

الأحكام القانونية لتداول الأسهم بالبورصة

إعداد الباحث
أحمد عيسى خليف القادري

الأحكام القانونية لتداول الأسهم بالبورصة

أحمد عيسى خليف القادري

المقدمة

تعتبر قابلية الأسهم للتداول من الخصائص المميزة لشركة المساهمة، خاصة وأن شركة المساهمة تقوم على الاعتبار المالي ولكل شريك فيها الحرية التامة في التنازل عن أسهمه للغير رغم وجود بعض القيود.

وبما أن السهم يعتبر سنداً يتعلق بحق مالي وقابل للتداول فإنه يتشابه مع أوراق تجارية أخرى، لذلك ارتأينا إعطاء الفرق بينه وبين هذه الأوراق.

تنقسم الأسهم إلى أنواع مختلفة استناداً إلى الزاوية التي ينظر منها إليها، سواء من حيث طبيعة الحصة التي يقدمها الشريك أو من حيث مالكيها أم من حيث علاقة السهم برأس المال، أم من حيث مدى الحقوق المرتبطة بالسهم، وأخيراً من حيث شكل الأسهم ذاتها.

والأصل في شركات المساهمة أنه لكل مساهم أن يتنازل بحرية عن أسهمه لشخص آخر فيحل محله في حقوقه وواجباته بصفته شريك، بيد أن حرية تداول الأسهم ليست مطلقة، بل ترد عليها قيود بعضها قانوني ينص عليه القانون، والبعض الآخر اتفاقي مصدره نظام الشركة⁽¹⁾.

وعلى هذا فإننا سنقوم بتقسيم هذا البحث إلى محورين، حيث نتناول في الأول توضيح القواعد القانونية المتبعة لتداول الأسهم بالبورصة، والثاني نتحدث عن القيود الواردة على تداول الأسهم بالبورصة والآثار المترتبة على الاخلال بها، وذلك كما يلي:

المحور الأول: القواعد القانونية المتبعة لتداول الأسهم بالبورصة.

المحور الثاني: القيود الواردة على تداول الأسهم بالبورصة والآثار المترتبة على الاخلال بها.

المحور الأول

القواعد القانونية المتبعة لتداول الأسهم بالبورصة

(1) د. أحمد محمد لطفي أحمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، (د. ط)، القاهرة، (د ت)، ص 45.

بداية فإنه من الضروري أن نعرف أن أحكام القانون التجاري الخاصة بالبورصة ليست كافية لضبط تداول الأسهم، وفي سبيل ذلك يمكن الرجوع إلى القواعد العامة، وليس معنى هذا أن هناك خروجاً على المتعارف عليه عند دراسة القواعد القانونية المتبعة بالبورصة، حيث تعتبر أحكام القانون المدني أحكاماً عامة.

إن الأسهم تمثل حصص الشركاء، وهذه الحصص يمكن التصرف فيها عن طريق تداولها الممثل لها بالطرق المدنية والطرق التجارية، والتصرف بحصص الشركاء في الشركات المساهمة عن طريق تداول الأسهم أهم ما يمتاز به شركات الأموال عن شركات الأشخاص التي لا يجوز للشريك فيها أن يتصرف بحصته كقاعدة عامة.

يملك المساهم في شركات المساهمة هذا الحق، أي حرية التداول بدون قيد أو شرط، باستثناء ما أورده القانون أو نظام الشركة من قيود على السهم، كما أن السهم باعتباره ورقة مالية فهو عرضة للضياع والسرقة والحجز⁽²⁾.

ويعد مبدأ حرية تداول الأسهم بالبورصة من أهم القواعد القانونية المتبعة في التداول، وهي من أهم أسباب نجاح شركات المساهمة التي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة، لا تحققها شركات الأشخاص، حيث إن حرية الخروج والدخول إلى الشركة لا يؤثر في قيام أو إنهاء الشركة، ولا يؤثر في رأس مالها، ذلك أن طرح أسهم الشركة في اكتتاب عام، يحقق لها الحصول على رأس المال اللازم، عندما يعلم المساهم مقدماً وقبل الدخول إلى الشركة، أن له حقاً أساسياً في الخروج منها، في أي وقت شاء⁽³⁾.

