-02 المؤرخ في 22 يونيو 1996 المتعلق بإعلام الواجب نشره من طرف شركات والهيئات التي تلجأ علانية للإدخار مايلي: "إن الطابع العلني للجوء إلى الإدخار ينتج من توظيف الأصول المالية بحجم يتعدى دائرة محدودة من الأشخاص. قبول الأصول المتداولة لدى بورصة القيم المنقولة. اللجوء إما للبنوك، إلى المؤسسات المالية أو الوسطاء في عمليات البورصة. وإما إلى أساليب الإشهار العادي وإما السعي المصفقي. إن توظيف الأصول بحجم يتعدى الدائرة المخصصة يفترض جدوله عندما يتعدى أكثر من 100 شخص".

³ - صالحه العمري، «المركز القانوني للوسيط في عمليات تداول القيم المنقولة في بورصة الجزائر»، مجلة الإجتهاد القضائي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ع11، د س، ص277.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

عمولة تحصل عليها، وقد تتعدى هذا الدور وتضمن نجاح عملية الإكتتاب في رأس المال بالكامل عن طريق التعهد بالإكتتاب بالأسهم التي تظل غير مغطاة بسبب عدم إكتتاب الجمهور فيها.¹

حيث يقوم البنك بإستقبال المكتتبين بعد أجل معين من نشر البيان في الصحف المحلية، وتحدد بعض التشريعات مدة معينة يبقى الإكتتاب مفتوحا خلالها حتى إذ تم تغطية كامل رأس المال قبل إنقضائها، لأن ذلك من شأنه أن يؤدي إلي توسيع قاعدة المساهمين، وهو إجراء سيؤدي إلي تشجيع صغار المستثمرين على الإكتتاب في رأس مال الشركة.²

إذا تم الإنتهاء من عملية الإكتتاب أي بعد ملأ نموذج الطلب ودفع قيمة الأسهم المراد الإكتتاب بها يمنح البنك للمكتب إصال الدفع بعد ختمه وتوقيعه وتقييد القيمة في حساب الشركة، ولايجوز للمؤسسين بعد الإنتهاء من الإكتتاب بأسهم الشركة السحب من تلك المبالغ، إلا المبالغ الزائدة التي لا بد من إعادتها إلي المكتتبين عند إجراء عملية تخصيص الأسهم التي تجري في حالة زيادة عدد الأسهم المكتتب بها عن العدد المطروح للإكتتاب العام.³

المطلب الثاني: مكان تداول عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.

تعد بورصة القيم المنقولة الإطار التنظيمي الذي أعده المشرع الجزائري لسير وتنظيم عمليات التي تخص القيم المنقولة المطروحة للإكتتاب، وهذا بموجب ماجاءت به المادة الأولى من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.⁴ كما توضع أجهزة قائمة على سير المعاملات التي تبرم داخل هذه الأخيرة.

ونظرا لأهمية الإدخار العلني سواء بالنسبة للشركة المصدرة أو بالنسبة للمدخرين المكتتبين فقد تم تنظيم هذه العملية وإخضاعها لإشراف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، حيث تم سن قواعد تنظيمية من طرفها يجب أن يخضع لها هذه العملية بموجب أنظمة صدرت عن هذه

¹ محمد فريد العريني، محمد السيد الفقهي، القانون التجاري، الأعمال التجارية التجار، الشركات التجارية، دج، دط، منشورات الحلبي الحقوقية، الإسكندرية، بيروت، 2010، ص458.

² ضاري ألواوان، «النظام القانوني للإكتتاب العام في أسهم الشركة المساهمة العامة-دراسة مقارنة»، رسالة ماجستير مقدمة إستكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في القانون، كلية القانون، جامعة الشرق الأوسط، سنة 2011، ص 39.

³ فوزي محمد سامي، مرجع سابق، ص328.

⁴ انظر: المادة الأولى من المرسوم التشريعي، رقم 10.93، مصدر سابق.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

اللجنة.¹ حيث تمر عملية الإكتتاب المزمع إبرامها داخلها بعدة مراحل ووجب على الهيئة المؤهلة قانونا والمخول لها إتباعها.

وبناء على ما سبق ووجب دراسة مكان تداول عملية الإكتتاب والهيئات القائمة عليه، مما أدى بنا إلى تقسيم هذا المطلب إلى ثلاث فروع هما: الفرع الأول الذي جاء بعنوان تداول عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في بورصة القيم المنقولة، ثم تلاه الفرع الثاني بعنوان الهيئات القائمة على عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في بورصة القيم المنقولة، وكفرع ثالث مراحل سير عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.

الفرع الأول: تداول عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في بورصة القيم المنقولة

ألزم المشرع الجزائري الشركات المساهمة الراغبة في طرح أسهمها للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار بإجرائها داخل بورصة القيم المنقولة وهذا بهدف تسهيل الإجراءات وتقليل التكاليف عليها، وبناء على ذلك يجب التطرق لتعريف بورصة القيم المنقولة أولا ثم التطرق إلى أهميتها ثانيا.

أولا: مفهوم بورصة القيم المنقولة.

عرف المرسوم رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة في مادته الأولى هذه الأخيرة بأنها: (وتعد بورصة القيم المنقولة إطارا لتنظيم وسير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرون من القانون العام والشركات ذات الأسهم).²

ويمكن تعريف بورصة الأوراق المالية بأنها "المكان الذي يلتقي فيه البائع والمشتري لأصول مالية من خلال إجراءات قانونية وإدارية ومالية تمثل النظام الذي يعمل من خلاله السوق المالي، سواء كان البائع أو المشتري مدخرا أو مستثمرا للأموال ويحقق الصلة بينهما وسيط يساعد على تحويل المدخرات النقدية إلى أصول إستثمارية أو تحويل هذه الأصول إلى نقدية مرة أخرى،

¹ - زعرور عبد السلام، «زيادة رأس مال شركة المساهمة وفقا للتشريع الجزائري»، مرجع سابق، ص268.

² - انظر: المادة الأولى من المرسوم التشريعي رقم 93-10، مصدر سابق.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

ويتحكم في هذا النظام العرف السائد في السوق المالي، نمط العلاقة بين العرض والطلب على الأموال، القوانين والإجراءات المنظمة للتعامل في السوق المالي وسلوك البائع والمشتري للأصول المالية".¹

أو هي " أسواق منظمة يجرى فيها تداول الأسهم، حيث يتم فيها التعامل بالبيع والشراء، وفقا للقواعد والأسس المحددة سلفا، عن طريق خدمات الوسطاء والسماسة المسموح لهم بتداول هذه الأوراق داخل هذه السوق".

وفي هذا السياق، يمكن تعريف بورصة القيم المنقولة بكونها "سوق منظمة أو بعبارة أخرى مكان تلاقي وتفاوض بين البائعين والمشتريين للقيم المنقولة التي تصدرها الشركات التجارية المدرجة في البورصة، أي بين المؤسسات الراغبة في رؤوس الأموال من أجل إستغلالها وتحسين نشاطها من جهة، وبين المستثمرين الذين يريدون الإدخار الجيد لأموالهم من جهة أخرى، وهي سوق لها صبغة تجارية تضبطها إجراءات وقوانين صارمة ودقيقة خاصة بها ومتعلقة أساسا بعمليات تداول القيم المنقولة، التي تتم وجوبا عن طريق الوسطاء بالبورصة".²

ثانيا : أهمية البورصة القيم المنقولة.

يظهر الدور الهام للبورصة في توزيع المدخرات الأفراد على مختلف المشاريع الإقتصادية وتنشيط كافة قطاعات نشاط الإقتصادي وعليه تظهر أهمية البورصة فيما يلي:

1. أداة فعالة في توجيه الإقتصاد وتحريكه وتنشيطه على أساس أنها تؤثر بمختلف جوانب الإقتصاد الوطني إذ أنها أيضا تتأثر بهذا الإقتصاد.³
2. توفير السيولة للأدوات المالية مما يزيد في ثقة المتعاملين فيها.

¹ شرياق رفيق، مطبوعة بيداغوجية في مقياس أسواق مالية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، سنة 2017- 2018، ص ص 10-11.

² يسمينة ريحاني، «بورصة القيم المنقولة آلية لتمويل المؤسسة الإقتصادية»، مجلة الجزائرية للعلوم القانونية والسياسية والإقتصادية، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، مجلد 57، ع 2، سنة 2020، ص 347.

³ بوضياف عبير، «سوق الأوراق المالية في الجزائر»، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الدراسات العليا المتخصصة PSG، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة منتوري قسنطينة، سنة 2007، ص 45.

3. نشر رأس المال الإجتماعي للشركات على الجمهور.¹

4. البورصة أداة فعالة لتحقيق برنامج الخوصصة وذلك من خلال الحصول على المذخرات الخاصة وإستخدامها لتمويل المنشآت المملوّة للدولة.²

-الفرع الثاني: الهيئة القائمة بتنظيم عمليات بورصة ومنح التأشير.

بموجب المادة 04 من النظام 96-02 المعدل فإنه يجب على كل مصدر للقيم المنقولة أن يودع لدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة مذكرة إعلامية للتأشير عليها، ويمكن إعتبار هذه التأشيرة على انها ترخيصا لإصدار القيم المنقولة يتطلب توافر مجموعة من الشروط.³

وعلى ضوء ماسبق تعد لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة الهيئة القائمة بالتأشير على المذكرة الإعلامية للإكتتاب المزعم القيام به ويمكن تعريفها كما يلي:

أولاً: تعريف لجنة تنظيم عمليات البورصة

"نشأة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة وبدأت عملها بصفة رسمية في فيفري 1996، وتتمتع هذه اللجنة بالإستقلالية الإدارية والمالية ومن مهامها الأساسية تنظيم سوق القيم المنقولة ومراقبتها والسهر على حماية المستثمرين في القيم المنقولة".⁴

كما تعد هذه اللجنة بإعتبارها سلطة إدارية مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي من أهم الهياكل المؤطرة لعملية تداول الأسهم الصادرة عن الشركات المساهمة والمدرجة في البورصة، وذلك من خلال السلطات الواسعة التي خولها إياها المشرع لضمان ضبط سوق التداول وحسن سير العمليات فيها، وتتمثل هذه الصلاحيات بوجه عام فيما يلي:

¹- لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، حوليات رقم 01، سنة 1998، ص 40.

²- الصيرفي محمد، البورصات، دار الفكر الجامعي، دج، ط1، دب، سنة 2006، ص 78.

³- زعرور عبد السلام، زيادة رأس مال شركة المساهمة وفقا للتشريع الجزائري، مرجع سابق، ص 273.

⁴- بوضياف عبير، مرجع سابق، ص 101.

1- السلطة التنظيمية

لكي تتمكن اللجنة من ممارسة مهامها على أحسن وجه منحها المشرع صلاحية إصدار التنظيمات لضمان حسن سير السوق، وصلاحية حراسة ومراقبة السوق من أجل حماية المستثمرين. فتقوم بسن قواعد وتنظيمات تتعلق برؤوس الأموال التي يمكن إستثمارها في عمليات البورصة، والبت في طلبات إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وسن القواعد المهنية الخاصة بهم وتحديد مسؤولياتهم تجاه السوق و تجاه الزبائن. كذلك تحدد الشروط والقواعد التي تحكم العلاقات بين المؤتمن المركزي على السندات والمستفيدين من خدماته، وتلك المتعلقة أيضا بتسيير نظام التسوية وتسليم السندات، شروط تأهيل وممارسة نشاط حفظ وإدارة السندات.¹

2- سلطة الرقابة والمراقبة:

مما لا شك فيه أن إستقرار النظام داخل سقف الأوراق المالية يتطلب رقابة يقظة و عميقة و من أجل ذلك منح المشرع لجنة تنظيم عمليات ومراقبتها،² مجموعة من الآليات القانونية التي تسمح لها بتدخل في البورصة دون حاجة إلى أي قرار حكم أو قرار قضائي.

وبالرجوع إلى المادة 35 من المرسوم التشريعي 93-10 نجد أنها نصت على: (تتأكد اللجنة من أن الشركات المقبول تداول قيمها المنقولة في بورصة القيم المنقولة تتقيد بالأحكام التشريعية والتنظيمية السارية عليها و لا سيما في مجال القيم المنقولة وعقد الجمعيات العامة، وتشكيلة أجهزة الإدارة و الرقابة و عمليات النشر القانونية. وتأمّر هذه الشركات عند الإقتضاء بنشر إستدراكات فيما إذا لوحظت حالات سهو في الوثائق المنشورة أو المقدمة).³

كما أضافت المادة 36 من نفس المرسوم سلطة ثانيا لسلطات اللجنة وهي الإعلام، والتي تتم عن طريق نشر جميع الملاحظات وإعلام الجمهور بها بواسطة نشرها في النشرة الرسمية

¹ سي طيب محمد أمين، «لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في القانون الجزائري»، المجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية، ع4، سنة 2017، ص340.

² قوراري مجدوب، «سلطات الضبط في المجال الإقتصادي لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وسلطة الضبط للبريد والمواصلات أنموذجين»، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة تلمسان، سنة 2009-2010، ص110.

³ انظر: المادة 35 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، مصدر نفسه.

للتسعيرة أو في أي أداة إعلامية أخرى.¹ في حين نجد أن المادتين (37 و40) من نفس المرسوم أعطت سلطتين آخرين للجنة وهما سلطة التحقيق وسلطة الأوامر القضائية غير مباشرة.

حيث أن سلطة التحقيق لها سلطة القيام بتحقيقات لدى الشركات المصدرة علنا للقيم المنقولة والبنوك والمؤسسات المالية و الوسطاء في عمليات البورصة و كذلك المستثمرين في القيم المنقولة وكذا الإطلاع على أي وثيقة و الحصول على أي نسخة منه، في حين سلطة الأوامر القضائية غير مباشرة أن رئيس اللجنة في حالة وقوع عمل يخالف الأحكام التشريعية أو التنظيمية و من شأنه الإضرار بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة، أن يطلب من المحكمة إصدار أمر للمسؤولين بامتنال هذه الأحكام ووضع حد للمخالفة أو بإبطال أثاره.²

3- سلطة التأديبية والتحكيمية:

وتتولى ممارسة هذه السلطة الغرفة التأديبية والتحكيمية التي تتواجد على مستوى اللجنة، فنتولى الغرفة التحكيمية ممارسة التحكيم و الوساطة.³ عند حدوث أي نزاع تقني ناتج عن تفسير القوانين و اللوائح السارية على سير البورصة بين كل الوسطاء في عمليات البورصة أو شركة إدارة بورصة القيم المنقولة أو الشركات المصدرة للقيم المنقولة أو الأمرين بالسحب في البورصة، طبقا للمادة 52 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم.⁴

وتتولى الغرفة التأديبية دراسة أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من جانب الوسطاء في عمليات البورصة وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم طبقا للمادة 53 من المرسوم التشريعي 93-10 المعدل والمتمم.⁵

¹ - انظر: المادة 36 من المصدر نفسه.

² - انظر: المادة 37 و40 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، مصدر سابق.

³ - قوراري مجدوب، مرجع سابق، ص112.

⁴ - انظر: المادة 52 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، مصدر سابق.

⁵ - انظر: المادة 53، مصدر نفسه.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

الفرع الثالث: مرحل سير عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في البورصة

تمر عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار بعدة مراحل تتمثل فيما يلي:

أولاً: مراحل السابقة لعملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في بورصة القيم المنقولة.

1- إيداع مذكرة إعلامية لدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

نصت المادة 03 من النظام رقم 02-93 المؤرخ في 22 يونيو 1996، على ضرورة وضع مذكرة إعلامية ترمي إلى إعلام الجمهور من طرف الشركات أو المؤسسات التي تقوم بإصدار قيمها المنقولة للإكتتاب عن طريق دعوة العلانية للجمهور للإدخار.¹ والتي يجب أن تتوفر على بعض البيانات الإجبارية التي نص عليها في المادة 13 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438، إضافة إلى بعض المعلومات الأخرى التي تضمنتهم في فقرتها الثانية المتمثلة في:

• تقديم مصدر القيم المنقولة وتنظيمه.

• وضعيته المالية.

• تطور نشاطه.

• موضوع العملية المزعم إنجازها وخصائصها.²

بالإضافة إلى ذلك يجب أن تتضمن هذه المذكرة جميع المعلومات والبيانات الضرورية لإطلاع الجمهور على الوضعية المالية للشركة، نشاطها والحقوق الواردة على الأسهم المعروضة. كما يلزم دفع الطلب النهائي للجنة مرفق مع عشرة نسخ، تحمل توقيع الممثل القانوني للمصدر إضافة إلى

1- انظر: المادة 3 من النظام 02-96، مصدر سابق.

2- انظر: المادة 13 من النظام 02-96، مصدر سابق.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

توقيع المندوبين. ويعد توقيع الممثل القانوني للشركة أداة إثبات للمعلومات الواردة في المذكرة، بهدف إقرار أنها لا تحتوي على أية حذف للمعلومات.¹

وبموجب المادة 9 من النظام سالف الذكر فإنه يجب إرفاق إيداع المذكرة الإعلامية لدى اللجنة بالوثائق المتمثلة في: مشروع البيان الإعلامي، نسخة من القانون الأساسي أو النظام الداخلي للشركة المصدرة ومحضر من الهيئة المؤهلة التي قررت عملية الإصدار، إضافة إلى الكشوفات المالية المتضمنة لمعلومات دقيقة عن الوضعية المالية للشركة. كما يمكن للجنة أن تطلب من المصدر أي وثيقة تسمح لها بتأكد من صحة الضمانات المتعلقة بالأصول المالية للشركة.²

2-التأشير على المذكرة الإعلامية

أقرت المادة 04 من النظام رقم 96-02 على أنه: (للحصول على التأشير يجب على المصدرين المذكورين في المادة 03 أعلاه أن يودعوا لدى ل ت.م.ع.ب المسماة فيما يأتي "اللجنة" قبل أية عملية إكتتاب مشروع مذكرة إعلامية وذلك شهرين على الأقل قبل التاريخ المقرر للإصدار).³

يستخلص من نص المادة المذكورة أعلاه أن المشرع الجزائري ألزم الجهة المصدرة على إيداع هذه المذكرة لدى اللجنة من أجل الترخيص لها قبل أي عملية الإكتتاب في مدى لاتتعدى شهرين على الأقل وهذا قبل تاريخ المقرر للإصدار.

¹– Amrouche kamila, « Le Financement des sociétés par actions par émission des valeurs mobilières », Mémoire pour l'obtention du magistère en Droit option : Droit des Affaires, Faculté de Droit, Université Mouloud Maameri– Tizi Ouzou– Algérie, Ans2009, p91.

²– انظر: المادة 9 من النظام رقم 96-02، مصدر سابق.

³– انظر: المادة 04 من النظام رقم 96-02، مصدر سابق.

–تضمنت المادة 03 من النظام رقم 96-02 المؤرخ في 22 يونيو 1996 المتعلق بإعلام الواجب نشره من طرف شركات والهيئات التي تلجأ علانية للإدخار مايلي: "على كل شركة أو مؤسسة عمومية تقوم بإصدار قيم منقولة باللجوء العلني إلى الإدخار، وضع مذكرة إعلامية ترمي إلى إعلام الجمهور، تتضمن هذه المذكرة العناصر الإعلامية التي من شأنها أن تمكن المستثمر من إتخاذ قراره عن دراية. علاوة على العناصر الإجبارية المنصوص عليها في القانون التجاري تتضمن المذكرة الإعلامية معلومات عن: تقديم مصدر القيم المنقولة وتنظيمه، وضعيته المالية، تطور نشاطه، موضوع العملية المزمع إنجازها وخصائصها. تؤرخ هذه المذكرة ويوقع عليها الممثل الشرعي للمصدر".