وإن تنازل المساهم عن اسمه للغير، وخروجه من الشركة لا يؤثر في حجم رأس المال، لأن المتنازل له سوف يدفع قيمة السهم إلى المتنازل، وبالتالي يبقى رأس المال سليماً تطبيقاً لمبدأ ثبات رأس المال⁽⁴⁾. وتأسيساً على ذلك الأمر فإننا سوف نقوم بتقسيم

(²) د. عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة، دار الفكر الجامعي، الطبعة 1، الإسكندرية، 2007، ص 45.

(³) د. فاروق إبراهيم جاسم، الموجز في الشركات التجارية، المكتبة القانونية، الطبعة الأولى، بغداد، 2007، ص 85.

(⁴) د. عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة، مرجع سابق، ص 55.

هذا المحور إلي قسمين، الأول نتحدث فيه عن الاجراءات القانونية المتبعة لتداول الأسهم بالبورصة (أولاً)، والثاني سنعالج فيه موضوع القيود الواردة على تداول الأسهم بالبورصة والآثار المترتبة على الاخلال بها (ثانياً).
 أولاً: الاجراءات القانونية المتبعة لتداول الأسهم بالبورصة
 من المتعارف عليه أن السهم يمثل حصة الشريك في الشركة، وهذه الحصة يمكن التصرف فيها بالبيع، أو الرهن عن طريق تداول السهم الممثل لها بالطرق التجارية، والتصرف بحصة الشريك في شركات المساهمة عن طريق تداول الأسهم أهم ما تمتاز به شركات الأموال عن شركات الأشخاص التي لا يجوز للشريك فيها أن يتصرف بحصته كقاعدة عامة⁽⁵⁾.

على أن تداول الحقوق التي يمثلها السهم يتوقف على شكل تحريره، والذي يأخذ في العمل أحد الأشكال الثلاثة، فهو إما أن يصدر اسماً أو لحامله أو لأمر في حالات نادرة.
 فإذا صدر السهم إسمياً، أي باسم شخص معين، فإن تداوله يتم عن طريق قيده في السجلات التي تعد لهذا الغرض في مركز الشركة ويصطلح عن هذه العملية بالتحويل. أما إذا صدر السهم لأمر، أي لأمر شخص معين، فإن تداوله يتم عن طريق التظهير، أي بكتابة على ظهر السند تفيد التصرف فيه إلى المظهر إليه، ولكن يندر عملاً أن تصدر الشركات أسهماً لأمر⁽⁶⁾.

أما إذا صدر السهم لحامله، ويكون كذلك عندما لا يصدر باسم أو لأمر شخص معين، وإنما يتضمن عبارة لحامله، فإن تداوله يتم بالمناولة من يد إلى أخرى، إذ يعتبر بمثابة منقول تنطبق عليه قاعدة الحيابة في المنقول سند الملكية ويصطلح عن هذه الطريقة بالتسليم.

⁽⁵⁾ د. عزيز العكيلي، القانون التجاري، الأعمال التجارية والتجار والمتجر والشركات التجارية، الأوراق التجارية، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، 1997، ص 287.

⁽⁶⁾ د. نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 198.

وإلى جانب هاتين الطريقتين المتبعتين عمليا توجد طريقة حديثة آلية تتبع في تداول أسهم شركات المساهمة حيث يسهل التداول الأسهم سواء أكانت اسمية أو لحامله من حساب لآخر ويصطلح عنها بطريقة التسجيل في الحساب الجاري، وكلها طرق تساهم في تداول أسهم المساهمين في شركات المساهمة⁽⁷⁾.

على أن حرية المساهم في نقل أسهمه وسهولة إجراءات النقل في شركات المساهمة، وإن كانت من أهم الخصائص التي يتميز بها السهم عن الحصة في شركات الأشخاص، إلا أن هذا الانتقال لا يتم بحرية مطلقة، وإنما قد تطرأ أحكاماً خاصة تنظمه في حالات معينة كرهن أو ضياع السهم، وهي كذلك تختلف باختلاف شكل صدور السهم، من سهم اسمي، لحامله أو لأمر.

وتأسيساً على ما سبق ذكره، فإننا سوف نقوم بتقسيم هذا القسم إلى بندين، الأول سنخصصه للحديث عن طرق تداول الأسهم (البند الأول)، أما الثاني فإننا سوف نعالج موضوع الأحكام الخاصة بتداول الأسهم (البند الثاني).