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

فيعد قرار اللجنة بشأن التأشير على المذكرة من أهم القرارات التي تصدرها، فيتم بموجبه الترخيص للمصدر لإصدار قيما منقولة، كما يعتبر كموافقة أولية لدخول السوق المالي، ومن خلاله تتأكد اللجنة من إحترام المصدر للقواعد التشريعية والتنظيمية المتعلقة بإصدار القيم المنقولة.¹ كما أنه في حالة عدم توافر المعايير التي تضعها اللجنة الواجب توافرها في المذكرة الإعلامية أو وجود نقص في الوثائق الواجب إرفاقها مع المذكرة الإعلامية أجاز المشرع للجنة أن ترفض منح التأشير عليا حسب المادة 06 من النظام 02/96 التي تضمنت أهم الأسباب التي تجعل اللجنة ترفض التأشير المتمثلة في:

- إذا كانت المذكرة الإعلامية غير مطابقة لأنظمة اللجنة وتعليماتها،
- إذا كانت المذكرة غير مرفقة بالوثائق المنصوص عليا في أنظمة اللجنة،
- إذا كانت المذكرة غير مكتملة أو غير صحيحة فيما يخص بعض النقاط أو إذا أهملت ذكر وقائع من اللازم الإشارة إليها في المذكرة،
- إذا كانت الطلبات الخاصة بتعديلات المذكرة المبلغة من طرف اللجنة غير مرضية،
- إذا كانت حماية المدخر تقتضي ذلك.²

كما يمكن للجنة بعد التأشير على المذكرة الإعلامية أن توقف عمليات التوظيف إذا رأت أن المعلومات المتوفرة لجمهور المكتتبين ليس من طبيعتها ضمان إعلام كافي وملائم لإتخاذ قراراتهم أو إذا كانت المعلومات ليس من طبيعتها أن تسمح للمدخرين بتقدير ومعرفة مخاطر العملية المقترحة عليهم، وهذا بموجب المادة 19 من النظام 02/96 السابق الذكر.³

¹- زعرور عبد السلام، «زيادة رأس مال شركة مساهمة وفقا للتشريع الجزائري»، مرجع سابق، ص278.

²- انظر: المادة 6 من النظام رقم 96-02، مصدر سابق.

³- زعرور عبد السلام، «زيادة رأس مال الشركة المساهمة وفقا للتشريع الجزائري»، مرجع سابق، ص282.

-تضمنت المادة 19 من النظام رقم 96-02 المؤرخ في 22 يونيو 1996 المتعلق بإعلام الواجب نشره من طرف شركات والهيئات التي تلجأ علانية للإدخار مايلي: " بدون مساس بالعقوبات المنصوص عليها في التشريع الساري المفعول، يمكن اللجنة أن تأشر بتوقيف عمليات التوظيف في الحالات التالية: إذا إعتبرت بأن مصلحة المدخرين تقتضي ذلك، إذا لم يحترم المصدر أنظمة اللجنة و تعليماتها. لايمكن إستئناف عمليات التوظيف إلا بترخيص من اللجنة".

3- طبع البيان الإعلامي ونشره

علاوة على المذكرة الإعلامية يجب على المصدر أن يطبع بيانا إعلامي وينشره في الجريدة حيث لخص هذا البيان كل المعلومات الواردة في المذكرة الإعلامية وهذا مانصت عليه مادة 07 من النظام رقم 02/96¹ ومقدما كل المعلومات الأكثر أهمية التي تخص المصدر والعملية المزعم انجازها، هذا بهدف توفير إعلام ملائم للراغبين في الإكتتاب، حيث أن هذا البيان الموجه إلى جمهور واسع، إذ يجب أن يمثل وثيقة واضحة وأكثر دلالة، فيتم إدراج أهم المعلومات التي تهم المكتتبين والتي يجب أن يستفيدوا منها بسهولة وبسرعة.²

ثانيا: المراحل اللاحقة لإصدار القيم المنقولة

تتمثل هذه المراحل فيما يلي:

1-توظيف الأسهم:

يعد التوظيف على أنه عملية البحث عن المكتتبين في الإصدارات الجديدة أو المشترين للأسهم والسندات بغض النظر عن الجهة القائمة بعملية الإصدار سواء كانت الشركة في حد ذاتها أو عن طريق سلطة مؤهلة قانونا.³ ويتمثل هذا الأخير في الوسيط المالي الذي يقوم بتوظيف عملية إصدار القيم المنقولة داخل البورصة،⁴ حيث يتشكل هذا التوظيف من نوعين: الأول هو التوظيف المضمون الذي يتم عند رغبة الشركة في جلب البنوك والمؤسسات المالية والشركات الضخمة فقط لشراء سندات المطروحة للإصدار.⁵ أما النوع الثاني فهو التوظيف بين الجمهور الذي يوجه لأشخاص طبيعيين دون المعنويين وتسمح هذه التقنية بمعرفة أحوال السوق ودرجة إقبال

¹ انظر: المادة 07 من النظام 02-96، مصدر سابق.

² آيت مولود فاتح، «حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري»، رسالة لنيل شهادة دكتوراه، كلية

الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، سنة 2012، ص40.

³ حمليل نواره، «النظام القانوني لسوق المالية الجزائرية»، أطروحة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم، كلية الحقوق والعلوم

السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، سنة، ص318.

⁴ براق محمد، «واقع سوق الأوراق المالية بالجزائر وأفاقها»، مجلة الجزائرية للعلوم القانونية والإقتصادية والسياسية، جامعة

الجزائر، ع04، سنة 2007، ص74.

⁵ حمليل نواره، مرجع سابق، ص نفس الصفحة.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

الجمهور على السندات الشركة قبل بداية عملية العرض العمومي.¹ ويتم هذا التوظيف وفق أساليب سواء مباشر أو غير مباشر كتعهد البسيط أو المغلق، أو أسلوب العطاءات.

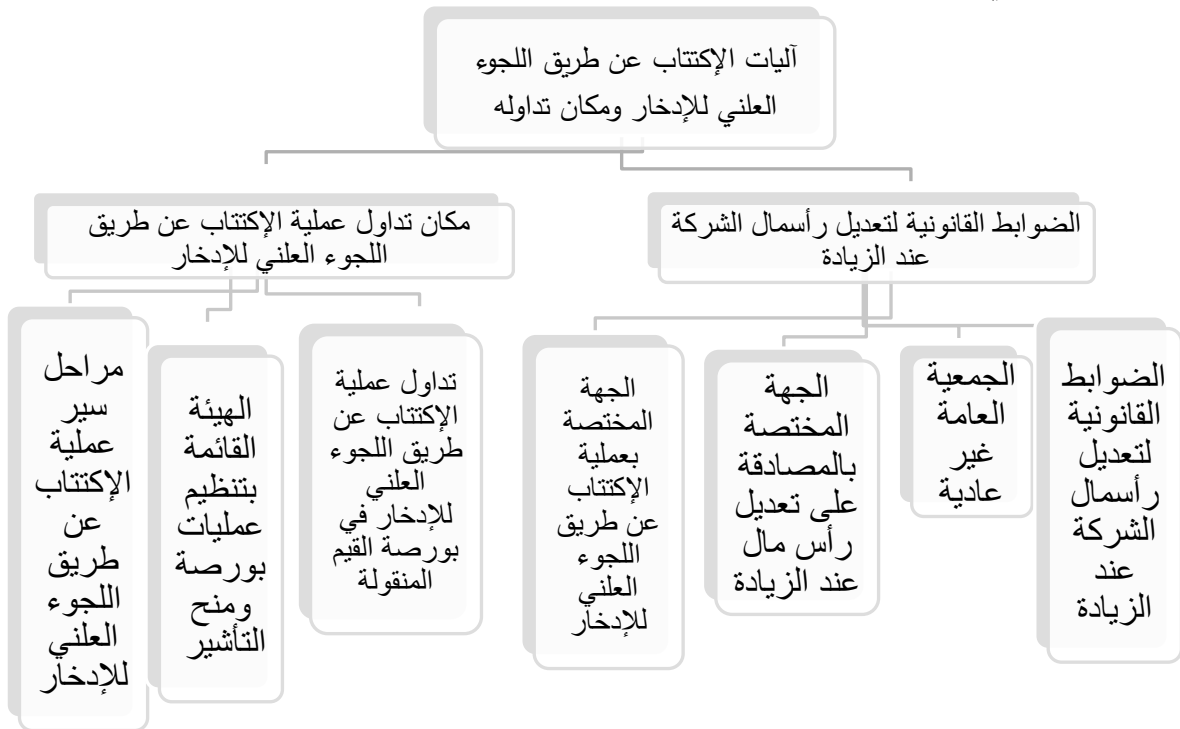
2- إبرام إتفاقية القيد

في حالة تلقي الشركة قبولاً من طرف اللجنة لقيد أسهمها في البورصة، فإنها ملزم بإيداع نسخة من طلب قبول لدى الشركة لتنظيم بورصة القيم بواسطة الوسيط المعتمد من طرفها وفق إجراءات تسجيل أولي تم إضافي مع شركة تسيير البورصة.²

3- النشرة الرسمية للتسعيرة

تتشر شركة تسيير بورصة كل تفاصيل التسجيل المبرم بينها وبين الشركة المرشحة للقيد المتمثلة في الوسيط المعتمد في النشرة الرسمية للتسعيرة، ويجب أن تتضمن مجموعة من البيانات كسعر العرض ومدة العرض والتعريف بالوسيط وتنتشر في نشرة خاصة تسمى مقرر الإدخال.³

-المخطط التفصيلي الثالث :



1- تغريت رزيقة، «النظام القانوني للسهم في القانون الجزائري»، مذكرة ماجستير في القانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة منتوري، قسنطينة، سنة 2005، ص 83-84.

2- حمليل نواره، مرجع سابق، ص 110.

3- حمليل نواره، مرجع نفسه، ص 372.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

المبحث الثاني: الآثار المترتبة على عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار

جميع العقود ترتب آثارها من لحظة انعقادها، فعقد الإكتتاب يرتب آثار قانونية تتمثل في التزامات وحقوق المكتتبين في رأس مال الشركة.

وعلى هذا الأساس سيتوزع هذا المبحث إلي مطلبين مستقلين، ففي المطلب الأول سيبتاؤل التزامات المكتتبين أثناء فترة الإكتتاب وبعد فترة الإكتتاب ومايعنيه ذلك من إكتساب المكتتب كونه مساهم في الشركة، أما في المطلب الثاني فسيتاؤل حقوق المكتتب أثناء فترة الإكتتاب وبعد فترة الإكتتاب بإعتباره مساهما في الشركة.

المطلب الأول: التزامات المكتتبين

يترتب الإكتتاب في رأس مال الشركة التزامات للمكتتبين أثناء وبعد فترة الإكتتاب، حيث نتجه إلي تقسيم المطلب إلي ثلاث فروع، الأول تعريف الإلتزام، الثاني التزامات المكتتبين أثناء فترة الإكتتاب، الثالث التزامات المساهم بعد فترة الإكتتاب.

الفرع الأول: تعريف الإلتزام

الإلتزام هو علاقة قانونية ذات قيمة مالية وهو يتميز عن الحقوق غير المالية؛ أي الحقوق اللصيقة بالشخصية، كحق الإنسان في الحياة، وسلامة بدنه وشرفه، وحقه في صورته واسمه، وحقوق الأسرة؛ كحقوق الزوجة والأبناء. وتسمى هذه العلاقة القانونية ذات القيمة المالية بالإلتزام؛ إذا نظرنا إليها من جانب المدين، وهو شقها السلبي. في حين يطلق عليها حق الدائنية إذا نظرنا إليها من جانب الدائن، أي شقها الإيجابي. ولكن حتى وإن كان الإلتزام علاقة قانونية ذات قيمة مالية، فهذا لا يعني أن كل الحقوق المالية تدخل في نطاقه.¹

الفرع الثاني: التزامات المكتتبين أثناء فترة الإكتتاب

ويمكن القول أن المكتتب يترتب عليه مجموعة من الإلتزامات توقع عليها خلال فترة إبرام عملية الإكتتاب وجب عليه الإلتزام بها، وتتمثل هذه الإلتزامات فيما يلي:

¹ - علي فيلاي، الإلتزامات النظرية العامة للعقد، مطبعة الكاهنة، دج، د ط، الجزائر، سنة 1997، ص 7.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

1- الوفاء بقيمة الأسهم المكتتب بها: أن المكتتب يصبح ملزماً بإكتتابه، لذلك يتوجب عليه الوفاء بالأسهم التي أكتتب بها، وقد نص القانون على أن كل مكتتب ملزم بدفع نسبة الربع (¼) على الأقل من قيمة السهم المادة 596 قانون تجاري جزائري.¹

وكون الحكمة من هذا الإلتزام في أكثر من اتجاه، أولها تجنب الإكتتاب الصوري والتأكد من جدية الإكتتاب، ولحمل المكتت من جهة أخرى على اتخاذ قرار الإكتتاب بعد دراسة متأنية، يضاف إلي ذلك أنه لا يمكن إغفال أهمية رأس مال الشركة المساهمة وضرورة توفير قدر كافي منه للبدأ بنشاطها.

وبالرجوع لنص المادة 596 من القانون التجاري الجزائري نجد أنها تفرق بين الأسهم العينية والأسهم النقدية، فالأسهم العينية يشترط القانون أن تكون مسددة القيمة بالكامل عند إصدارها وإلا لا وقع الإكتتاب تحت طائلة البطلان.²

أما الأسهم النقدية الأصل في الوفاء كي يكون صحيحاً أن يكون نقدياً، إلا أنه لا يوجد مانع بخصوص الوفاء بالشيك، وذلك راجع لإعتباره أداة وفاء مستحقة الأداء لدى الإطلاع.³ فيجوز للمساهم الوفاء بقيمتها على دفعات شريطة أن يدفع نسبة الربع (¼) على الأقل من قيمتها الإسمية عند الإكتتاب، وبناء على قرار مجلس الإدارة أو مجلس المديرين يلتزم المساهم الوفاء بالقيمة مرة واحدة أو عدة مرات كل حسب حالته.⁴

¹ - محمد الهادي شلبي، «الأثار المترتبة عن الإكتتاب»، مجلة البحوث و الدراسات، جامعة الوادي، ع21، سنة 2016، ص171.

² - تضمنت المادة 696 من الأمر رقم 75-59 المؤرخ 26 سبتمبر 1975 المتعلق بالقانون التجاري مايلي: "يجب أن يكتب برأس المال بكامله، وتكون الأسهم المالية مدفوعة عند الإكتتاب بنسبة ربع (¼) على الأقل من قيمتها الإسمية، ويتم وفاء الزيادة مرة واحدة أو عدة مرات بناء على قرار من مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب كل حالة. في أجل لا يمكن أن يتجاوز خمس (05) سنوات إبتداء من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري. لا يمكن مخالفة هذه القاعدة إلا بنص تشريعي صريح. وتكون الأسهم المالية مسددة القيمة بكاملها حين إصدارها".

³ - علي العريف، شرح القانون التجاري المصري، د ط، ددن، دب، سنة 1959، ص130.

⁴ - نادية فضيل، مرجع سابق، ص213.

الفرع الثالث: التزامات المساهمين بعد فترة الإكتتاب

من أولى التزامات المساهم هي تسديده المتبقى من قيمة الأسهم التي أكتتب بها وفقا للمواعيد التي يحددها قرار مجلس الإدارة أو مجلس المديرين، وذلك في أجل لا يتجاوز خمس سنوات ابتداء من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري (المادة 596 من القانون التجاري الجزائري).¹ حيث نصت المادة 715 مكرر 47 من القانون التجاري: "يتعين على المساهم أن يسدد المبالغ المرتبطة بالأسهم التي قام بإكتتابها حسب الكيفيات المنصوص عليها في القانون والقانون الأساسي للشركة".²

وفي حالة تخلف المساهم عن الوفاء بقيمة الأسهم المكتتب فيها للشركة ولم يمثل لدعوة التسديد الموجه إليه من طرف الشركة فيمكن متابعته قضائيا.

وهذا طبقا لنص المادة 715 مكرر 47 من القانون التجاري الفقرة الثانية والتي جاء فيها: "وفي غياب ذلك، تتابع الشركة بعد شهر من طلب الدفع الموجه إلى المساهم المتخلف ببيع هذه الأسهم، وتحده كيفيات تطبيق هذا المقطع عن طريق التنظيم".³

المطلب الثاني: حقوق المكتتبين

يترتب الإكتتاب في رأس مال الشركة حقوق للمكتتبين أثناء فترة الإكتتاب وبعد نجاح الإكتتاب، حيث نتجه إلى تقسيم المطلب إلى ثلاث فروع، الأول تعريف الحقوق، الثاني حقوق المكتتبين أثناء فترة الإكتتاب، وأخيرا حقوق المساهم بعد نجاح الإكتتاب كفرع ثالث.

الفرع الأول: تعريف الحقوق

الحق هو ثبوت قيمة معينة لشخص بمقتضى القانون، فيكون لهذا الشخص أن يمارس سلطات معينة يكفلها له القانون، بغية تحقيق مصلحة جديرة بالرعاية.⁴

¹ - محمد الهادي شبلي، مرجع سابق، ص 172.

² - انظر: المادة 715 مكرر 47 من القانون التجاري، مصدر سابق.

³ - انظر: المادة 715 مكرر 47 فقرة 2، مصدر نفسه.

⁴ - عبد المنعم فرج الصمد، الحقوق العينية الأصلية، دراسة في القانون اللبناني والقانون المصري، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، دج، د ط، بيروت، د س، ص 3.

الفرع الثاني: حقوق المكتتبين أثناء فترة الإكتتاب

بمجرد أن ينفذ المكتتب التزامه بتسديد الدفع الأول للسهم، فإنه يكتسب حق رئيسي إزاء المؤسسين، يتمثل في وجوب حصوله على الأسهم التي طلب الإكتتاب بها.¹

غير أن ذلك يتحدد بمدى نجاح الإكتتاب،² فإذا فاض عدد الأسهم المكتتب بها عما هو مطروح لإكتتاب الجمهور لا يمكن توزيع الأسهم كما طلبها المكتتب، وإنما يجب تخفيض العدد المطلوب من الأسهم وفقاً لمعيار رياضي يستخرج على ضوء نتيجة الإكتتاب ويشمل جميع المكتتبين.³

وفيما عدا حالة الإكتتاب الناجح الفائض يكون للمكتتب الحق في الحصول على نفس عدد الأسهم التي طلبها في استمارة الإكتتاب دون زيادة أو نقصان،⁴ فتخصيص الأسهم زيادة عما طلبه يعني إلزامه مالياً بما لا يريد الإلتزام به، وتخصيص الأسهم بأقل مما طلبه يؤدي إلى الإخلال بمبدأ المساواة بين المكتتبين،⁵ وللمكتتب الحق في أن يراقب ويتابع إجراءات التأسيس والزيادة ويطعن في سلامتها القانونية إذا ما توفر لديه ما يثبت ادعاءه، ولا تغفل الإشارة إلى حق المكتتب في المطالبة بإعادة ماسدده من مبالغ نقدية في حالة عدم تأسيس أو عدم حصوله على أرباح عند الزيادة الشركة بسبب فشل الإكتتاب.⁶

- الفرع الثالث: حقوق المساهم بعد فترة الإكتتاب

يخول السهم صاحبه الحقوق الملازمة له وهي: حق التصويت في الجمعيات العامة، والحق في نصيب من أرباح الشركة وحق إقتسام موجودات الشركة عند حلها، وحق التنازل عن السهم وحق رفع دعوى البطلان على القرارات الصادرة من الجمعية العامة ومجلس الإدارة المخالفة

1- محمد الهادي شبلي، مرجع سابق، ص 171.

2- ضاري الواوان، مرجع سابق، ص 64.

3- محمد الهادي شبلي، مرجع سابق، ص 171.

4- بربري محمد مختار، الشخصية المعنوية للشركة التجارية، دار الفكر العربي، دج، د ط، القاهرة، سنة 1987، ص 386.

5- ضاري الواوان، مرجع سابق، ص 40.

6- محمد الهادي شبلي، مرجع سابق، ص 172.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

للقانون الأساسي للشركة.¹ حيث يمكن تجميع هذه الحقوق تحت حقين أساسيين هما: حقوق المالية والحقوق الإدارية والتي يمكن دراستها فيما يلي:

أولاً: الحقوق المالية

تتمثل هذه الحقوق المالية التي يكتسبها المساهم بعد إبرامه عقد الإكتتاب ودخوله كشريك أو مساهم في شركة المساهمة فيما يلي:

1- حق المساهم في الحصول على الأرباح

تعد الشركة عقد يلتزم بمقتضاه شخصان طبيعيان أو إعتباريين أو أكثر على المساهمة في نشاط مشترك بتقديم حصة من عمل أو مال أو نقد، بهدف إقتسام الربح الذي قد ينتج أو تحقيق إقتصاد أو بلوغ هدف إقتصادي ذي منفعة مشتركة، كما يتحملون الخسائر التي قد ينتج عن ذلك.²

إذ أنه لا يمكن إغفال أن هدف الرئيسي للمساهم من الدخول في الشركة المساهمة هو بقصد الحصول على الأرباح، ويعد الحق في الحصول على نصيب من الأرباح من أهم الحقوق الملازمة لملكية السهم، ويدخل في تكوين الشركة بوجه عام.³

علاوة على حق المشاركة في الجمعيات العامة والحق في إنتخاب هيئات التسيير أو عزلها والمصادقة على عقود الشركة أو جزء منها، وقانونها الأساسي، وتعديله بالتناسب مع حق التصويت الذي بحوزتها بموجب قانونها الأساسي أو بموجب القانون. فإن المساهم (المكتتب سابقاً) يصبح له الحق في تحصيل الأرباح، عندما تقرر الجمعية العامة توزيع كل الفوائد المادية المحققة أو جزء منها. وهذا طبقاً لنص مادة 715 مكرر "ق،ت،ج".⁴

¹ - عمار عمورة، مرجع سابق، ص 275.