البند الأول: طرق تداول الأسهم

من المتعارف عليه أن، لكل مساهم وفي أي لحظة حق التصرف في كل أو بعض أسهمه للغير أو لأحد المساهمين⁽⁸⁾، سواء بعوض أم بغير عوض والأصل أن تقبل الأسهم التداول بالطرق التجارية، ولكن تختلف هذه باختلاف الشكل الذي يتخذه السهم - من سهم اسمي ولحامله - ومن ثم يجب أن يكون السهم قابلاً للتصنيف في إحدى الأشكال التي رسمها القانون⁽⁹⁾، وذلك حتى يمكن التعرف على الطريقة التي يتم بها تداوله⁽¹⁰⁾، والتي يمكن حصرها إما في الطرق المتبعة في تداول الأسهم بصفة خاصة وتداول القيم المنقولة بصفة عامة، وهذا بطريق المناولة من يد إلى يد إذا كان السهم

(7) د. نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، المرجع نفسه، ص 199.

(8) د. محمد فريد العريني ود. هاني دويدار، قانون الأعمال، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر 2002، ص 348.

(9) د. محمد فريد العريني ود. هاني دويدار، قانون الأعمال، المرجع نفسه، ص 349.

(10) محمد عمار تيباز، نظرية الحقوق الأساسية للمساهم في شركة المساهمة، دراسة مقارنة، الجزء الأول، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة عين شمس، مصر 1999، ص 334.

لحامله عبر ما يصطلح عنه بطريقة التسليم، وإما بطريق قيد السهم الاسمي في سجلات الشركة، وهذا عبر طريقة التحويل.

أضف إلى ذلك إمكانية تداول الأسهم بطريقة مستحدثة قانوناً وهي طريقة التسجيل في الحساب الجاري.

وقد نص قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لعام 1992 على ضرورة التعامل في الأسهم المقيدة بالبورصة بواسطة إحدى الشركات المرخص لها بالتداول وإلا وقع التعامل باطلاً⁽¹¹⁾.

عادة ما يكون عدد المساهمين كبيراً، وكثيراً ما تكون شخصياتهم مجهولة، في هذه الحالة فإن مصلحة الشركة تبدو في إمكانية تداول الأسهم حتى يقبل الناس على شرائها، وفي ذلك تعزيز الائتمان الشركة وازدهارها⁽¹²⁾؛ هذا الأخير تدعمه وسائل تجارية متبعة تسهل عملية تداول وانتقال الأسهم كالتسليم في حالة السهم لحامله والتحويل في حالة السهم الاسمي، وتتخلص طرق تداول الأسهم فيما يأتي:
التداول بطريق التسليم:

تسمح هذه العملية بتداول الأسهم التي لا تصدر باسم شخص معين، بل تصدر لحاملها، فيعتبر حامل السهم مالكاً لها⁽¹³⁾، وتنتقل ملكية هذه الأسهم بمجرد التسليم، حيث ينص القانون المصري على أن: (شركة الوساطة تضمن تنفيذ العملية التي تتم بواسطتها، وليست ضامنة فقط لصحة أو سلامة العملية، حيث أن ضمان تنفيذ العملية يتمثل بقيام شركة الوساطة بدفع الثمن إذا امتنع المشتري عن سداه، وهذا إذا كانت الشركة مكلفة بالشراء لحساب المستثمر، أما إذا كانت الشركة مكلفة بالبيع لحساب

⁽¹¹⁾ انظر مادة 18 من قانون رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992، والتي تنص على الآتي: (يكون التعامل في الأوراق المالية المقيدة بالبورصة بواسطة إحدى الشركات المرخص لها بذلك وإلا وقع التعامل باطلاً، وتضمن الشركة سلامة العملية التي تتم بواسطتها، وتبين اللائحة التنفيذية الأعمال التي يحظر على الشركة القيام بها).

⁽¹²⁾ د. محمد السيد الفقي، مبادئ القانون التجاري، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان 2002، ص 294.

⁽¹³⁾ د. أحمد محرز، القانون التجاري، الجزء الثاني، بدون دار النشر، مصر، 2000، ص 269.

العميل فعليها الإلتزام بإتمام إجراءات تسليم الأسهم المبيعة وإتمام التسوية المالية للعمليات التي تم تنفيذها في المواعيد القانونية المقررة⁽¹⁴⁾.