² - انظر: المادة 416، القانون المدني، مصدر نفسه.

³ - مصطفىاوي أمينة، «رأسمال شركة المساهمة»، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 1، سنة 2020، ص 129.

⁴ - محمد الهادي شبلي، مرجع سابق، ص 173.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

حيث عرف المشرع الجزائري الأرباح في نص المادة 720 من الأمر 59-75 المتعلق بالقانون التجاري، كما يلي: "تشكل الأرباح الصافية من الناتج الصافي من السنة المالية بعد طرح المصاريف العامة وتكاليف الشركة الأخرى بإدراج جميع الإستهلاكات والمؤونات".¹

ويشترط لتوزيع الأرباح أن تكون السنة المالية قد أنتجت أرباحا صافية، وتظهر هذه الأرباح في الميزانية بزيادة الأصول على الخصوم.²

حيث نصت المادة 720 من القانون التجاري الجزائري أنه: (عند قفل كل سنة مالية، يضع مجلس الإدارة أو القائمون بالإدارة، جردا بمختلف عناصر الأصول والديون الموجودة في ذلك التاريخ، ويضعون أيضا حساب الإستغلال العام وحساب النتائج والميزانية، ويضعون تقريرا مكتوب عن حالة الشركة ونشاطها أثناء السنة المالية المنصرمة أو توضع المستندات المشار إليها في المادة تحت تصرف مندوبي الحسابات خلال الأربعة أشهر على الأكثر والتالية لقفل السنة المالية).³

2- حق التصرف (التداول) بالأسهم

إن القاعدة العامة للشركة المساهمة هو قيامها على الإعتبار المالي، فالشخص المساهم هنا ليس محل اعتبار ولذا فإنه يجوز له نقل ملكية أسهمه إلى الغير متى يشاء، دون الحاجة إلى الحصول على موافقة المساهمين الآخرين، ودون أن يترتب على ذلك حل الشركة أو تخفيض رأسمالها طالما أن هناك من يحل دائما محل المساهم في ملكية السهم.⁴

ولا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري (المادة 715 مكرر 51 قانون تجاري جزائري) والقاعدة العامة أنه لايجوز إلغاء حق تداول الأسهم إلا أن هذه الحرية ليست مطلقة، فقد ينص القانون على الحد منها فقد نصت المادة 2/619 من

¹ - انظر: المادة 720 من أمر 59-75، مصدر سابق.

² - محمد الهادي شبلي، مرجع سابق، ص 173.

³ - انظر: المادة 720 من القانون التجاري، مصدر نفسه.

⁴ - فاروق إبراهيم جاسم، حقوق المساهم في شركة المساهمة، منشورات الحلبي الحقوقية، دج، ط1، لبنان، سنة 2008، ص 93.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

القانون التجاري الجزائري: "... تخص هذه الأسهم بأكملها لضمان جميع أعمال التسيير وهي غير قابلة للتصرف فيها".¹

3- حق الأفضلية في الإكتتاب

"هو تمتع المساهمين بحق الأفضلية في الإكتتاب بأسهم الجديدة التي تصدرها الشركة عند زيادة رأسمالها، وذلك بنسبة ما يملكونهم من أسهم و يعطى هذا الحق إلى المساهمين القدامى نتيجة لحقهم في موجودات الشركة. ويجب أن يأخذ المساهمون الجدد حصتهم في الإحتياجات التي تكونت سابقا بالإقتطاع من الأرباح".²

ومما سبق ذكره نجد أن زيادة رأسمال الشركة عن طريق اصدار أسهم جديدة يلحق الضرر بالمساهمين القدامى، لأن المساهمين الجدد سوف يصبحون شركاء حتى في الإحتياطي السابق الذي تم تجميعه من أرباح الأسهم التي اقتطع منها النسب السنوية، ما يترتب عن ذلك انخفاض القيمة الحقيقية للأسهم الأصلية.

فمن أجل تحقيق التوازن بين المساهمين القدامى والمساهمين الجدد، قرر القانون للمساهمين القدامى حق الأفضلية في الإكتتاب في الأسهم الجديدة بنسبة مجموع الأسهم الجديدة على الأسهم القديمة التي يملكونها، وتتخذ الجمعية العمومية غير العادية التي وافقت على زيادة رأس المال جميع التدابير فيما تختص بالأسهم الزائدة بعد التوزيع.³

4- اقتسام موجودات الشركة عند التصفية

إن عملية اقتسام موجودات الشركة في حالة التصفية لا تتم الا بعد استفتاء دائني الشركة لحقوقهم، وكذلك استفتاء الشركة لديونها قبل الغير، حيث تبقى شخصيتها المعنوية قائمة حتى تتم العملية كاملة.⁴

¹ - محمد الهادي شبلي، مرجع سابق، ص 175.

² - G.Ripert et Rebot par m, Germain, traite de droit commercial, I.G.D.J, ttom 2,16, Some Edittion, 1996, p543.

³ - مصطفى كمال طه، أساسيات القانون التجاري، مرجع سابق، ص 506.

⁴ - فاروق إبراهيم جاسم، مرجع سابق، ص 157.158.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

فمتى انتهت عمليات التصفية يقدم المصفي إلى جمعية المساهمين حساباً ختامياً عن أعمال التصفية، وتنتهي أعمال التصفية بالتصديق على الحساب الختامي من جمعية المساهمين.¹

ويثبت حق المساهم على ضوء نتيجة التصفية فإذا بقي فائض من أموال الشركة تولى المصفي توزيعه بين المساهمين بنسبة عدد الأسهم التي يملكها كل منهم، وما ذلك إلا حكم منطقي ينسجم من منطق العدل، لأن رأس مال الشركة لن يتكون ابتداءً من خلال مساهمتهم، فالمتبقي منه يجب إعادته إليهم.²

ثانياً: الحقوق الإدارية

من بين الحقوق التي يكتسبها المساهم بعد إبرامه عقد الإكتتاب والتي تخوله مجموعة من الإمتيازات تجعله يتدخل في إدارة الشركة ومراقبة سير عمل القائمين على إدارة هذه الأخيرة حتى تكون لديهم دراية كاملة عن أموالهم المدخرة وكيفية توظيفها وكمية الأرباح التي تحصلها الشركة من خلال إستثمارتها وتتمثل هذه في الحقوق الإدارية وهي:

1- حق الإطلاع على المعلومات والحصول عليها

لكل مساهم الحق في أن يعلم مسبقاً بما سوف يبحث في اجتماع الهيئة العامة من موضوعات وما يطرح من تقارير سواء عن طريق نشر هذه المعلومات وإرسالها إلى المساهمين أو بإطلاع المساهمين عليها في مركز الشركة، أو من خلال إلزام مجلس الإدارة بإرسالها تلقائياً إلى المساهمين أو بناءً على طلبهم سواء كانت هذه التقارير أو الوثائق متعلقة بالنشاطات التي تقوم بها الشركة أو بمشاريع القرارات المقدمة من قبل مجلس الإدارة أو البيانات المتعلقة بالمركز المالي للنشر.³

حيث نص المشرع الجزائري في 680 من القانون التجاري الجزائري على أنه: (يحق لكل مساهم أن يطلع خلال الخمسة عشر يوماً السابقة لإنعقاد الجمعية العامة على مايلي:

1- مصطفىاوي أمينة، مرجع سابق، ص 138.

2- محمد الهادي شبللي، مرجع سابق، ص 175.

3- فاروق إبراهيم جاسم، مرجع سابق، ص 201.

الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العيني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

1- جرد جدول حسابات النتائج والوثائق التلخيصية والحصيلة وقائمة القائمين بالإدارة وبمجلس الإدارة ومجلس المديرين أو مجلس المراقبة،

2- تقارير مندوبي الحسابات التي ترفع إلى الجمعية،

3- المبلغ الإجمالي المصادق على صحته من مندوبي الحسابات، والأجور المدفوعة للأشخاص المحصلين على أعلى أجر، مع العلم أن عدد هؤلاء الأشخاص يبلغ خمسة).¹

2- الحق في التصويت:

نص المشرع الجزائري في المادة 679 من القانون التجاري الجزائري على أنه: (يرجع حق التصويت المرتبط بالسهم إلى المنتفع في الجمعيات العامة العادية، ولمالك الرقابة في الجمعيات العامة غير عادية. ويمثل المالكون الشركة للأسهم المنشأة في الجمعيات العامة بواحد منهم أو بوكيل وحيد. فإذا لم يحصل إتفاق عين الوكيل من القضاء بناء على طلب أحد المالكين الشركاء ويمارس حق التصويت من مالك الأسهم المرهونة).²

ويستخلص من نص المادة أن لكل مساهم حق التصويت في الجمعيات العامة العادية، أما في حالة ما إذا كانت الأسهم مملوكة على الشيوع فتمثل بواحد من المالكين على المشاع، أو بوكيل ينوب عنهم بناء على طلب أحد المالكين الشركاء الذي يهمله الإستعجال. أما الأسهم المرهونة فيعود حق التصويت عليها للمدين الراهن وليس للدائن المرتهن.

وبالرجوع إلى التشريع الجزائري نجده نص على مبدأ تتاسب الأصوات في كل من القانون المدني في المادة 425،³ و القانون التجاري في نص المادتين 603 و 684 منه، حيث تنص المادة 603 منه على أنه: (لكل مكتتب عدد من الأصوات يعادل الحصص التي إكتتب بها).

¹ انظر: المادة 680 من القانون التجاري، مصدر سابق.

² انظر: المادة 679 مصدر نفسه.

³ تضمنت المادة 425 من الأمر رقم 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون المدني: "إذا لم يبين عقد الشركة نصيب كل واحد من الشركاء في الأرباح، والخسائر كان نصيب كل واحد منهم بنسبة حصته في رأس المال. فإذا إقتصر العقد على تعيين نصيب الشركاء في الأرباح وجب إعتبار هذا النصيب في الخسارة أيضاً، وكذلك الحال إذا إقتصر العقد على تعيين النصيب في الخسارة. وإذا كانت حصة أحد الشركاء مقصورة على عمله وجب أن يقدر نصيبه في الربح والخسارة حسب ماتقده الشركة من هذا العمل فإذا قدم فوق عمله نقوداً أو شيئاً آخر كان له نصيب عن العمل".

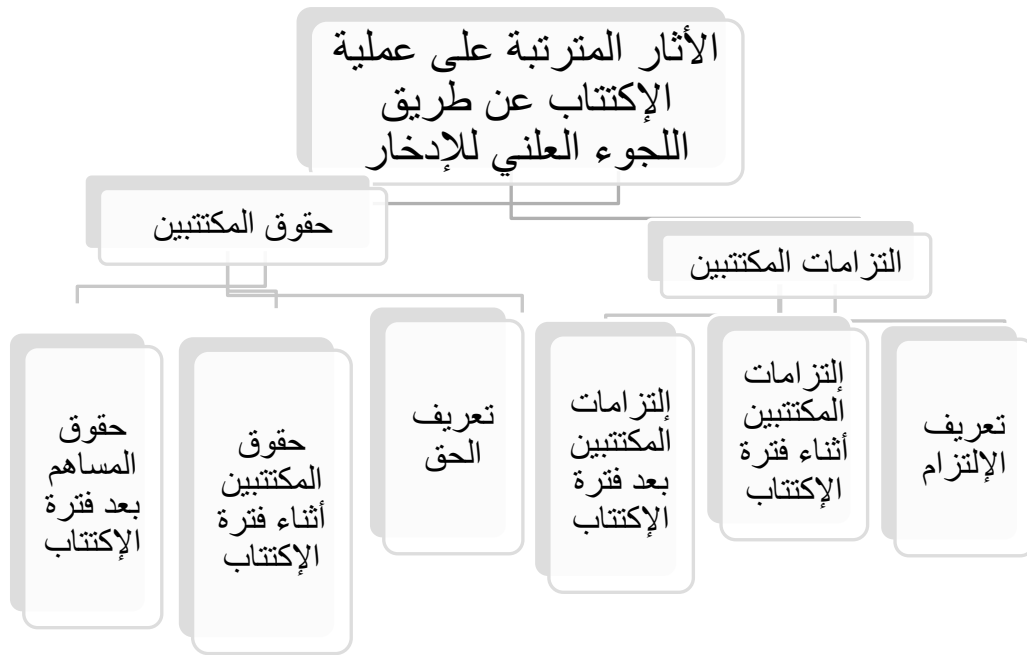
الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره

كما تنص المادة 684 ق.ت.ج على : (يكون حق التصويت المرتبط بأسهم رأس المال أو الإنتفاع متناسبا مع حصة رأس المال التي ينوب عنها. ولكل سهم صوت على الأقل وكل شرط مخالف لذلك كأن لم يكن).¹

3- حق الطعن:

يحق للمساهم ممارسة حق الطعن لدى مكتب الجمعية في سلامة إجراءات التهيؤ لعقد إجتماع مثلا عدم نشر موعد إجتماع، وله حق الطعن في سلامة الإجراءات المعتمدة في إصدار القرارات مثلا عدم إكمال النصاب القانوني في الإجتماع، أو الطعن عند رفض الشركة تبليغ الوثائق للمساهم. فإذا لم تجدي هذه الطعون نفعاً جاز له الإلتجاء إلى القضاء المختص و أحسن مثال على ذلك مادة 683 من ق.ت.ج.²

-المخطط التفصيلي الرابع



¹- انظر: المادة 603 و684 مصدر نفسه.

²- محمد الهادي شبلي، مرجع سابق، ص177.

ملخص الفصل:

تناول الفصل الثاني الذي جاء بعنوان المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة رأسمال وأثاره، حيث إتضح أن رأس المال يلعب دور هاماً في الشركة المساهمة فيمكن لهذه الأخيرة ورغبة منها زيادة نشاطها وتحديث منشأتها أن ترفع من رأس مالها، وذلك بعدة طرق إما بإصدار أسهم جديدة أو الضم الإحتياطي أو الأرباح وكذلك بتحويل سندات إلى أسهم. حيث أفرد المشرع الجزائري حق تقرير زيادة رأسمال الشركة المساهمة للجمعية العامة الغير العادية فلا يتم إصدار هذا القرار إلا بعد إنعقاد الجمعية العامة العادية وموافقة المساهمين بالإجماع، وحيث إتضح أن القيم المنقولة التي تصدرها الشركة يتم تداولها في بورصة القيم المنقولة بواسطة سلطة مؤهلة قانوناً، وهذا وفقاً لهيئة تعتبر الرقيب الذي يحرس البورصة و يساهم في سير عمليات الإكتتاب داخل البورصة إلا وهي لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة التي تمنح التأشير على المصدرات وهذا بعد مرور المصدر بعدة مراحل يلتزم بها.

كما تم التطرق في المبحث الثاني إلى أهم الإلتزامات التي تقع على عاتق المكتتبين سواء أثناء فترة الإكتتاب أو بعدها، إضافة إلى الحقوق التي يكتسبها عند إبرامه عقد الإكتتاب وبعدها حتى يصبح مساهم في الشركة.

الخاتمة

توصلنا من خلال هذه الدراسة أن موضوع الإكتتاب يرتبط بفكرة إنشاء سوق القيم المنقولة التي تسمح بتداول الأسهم والسندات، إذ يعد هذا الأخير جانب من جوانب التطور الإقتصادي والقانوني، الذي يسعى لمواكبة التطورات الجديدة، خاصة أن هذا الأسلوب يسمح لكبار وصغار المدخرين بالدخول في تكوين رأسمال الشركة أو زيادته، وتشجيعهم على استثمار أموالهم وتحقيق أرباح مالية طائلة. وبالنظر لأهمية هذا الأسلوب في مراحل حياة شركات المساهمة سواء عند التأسيس أو ممارسة نشاطها وما يترتب عنه من آثار قانونية تسري على المکتتب والمؤسسين أو الشركة في حد ذاتها فإنه يجب اعطائه مكانة ضمن التصرفات القانونية حيث يمكن اعتباره على أنه تصرف قانوني ما أدى بالمشرع الجزائري ادراجه ضمن النظرية العامة للعقود، فهو يعد من العقود المستقلة الذي يميزه أحكام عامة تضمنها القانون المدني وأحكام خاصة تبناها العقد في حد ذاته والقانون التجاري وعلى إعتبار أن العقد شريعة المتعاقدين، وهذا مآدى بنا إلى التوصل إلى بعض النتائج والتوصيات من خلال التعمق في دراسة هذا الأسلوب:

رغم أن المشرع الجزائري عرف في الفصل التمهيدي من الأحكام العامة كل من السندات و الأسهم إلا أنه غفل عن تعريف الإكتتاب في حد ذاته مما أدى إلى طرح التساؤل حول لماذا ترك مجال تعريف هذا الأسلوب للفقهاء ولم يورد نص قانوني له في القانون التجاري؟ وكإجابة عن هذا التساؤل توصلت الدراسة إلى أن القانون يخلق موضوع الدراسة عن طريق سن أحكام قانونية لهذا الإجراء وفتح المجال للفقهاء لتفسيرها ووضع تعريف إستنباطي من الأحكام الخاصة بإعلان المکتتب عن رغبته بالإنضمام إلى مشروع الشركة الذي يعتبر هذا الأخير بمثابة عقد يلزم الطرفين ويخولهم حقوق.

وجود نوعين من الإكتتاب: الإكتتاب المغلق والذي يقتصر على مؤسسي الشركة فقط فهو يتم دون اللجوء إلى الجمهور، أما النوع الثاني فهو الإكتتاب العام الذي كان المشرع أكثر دقة في تنظيمه فتلجأ إليه الشركة إما عند التأسيس أي الإكتتاب في رأس المال وإما عند الزيادة في رأسمال في حالة تطوير مشاريعها.

تطبيق الشركة فكرة الإكتتاب عن طريق طرحها قيم منقولة تتمثل في الأسهم والسندات بواسطة مؤسسات مؤهلة قانونا للقيام بعملية التداول داخل بورصة القيم المنقولة.

ولعل السبب في تنظيم وكيفية تداول هذه الأخيرة تكمن في الأهمية التي تكتسبها كونها تقنية تعتمد على الشركات المساهمة سواء لتمويل مشاريعها الكبرى واللجوء إلى استثمار جديد أو احتكار مجال السوق الواسع.

كون أن السهم يمثل جزء من رأسمال الشركة خلافا عن السندات التي تعد كدين مستحق الدفع في آجال محددة، لذلك تلتزم به هذه الأخيرة إزاء المدين وهو المكتتب إضافة إلى أن الأسهم تمنح كل الحقوق للمكتتبين في الشركة على غرار السندات التي تقتصر على جزء من مزايا الأسهم.

مرور عملية الإكتتاب في حالة لجوء الشركة إليه سواء عند التأسيس أو الزيادة بمجموعة من الإجراءات تأخذ وقت طويل في سبيل ذلك، ولهذا يحدد المؤسسون في نشرة الإكتتاب مدة الإكتتاب حسب الحالة الإقتصادية العامة ومقدار الثقة بالمشروع، وفي حالة ما إذا لم يكتتب بكل رأس المال في المدة المذكورة جاز بإذن من الهيئة مد فترة الإكتتاب مدة لاتزيد عن شهرين وتنتهي جمع الإكتتابات بقل بابها إذ يترتب عنه ثلاث فروض: في حالة مساواة الإكتتاب للأسهم المطروحة، في حالة تجاوز الإكتتابات للأسهم المطروحة، في حالة عدم تغطية الإكتتابات للأسهم المطروحة، في حالة عدم تغطية الإكتتابات للأسهم المطروحة.

ويشترط لصحة الإكتتاب جملة من الشروط منها ما هو موضوعي عام بإعتباره عقد (رضا، محل، سبب)، ونظرا لطبيعته الخاصة التي ينفرد بها من بينها أن يكون جديا، باتا، وناجزا ومنها ما هو شكلي تمثلت في: ايداع مشروع القانون الأساسي، اعداد نشرة الإكتتاب، تقديمها للجنة المنظمة لمراقبة عمليات البورصة.