إذ يتضمن رقماً مسلسلأً لتمييزه عن بقية الأسهم، فالحق الثابت في السهم يندمج في الصك نفسه فتصبح حيازته دليلاً على الملكية، ولهذا السبب يعتبر السهم لحامله من قبيل المنقولات المادية التي يسري في شأنها قاعدة: "الحيازة في المنقول سند الملكية متى كان الحائز حسن النية". وقد نص قانون سوق رأس المال المصري في المادة (262) من اللائحة التنفيذية على الآتي: (لا يجيز لشركة الوساطة تنفيذ أية عملية إلا بعد التأكد من وجود الورقة المالية في حيازة البائع أو مودعة بأسمه في نظام الحفظ المركزي وقدرة المشتري على الوفاء بالثمن، كما أجاز نص المادة (265) من اللائحة التنفيذية أيضاً لشركة الوساطة أن تحتفظ بالأوراق المالية الخاصة بالمستثمرين في مقرها وبموافقة هيئة السوق، لذلك ترى بعض الآراء الفقهية أن وجود تلك النصوص يُغني عن الحاجة إلى تقديم الغطاء⁽¹⁵⁾، حيث أن الغرض هو حماية وسطاء الأوراق المالية من عدم وفاء المستثمرين بالتزاماتهم.

التداول بطريق التحويل:

تسمح هذه العملية بتداول الأسهم التي تصدر باسم شخص معين - الأسهم الإسمية - والتي تثبت ملكيتها بقيد اسم المساهم في دفاتر الشركة⁽¹⁶⁾، فعند تداولها تنتقل ملكيتها بإصدار سند جديد يحمل اسم المحال إليه، وتسجيله في سجل التحويلات، وقد أقرت هذه الطريقة المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري الجزائري بنصها: "ويحول السند الإسمي إزاء الغير وإزاء الشخص المعنوي المصدر عن طريق نقله في السجلات التي تمسكها الشركة له ذا الغرض، وتحدد الشروط التي تمسك وفقها هذه السجلات عن طريق التنظيم".

⁽¹⁴⁾ انظر المادة 18 في القانون المصري رقم 95 لسنة 1992.

⁽¹⁵⁾ د. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007م، ص 419.

⁽¹⁶⁾ Voire, Dominique legeais, Droit commercial et des affaires, 14 eme édition, Armand colin, paris, 2001, p213.

وقد نظم المشرع فعلاً كيفية تداول الأسهم الاسمية، وذلك عن طريق إمساك الشركة في مقرها سجلات أو دفاتر تعدها لهذا الغرض بموجب المرسوم التنفيذي⁽¹⁷⁾ رقم 95-438 حيث نصت المادة 15 منه على أنه: (أية شركة تصدر سجلات السندات الأسمية المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري هي نفسها التي تعد هذه السجلات يمكن تكوينها حسب الترتيب الزمني لتاريخ إعدادها بجمع أوراق متشابهة تستعمل في وجه واحد، وتخصص كل ورقة منها لصاحب سند واحد بسبب ملكيته أو لعدة مالكين بسبب ملكيتهم المشتركة أو ملكيتهم الرقبة أو حقهم في الانتفاع بالسندات المذكورة⁽¹⁸⁾). وعلاوة على ذلك، يمكن مسك بطاقات تتضمن حسب الترتيب الأبجدي أسماء أصحاب السندات وعناوينهم والعدد والصنف وأرقام سندات كل مالك ملاكها عند الاقتضاء، ولا يمكن أن تشكل بيانات هذه البطاقات دليلاً يناقض البيانات التي تتضمنها السجلات).

البند الثاني: الطريقة الحديثة في تداول الأسهم (طريقة التسجيل في الحساب الجاري) تنقسم حصص الشركاء في شركات المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة، هذه الأسهم تكون قابلة للتداول بالطرق التجارية، وإلى جانب طرق التداول المتبعة في معظم التشريعات- التسليم والتحويل- قد أجاز المشرع طريقة مستحدثة تستعمل كوسيلة في التداول والنقل الآلي للأسهم من حساب لآخر، والتي يصطلح عنها بطريقة التسجيل في الحساب الجاري⁽¹⁹⁾. فما المقصود بطريقة التسجيل في الحساب الجاري؟ وما هي إجراءات وآثار التداول بطريقة التسجيل في الحساب الجاري؟

1- المقصود بطريقة التسجيل في الحساب الجاري:

⁽¹⁷⁾ المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المؤرخ في 23/12/1995 متضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، ج.ر.ع 80 مؤرخ 24/12/1995.