كما يتطلب شروط وطرق خاصة للزيادة في رأس مال الشركة فشروط الزيادة: هي سداد رأس المال بكامله وبقتضاه يقع على الشركة تحصيل ديونها لدى مساهمها قبل اللجوء إلى جهات أخرى، وكذا تحقيق هذه الزيادة خلال مدة زمنية محددة والتي تعتبر مدة كافية يمكن للشركة من خلاله تنفيذ هذه الزيادة.

أما طرق الزيادة فهي تتم عن طريق اصدار أسهم جديدة، أو زيادة رأسمال بضم الإحتياطي أو الأرباح وللإحتياطي أنواع وفي حالة زيادة رأس المال بتحويل السندات إلى أسهم.

فإجراءات التعديل تتطلب صدور قرار من الجمعية العامة غير عادية، فهناك اجراءات تتخذ قبل صدور قرار الجمعية واجراءات بعد صدوره، وبالنسبة للإجراءات السابقة لقرار الزيادة تتمثل في استدعاء الجمعية العامة غير العادية ومع وجوب توفر النصاب المطلوب في ذلك.

غير أن حق الجمعية العامة غير العادية في تعديل رأسمال عند الزيادة ليس مطلقا فقد أعطى المشرع الجزائري حق التصويت والمصادقة على قرار زيادة رأسمال الشركة للجمعية العامة العادية والتي تعد الهيئة العليا وصاحبه القرار البات في الشركة.

تتطلب مهنة الوساطة المالية في سوق الأوراق المالية شروط معينة سواء بالنسبة للشخص الطبيعي أو بالنسبة للشخص المعنوي، وهذا من أجل حماية أموال المتعاملين.

توفير المعلومات المالية باستمرار، وتحليلها بدقة من طرف الوسطاء الماليين من شأنه المساهمة في الرفع من كفاءة سوق الأوراق المالية.

تعتبر بورصة القيم المنقولة من مؤسسات الوساطة المالية، حيث تلعب دورا بالغ الأهمية في جذب الفائض في رأس مال موظف وفعال في الدورة الاقتصادية، وذلك من خلال عمليات الإستثمار في الأسهم والسندات التي يتم طرحها في البورصة.

لكن أهم طرف يتدخل في سير البورصة هو لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، التي تعتبر الرقيب الذي يحرص البورصة، ويمنع أي خرق لقواعد التداول فيها، أيضا تعتبر اللجنة المنظم الرئيسي للتداول في البورصة عن طريق ممارسة السلطة التنظيمية التي منحها لها المشرع وتعتبر لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة هيئة إدارية مستقلة، لاتخضع للسلطة التنفيذية.

ويترتب على الطبيعة العقدية للإكتتاب آثار في مواجهة أطرافه المتمثلة في: حقوق والتزامات لكل منهما.

وفي الأخير يمكن طرح مجموعة من الإقتراحات من خلال هذه الدراسة:

- ضرورة بث النظر في الإجراءات، و الشروط المعقدة التي تخص هذا النوع من الإكتتاب، و محاولة تبسيطها بهدف تحفيز أكثر للمستثمرين، و المكتتبين لإستثمار أموالهم في مثل هؤلاء الشركات، و تدوير العجلة الاقتصادية.

- وجوب تخفيف شرط دفع رأس المال بأكمله حتى يتسنى للشركات المساهمة زيادة رأسمالها، أو وضع حالات إستثنائية على القاعدة العامة.
- وضع آلية قانونية تساهم في طعن الشركة المصدرة للقيم المنقولة في حالة رفض لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، ومنح التأشير لها.

قائمة المصادر والعراجع

أولاً: المصادر:

1: باللغة العربية

أ- النصوص القانونية والنصوص التنظيمية:

*القوانين والأوامر:

1. الأمر 75-58 المؤرخ في 28/09/1975 المتعلق بالقانون المدني معدل ومتمم الجريدة الرسمية، عدد 101، سنة 1957.

2. الأمر رقم 75-59 المؤرخ 26 سبتمبر 1975 والمتضمن "القانون التجاري" المعدل والمتمم حسب القانون رقم 15-20 المؤرخ 30 ديسمبر سنة 2015، جريدة الرسمية، العدد 71، سنة 2015/12/30.

ب- النصوص التشريعية:

1. المرسوم التشريعي رقم 93-08، مؤرخ في 25 أبريل 1993 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم للأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26_09_1975، الجريدة الرسمية، عدد 27، سنة 1993.

2. المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية، العدد 41، صادر في 2 جوان 1994.

ج- النصوص التنظيمية:

1. المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المؤرخ في 23-12-1995 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بالشركات المساهمة والتجمعات، الجريدة الرسمية، عدد 80، سنة 24-12-1995.

2. النظام رقم 96-02 المؤرخ في 22 جوان 1996، الجريدة الرسمية، عدد 36 بتاريخ 01-06-1997 المعدل والمتمم بالنظام 04-01 المؤرخ في 08-06-2004 الصادر عن لجنة التنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجريدة الرسمية، العدد 22، سنة 27-03-2005، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية للإدخار عند إصدارها قيما منقولة .

ثانياً- المراجع:

أولاً: باللغة العربية:

1-الكتب:

- احمد محرز: القانون التجاري الجزائري، الشركات التجارية، الأحكام العامة، شركات التضامن، الشركات ذات المسؤولية المحدودة، شركات المساهمة، جزء 2، طبعة 2، قسنطينة، الجزائر، سنة 1980.
- أسامة نائل المحسين: الوجيز في الشركات التجارية والإفلاس، دار الثقافة لنشر والتوزيع، طبعة 1، عمان، سنة 2008.
- باسم محمد ملحم، بسام حمد الطراونة: شرح القانون التجاري، دار المسيرة، طبعة 1، سنة 2012.
- بربري محمد مختار: الشخصية المعنوية لشركة التجارية، دار الفكر العربي، القاهرة، سنة 1987.
- بلعيساوي محمد الطاهر: الشركات التجارية، شركات الأموال، دارالعلوم لنشر والتوزيع، جزء 2، سطيف، الجزائر.
- سامي محمد الخرابشة: التنظيم القانوني لاعادة هيكلة الشركات المساهمة العامة، دراسة مقارنة، دار الثقافة لنشر والتوزيع، طبعة 1، عمان، سنة 2008.
- سميحة الفيلوبي: الشركات التجارية، دار النهضة العربية، جزء 2، القاهرة، سنة 1993.
- الصريفي محمد: البورصات، دار الفكر الجامعي، طبعة 1 سنة 2006.
- عباس حلمي منزلأوي: القانون التجاري، الشركات التجارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، سنة 1988.
- عباس مرزوق، فليح العبيدي: الاكتتاب في رأس مال شركة المساهمة، دراسة مقارنة وعلمية، دار الثقافة لنشر والتوزيع، الأردن، سنة 1998.
- عباس مصطفى المصري: تنظيم الشركات التجارية، شركات الأشخاص، شركات الأموال، الجامعة الجديدة لنشر وتوزيع، الإسكندرية، سنة 2002.
- عبد القادر الحمزة: أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الاستثمارات المالية، دار الكتاب الحديث، القاهرة، سنة 2010.
- عبد المنعم فرح الصمد: الحقوق العينية الأصلية، دراسة في القانون اللبناني والقانون المصري، دار النهضة العربية للطباعة ونشر، بيروت.

- عزيز العكلي: الوسيط في الشركات التجارية، دار الثقافة لنشر والتوزيع، طبعة 1، عمان، سنة 2006.
- علي البارودي، محمد السيد الفقي: دار المطبوعات الجامعية، القاهرة، الإسكندرية.
- علي العريف: شرح القانون التجاري المصري، سنة 1959.
- علي فيلاي: الالتزامات النظرية العامة للعقد، مطبعة الكاهنة، الجزائر، سنة 1997.
- عمار عمورة: الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، دار المعرفة، الجزائر.
- فاروق إبراهيم جاسم: حقوق المساهم في شركة المساهمة، منشورات الحلبي الحقوقية، طبعة 1، لبنان، سنة 2008.
- فوزي محمد سامي: الشركات التجارية، أحكام عامة وخاصة، دراسة مقارنة، دار الثقافة لنشر والتوزيع، عمان، سنة 2006.
- فوزي محمد سامي: الشركات التجارية، دار الثقافة، جزء 1، طبعة 1، الأردن، سنة 2005.
- محمد السيد الفقي، علي البارودي: القانون التجاري، الأعمال التجارية، التجار، الأموال التجارية، الشركات التجارية، عمليات البنوك والأوراق التجارية، ديوان المطبوعات الجامعية، اسكندرية، مصر، سنة 2008.
- محمد فريد العريني، محمد السيد الفقي: القانون التجاري، منشورات الحلبي الحقوقية، الإسكندرية، سنة 2010.
- محمود الكيلاني: الموسوعة التجارية والمصرفية، دار الثقافة لنشر وتوزيع، جزء 5، طبعة 1، عمان، سنة 2008.
- مصطفى كمال طه: أساسيات القانون التجاري، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، سنة 2006.
- مصطفى كمال طه: الشركات التجارية الأحكام العامة في الشركات، شركات الأشخاص، شركات الأموال، أنواع خاصة من الشركات، دار المطبوعات الجامعية، اسكندرية، سنة 2005.
- نادية فضيل: الشركات التجارية، ديوان المطبوعات الجامعية، طبعة 3، بن عكنون، الجزائر، سنة 2008.

- هاني دويدار: القانون التجاري، التنظيم القانوني لتجارة والصناعة، الشركات التجارية، منشورات الحلبي الحقوقية جامعية.
- الياس ناصيف: موسوعة الشركات التجارية، جزء 6، سنة 1998.
- 2- الرسائل:

أ- رسائل الدكتوراه:

1. آيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون التجاري الجزائري، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، سنة 2012.
2. أمينة مصطفىوي، رأسمال شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 1، سنة 2020.
3. بدي فاطمة الزهراء، الرقابة الداخلية في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، سنة 2017.
4. حمليل نواره، النظام القانوني لسوق المالية الجزائرية، أطروحة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو.
5. قط سليم، مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة و سوق الأوراق المالية الإسلامية، دراسة مقارنة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خضير، بسكرة، سنة 2015-2016.

ب- رسائل الماجستير:

1. بالطيب محمد بشير، «القيمة الانتمائية لرأسمال شركة المساهمة»، رسالة ماجستير، جامعة عنابة، سنة 2007.
2. بن غانم فوزية، «النظام القانوني للقيم المنقولة الصادرة عن شركات المساهمة»، رسالة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، بن عكنون، الجزائر، سنة 2005.

3. بوضياف عبير، «سوق الأوراق المالية في الجزائر»، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادات الدراسات العليا المتخصصة، العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، سنة 2007.
- 4- تغريت رزيقة، «النظام القانوني للسهم في القانون الجزائري»، مذكرة ماجستير في القانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة منتوري، قسنطينة، سنة 2005.
- 5- دحو مختار، «صلاحيات الجمعية العامة العادية في شركة المساهمة»، مذكرة من أجل نيل شهادة الماجستير، في قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة وهران، سنة 2006-2007.
- 6- ضاري الووان، «النظام القانوني للاكتتاب العام في أسهم الشركة المساهمة العامة»، دراسة مقارنة، رسالة ماجستير في القانون، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، سنة 2011.
- 7- قواري مجدوب، «سلطات الضبط في المجال الاقتصادي لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وسلطة ضبط للبريد ومواصلات أنموذجين»، مذكرة ماجستير كلية الحقوق، جامعة تلمسان 2009-2010.

ج-المقالات:

1. أحمد مزيد حامد الحربي، «طرق زيادة رأسمال شركة المساهمة في النظام السعودي»، مجلة الدراسات القانونية، عدد 1، سنة 2011.
2. أمينة مصطفى، «زيادة رأسمال شركة المساهمة عن طريق التمويل الذاتي»، حوليات جامعة الجزائر 1، عدد 1، سنة 2021.
3. براق محمد، «واقع سوق الأوراق المالية بالجزائر وأفاقها»، مجلة الجزائرية للعلوم القانونية الاقتصادية والسياسية، جامعة الجزائر، ع04، سنة 2007.
4. خالد العمري، «الطبيعة القانونية للاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة»، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، عدد 10، جانفي سنة 2015.
5. سي طيب محمد أمين، «لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في القانون الجزائري»، مجلة الجزائرية للحقوق والعلوم السياسية، عدد 4، سنة 2017.
6. صالحة العمري، «المركز القانوني للوسيط غي عمليات تداول القيم المنقولة في بورصة الجزائر»، مجلة الاجتهاد القضائي، عدد 11.

7. عبد السلام زعرور، «الاكتتاب في رأس مال شركة المساهمة، بين العقد والإرادة المنفردة»، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، جامعة جيجل، الجزائر، عدد 08، ح2، سنة 2007.
8. لعور عثمان، " اصدار أسهم شركة المساهم في التشريع الجزائري"، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، عدد 11.
9. محمد الهادي شبلي، «الأثار المترتبة عن الاكتتاب»، مجلة البحوث والدراسات، عدد 21، سنة 2016.
- 10- منصور بختة، «الاكتتاب في شركة المساهمة وفقا لتشريع الجزائري بين العقد والنظام»، المجلة الأكاديمية للبحوث القانونية وسياسية، عدد 10، مجلد 5، سنة 2021.
- 11- يسمينة ربحاني، «بورصة القيم المنقولة آلية لتمويل المؤسسة الاقتصادية»، مجلة الجزائرية للعلوم القانونية والسياسية والإقتصادية، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، مجلد 57، عدد 2، سنة 2020.

د-المطبوعات:

1. شرياق رفيق، مطبوعة بيداغوجية في مقياس أسواق مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة سنة 2017-2018،
2. صلعة سمية، مطبوعة دروس في مقياس المؤسسة والأوراق المالية، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم التسيير، 2017-2008.
3. لعور سطايجي، مطبوعة بيداغوجية لغرض التأهيل الجامعي في مقياس الأوراق المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، سنة 2020-2021.

ثانيا - باللغة الفرنسية:

1-théses:

- Amrouche Kamila, le financement de sociétés par actions par emission de values mobilières, Mémoire pour l obtention du magistère en droit option : Droit des Affaires, faculté de droit, university mouloud Mameri tizi-ouzou, 29-10-2009.

-Guyon Yves, droit des affaires, tome 1, droit Commerciale général et sociétés, Economica, Paris, 1994.

-G.Ripert et Rebot par m, Germain, traite de droit commercial, I.G.D.J, ttom 2,16, Some Edittion, 1996, N41.

الفهرس والمحتويات

- المقدمة.....ص 1.
- الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للإكتتاب.....ص 6.
- المبحث الأول: قراءة في الأحكام القانونية للإكتتاب في التشريع الجزائري.....ص 8.
- المطلب الأول: مفهوم الإكتتاب.....ص 8.
- الفرع الأول: تعريف الإكتتاب.....ص 8.
- الفرع الثاني: الهياكل القانونية المعنية بعملية الإكتتاب.....ص 9.
- أولاً: تعريف شركة المساهمة.....ص 9.
- الفرع الثالث: أنواع الإكتتاب.....ص 10.
- المطلب الثاني: الإحاطة القانونية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص 11.
- الفرع الأول: تعريف الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص 11.
- الفرع الثاني: الطبيعة القانونية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص 12.
- أولاً: نظرية الإكتتاب تصرف بالإرادة المنفردة.....ص 12.
- ثانياً: نظرية الإكتتاب تصرف عقدي.....ص 13.
- ثالثاً: موقف المشرع الجزائري.....ص 14.
- الفرع الثالث: القيم المنقولة المطروحة للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص 14.
- أولاً: تعريف القيم المنقولة.....ص 14.
- ثانياً: أنواع القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص 15.
- الفرع الرابع: مدة ونتيجة الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص 27.
- أولاً: مدة الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص 27.

- ثانيا: نتيجة الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص27.
- المبحث الثاني: الشروط الموضوعية لصحة الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار وإجراءاته.....ص29.
- المطلب الأول: الشروط الموضوعية لصحة الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار...ص30.
- الفرع الأول: الشروط الموضوعية العامة لصحة الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص30.
- أولاً: الرضا.....ص30.
- ثانيا: الأهلية.....ص31.
- ثالثاً: محل عقد الإكتتاب.....ص31.
- رابعاً: السبب في عقد الإكتتاب.....ص32.
- الفرع الثاني: الشروط الموضوعية الخاصة لصحة الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص32.
- أولاً: الإكتتاب كاملاً.....ص33.
- ثانيا: أن يكون باتاً ومنجزاً.....ص33.
- ثالثاً: أن يكون جدياً.....ص34.
- رابعاً: أن يدفع عند الإكتتاب ربع قيمة الأسهم على الأقل.....ص34.
- المطلب الثاني: إجراءات الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص34.
- الفرع الأول: إعلان الإكتتاب ونشره.....ص35.
- الفرع الثاني: إعداد بطاقة الإكتتاب.....ص36.
- الفرع الثالث: الوفاء بقيمة الأسهم المكتتب فيها.....ص37.

- أولاً: كيفية الوفاء.....ص38.
- المخطط الثاني:.....ص41.
- ملخص الفصل.....ص42.
- الفصل الثاني: المرحلة النظامية للإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار عند الزيادة في رأس المال وأثاره.....ص43.
- المبحث الأول: أليات الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار ومكان تداوله.....ص45.
- المطلب الأول: الضوابط القانونية لتعديل رأسمال الشركة عند الزيادة.....ص46.
- الفرع الأول: زيادة رأس مال شركة المساهمة.....ص46.
- أولاً: تعريف زيادة في رأس مال شركة المساهمة.....ص46.
- ثانياً: شروط زيادة في رأسمال شركة المساهمة.....ص47.
- ثالثاً: طرق زيادة رأسمال شركة المساهمة.....ص49.
- الفرع الثاني: الجهة المختصة بتعديل رأسمال الشركة.....ص52.
- أولاً: تعريف الجمعية العامة الغير عادية.....ص52.
- ثانياً: إختصاصات الجمعية العامة الغير عادية.....ص52.
- الفرع الثالث: الجهة المختصة بالمصادقة على تعديل رأسمال عند الزيادة.....ص54.
- أولاً: تعريف تعريف الجمعية العامة العادية.....ص54.
- ثانياً: سلطة الجمعية العامة العادية بالمصادقة على قرار تعديل رأسمال شركة عند الزيادة.....ص55.
- الفرع الرابع: الجهة المختصة بعملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص55.
- المطلب الثاني: مكان تداول عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص57.

- الفرع الأول: تداول عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في بورصة القيم المنقولة.....ص58.
- أولاً: مفهوم بورصة القيم المنقولة.....ص58.
- ثانياً: أهمية بورصة القيم المنقولة.....ص59.
- الفرع الثاني: الهيئة القائمة بتنظيم عمليات بورصة ومنح التأشير.....ص60.
- أولاً: تعريف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.....ص60.
- الفرع الثالث: مراحل سير عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في البورصة.....ص63.
- أولاً: المراحل السابقة لعملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار في بورصة القيم المنقولة.....ص63.
- ثانياً: المراحل اللاحقة لإصدار القيم المنقولة.....ص66.
- المخطط الثالث.....ص67.
- المبحث الثاني: الآثار المترتبة على عملية الإكتتاب عن طريق اللجوء العلني للإدخار.....ص68.
- المطلب الأول: إلتزامات المكتتبين.....ص68.
- الفرع الأول: تعريف الإلتزام.....ص68.
- الفرع الثاني: إلتزامات المكتتبين أثناء فترة الإكتتاب.....ص68.
- الفرع الثالث: إلتزامات المساهمين بعد فترة الإكتتاب.....ص70.
- المطلب الثاني: حقوق المكتتبين.....ص70.
- الفرع الأول: تعريف حق.....ص70.

الفرع الثاني: حقوق المكتتبين أثناء فترة الإكتتاب.....ص71.

الفرع الثالث: حقوق المكتتبين بعد فترة الإكتتاب.....ص71.

أولاً: الحقوق المالية.....ص72.

ثانياً: الحقوق الإدارية.....ص75.

مخطط الرابع.....ص77.

ملخص الفصل:.....ص78.

الخاتمة.....ص79.

قائمة المصادر والمراجع.....ص84.

الفهرس.....ص92.