⁽¹⁸⁾ نادية فوضيل، الأوراق التجارية في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، عام 2004، الجزائر، ص192.

⁽¹⁹⁾ لعل المشرع يبتغي في ذلك اختصار موضوع التداول بطريقة التسجيل في الحساب الجاري هو تسهيل نقلها والتصرف فيها، كما أن القصد من ذلك هو الوقاية من الخطر المترتب على تداول الأسهم بالطرق المتبعة وما يترتب عليها من إمكان ضياع وهلاك السهم.

الحساب الجاري هو عقد بمقتضاه يلتزم شخصان بتحويل الحقوق والديون الناشئة عن العمليات الأصلية التي تتم بينهما إلى قيود في الحساب تتقاضى فيما بينها بحيث يكون الرصيد النهائي عند إقفال الحساب وحده ديناً مستحقاً الأداء⁽²⁰⁾.

وعليه، يجب توافر شرطين ليصح الكلام عن الحساب الجاري وهي: ضرورة وجود اتفاق بين الطرفين:

لا يعد الحساب الجاري مجرد وسيلة للقيام بالعمليات الجارية بين الطرفين، وإنما هو عقد يرتب آثار قانونية في غاية الأهمية.

وعلى ذلك يشترط لصحة هذا العقد توفر شروط الأهلية اللازمة للقيام بهذا التصرف، كذلك خلو الرضا من العيوب.

وقد يكون هذا الاتفاق صريحاً كما يمكن أن يكون ضمنياً ولمدة محددة أو غير محددة، ويطلق على الدائن الذي يقوم بقيد الحق في الحساب اسم الدافع ويسمى الطرف الآخر الذي يتلقى القيد بالقابض.

عقد فتح الحساب الجاري يؤدي إلى إنتاج التزامات متبادلة بين الطرفين، فيجب على كل منهما أن يدخل العمليات التي يجريها مع الطرف الآخر في الحساب، مع الالتزام بدفع الفوائد التي تستحق على مدفوعات الطرف الآخر بالمعدل الإتقائي، أو بالمعدل القانوني، وللبنك الحق في تقاضي عمولة معينة عن هذا الحساب⁽²¹⁾.

2- إجراءات وآثار التداول بطريق التسجيل في الحساب الجاري:

إن كان الحساب الجاري يعد من أهم العمليات المصرفية، ومن النادر أن يتعامل الأفراد وخاصة التجار منهم خارج إطار حساب جاري نظراً لما يقدمه من فوائد لكلا الطرفين: البنك والعميل، فإنه كذلك من أهم طرق نقل الأسهم والتعامل بها تجارياً وفقاً لما

(20) د. محفوظ لعشب، القانون المصرفي، النظرية العامة للقانون المصرف، العقود والمسئولية المصرفية، المطبعة الحديثة للفنون المطبعية، الجزائر 2001، ص 61.

(21) د. محفوظ لعشب، القانون المصرفي، النظرية العامة للقانون المصرف، العقود والمسئولية المصرفية، المرجع نفسه، ص 62.

يساير مقتضيات السرعة، لهذا فهو يستدعي إتباع إجراءات تسهل عملية نقل الأسهم، كما يترتب عنه آثار معينة وهو ما سنتطرق إليه في النقطتين التاليتين:
* إجراءات التداول بطريق التسجيل في الحساب الجاري:

عقد الحساب الجاري عقد تابع، بمعنى أنه يفترض وجود عمليات أصلية متتابعة بين طرفيه لا تسوى كل عملية منها على حدة بل تسوى جميعها دفعة واحدة بطريق المقاصة⁽²²⁾، على ذلك فإن محل هذه العمليات الأصلية يمكن أن تكون أسهما بحيث يختلف تداولها بهذه الطريقة باختلاف شكل صدورها إما اسماً أو لحامله⁽²³⁾، فإذا صدر السهم لحامله ففي هذه الحالة تسجل في حسابات ممسوكة من قبل وكيل معتمد، والذي يقوم بتسيير ونقل هذه الحسابات باسم، ولحساب هذا الشخص صاحب السهم. وعندما يتعلق الأمر بأسهم اسمية فطريقة تسييرها، وتداولها تكمن في تقييد هذه الحسابات، فهنا تمسكها الشركة بدلاً عن الوكيل المعتمد، وهذه الشركة تلجأ إلى الوكيل المعتمد على مستوى أجهزة الإدارة، وهو يتولى نقل وتسيير هذه الأسهم⁽²⁴⁾.

* آثار التداول بطريق التسجيل في الحساب الجاري:

يترتب على التداول بطريق التسجيل في الحساب الجاري إلقاء الأسهم على نحو يجعل الحقوق الملقاة تفقد ذاتيتها واستقلالها. وهذا ما يعبر عنه بتحول الدين إلى مجرد بند في الحساب الجاري، ويتعين بالتالي أن ينظر إلى الحساب الجاري على أنه وحدة، أو كل لا يتجزأ، فلا يكون أحد الطرفين دائناً أو مديناً للآخر، وهذا ما يعبر عنه بمبدأ عدم تجزئة الحساب الجاري إلا بمقاصة إجمالية، وعند أية مدة الحساب أو بناءً على طلب أحد طرفيه إذا كان الحساب غير محدد المدة لابد من تصفيته، وفي هذه اللحظة فقط يتحدد مركز الطرفين تجاه بعضهما ويتضح من منهما مدين للآخر، وسنوضح ذلك كما يلي:

(22) د. مصطفى كمال طه، القانون التجاري، العقود التجارية وعمليات البنوك، الدار الجامعية، مصر 1993، ص 143.

(23) على أن الوكيل المعتمد في تسيير الحسابات يستعمل في ذلك دليل العملاء الآلي، كما ينتظر أوامر موكله ويسلم بذلك مقابل أي أجر انطلافاً من طبيعته كعقد للتسيير.

(24) د. خالد أمين، د. إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العمليات المصرفية، مرجع سابق، ص 127.

أ- تحول الدين إلى مجرد بند في الحساب الجاري:

- يترتب على تداول الأسهم بطريق الحساب الجاري دخول الدين فيه وتحوله من دين له صفة الاستقلالية إلى مجرد بند في الحساب وهو ما يؤدي إلى النتائج التالية:
- الدين المدخل في الحساب الجاري وهو السهم لا يخضع لوفاء مستقل.
 - إذا كان الدين المدرج في الحساب مشمولاً بتأمين أو برهن، فإنه يزول بمجرد القيد.
 - تزول الصفة التجارية بمجرد القيد ليندرج في الحساب ويأخذ الصفة العامة له.
 - إذا كان الدين يدر فوائده معينة، فيتوقف سريان هذه الفوائد منذ قيد الدين بالحساب وتسري فوائد الحساب الجاري⁽²⁵⁾.

ب- عدم تجزئة الحساب الجاري إلا بمقاصة إجمالية:

- يعد أحد الطرفين دائناً أو مديناً للآخر قبل ختام الحساب الجاري، لهذا فإن إيقافه هو وحده الذي يحدد حالة العلاقات القانونية بينهما، وهو الذي تنشأ عنه حتماً المقاصة الإجمالية لجميع بنود الحساب من تسليف واستلاف وهو الذي يعين الدائن والمدين.

المحور الثاني

القيود الواردة على تداول الأسهم بالبورصة
والآثار المترتبة على الإخلال

الأصل في صفة التداول أنها صفة أساسية في السهم ومن الحقوق الأساسية للمساهم⁽²⁶⁾ لذلك فهي متعلقة بالنظام العام⁽²⁷⁾، ولكن لاعتبارات عملية تمس مصلحة الشركة والاقتصاد الوطني أقر المشرع بعض القيود التي ترد على حرية التداول، وتهدف إلى تنظيم ممارسة حق حرية التداول حتى يؤدي الغرض الذي شرع من أجله على الوجه الأمثل والصحيح، إذ الغرض من تقرير القيود القانونية على حرية تداول الأسهم

(25) د. مصطفى كمال، القانون التجاري، العقود التجارية وعمليات البنوك، مرجع سابق، ص 146.

(26) حيث تبقى الأسهم للتداول حتى بعد حل الشركة وإلى غاية اختتام - تصفيتها حسب نص المادة 715 مكرر 53 من القانون الجزائري، كما لا يترتب على إبطال الشركة أو إصدار أسهم بطلان المعاملات التي تمت قبل قرار الإبطال إذا كانت السندات صحيحة وإنما يمكن للمشتري رفع دعوى الضمان على بائعه، وهذا الحكم قرره المادة 715 مكرر 54 من القانون الجزائري.

(27) د. محمد فتاحي، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري (دراسة مقارنة)، دار الخلدونية، الجزائر، 2013، ص 234.

هو تحقيق مصالح عليا تعود في مجملها إلى حماية حقوق الشركة والمساهمين وحتى لا يعود حق المساهم في التصرف في أسهمه بالضرر على الشركة والمساهمين إذا كان دخول الغير يؤثر سلبا على الشركة أو كان التداول ينقص من قيمة الأسهم أو يسبب خسارتها، ولتحقيق هذه الغايات حرص المشرع على تتبع مواطن القصور الناتجة عن حرية تداول الأسهم التي قد تضر بتلك المصالح ومعالجتها حتى لا يبقى المساهم حبيس أسهمه مراعاة لمصلحته من جهة، والحفاظ على مصالح المساهمين الآخرين، والشركة من جهة أخرى. وقد فرض المشرع بعض القيود اللازمة بما يضمن تحقيقها عبر العديد من المحطات تبعا للأحداث والظروف والتغيرات في المجال الاقتصادي والتجاري، وهو ما أدى إلى تعدد تلك القيود⁽²⁸⁾.

وقد صدرت بعض تعليمات منظمة لتداول الأوراق المالية بالسوق الأردنية، وذلك بالاستناد إلى أحكام المادة (69) من قانون الأوراق المالية رقم 18 لسنة 2017، ولأحكام المادة (8) من النظام الأساسي لشركة بورصة عمان المساهمة العامة المحدودة، والمقررة بموجب قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم (2018/182)، حيث نصت المادة 8 من التعليمات المنظمة للتداول بأن يتم إيقاف التداول بأسهم الشركة المسموح بتداولها في السوق في الحالات التالية⁽²⁹⁾:

- أ- جميع الحالات التي تقررها الهيئة.
- ب- جميع الحالات التي تقررها البورصة.
- ج- عند تبلغ البورصة بقرار صادر عن الهيئة العامة للشركة بتصفيته اختيارية.

⁽²⁸⁾ بن غالية سمية، فاطمة الزهراء، ، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، رسالة ماجستير، كلية

الحقوق، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2007-2008، ص60.

⁽²⁹⁾ موقع بورصة عمان، التعليمات المنظمة لتداول الأوراق غير المدرجة، لمزيد من التفاصيل انظر الرابط التالي:

[https://www.ase.com.jo/ar/alawraq-almalyt-ghyr-almdrjt-OTC/altlymat-almnzmt-ltdawl-alawraq-almalyt-ghyr-almdrjt.](https://www.ase.com.jo/ar/alawraq-almalyt-ghyr-almdrjt-OTC/altlymat-almnzmt-ltdawl-alawraq-almalyt-ghyr-almdrjt)

د- عند تبليغ البورصة بتقديم طلب التصفية الإجبارية بلائحة دعوى إلى المحكمة، أو صدور قرار من جهة مختصة بتصفية الشركة وفق أي تشريع معمول به.
هـ- عند تبليغ البورصة بقرار من وزارة الصناعة والتجارة بتغيير صفتها القانونية أو شطبها من سجلات وزارة الصناعة والتجارة.

و- صدور قرار من وزير الصناعة والتجارة بالموافقة على تخفيض رأس المال المكتتب به اعتباراً من جلسة التداول التي تلي تبليغ البورصة بهذا القرار ولحين استكمال كافة الإجراءات لدى الهيئة والمركز باستثناء الشركات التي تخفض رأسمالها عن طريق شراء الأسهم الصادرة عنها من خلال السوق.

ز- صدور إعلان عن مراقب عام الشركات متضمناً موجزاً عن عقد الاندماج ونتائج إعادة التقدير والميزانية الافتتاحية للشركة الدامجة أو الناتجة عن الاندماج، أو صدور إعلان الموافقة على الاندماج من قبل أي جهة رسمية مختصة أخرى، اعتباراً من جلسة التداول التي تلي تبليغ البورصة بالإعلان المذكور لحين استكمال إجراءات الاندماج لدى الهيئة والمركز⁽³⁰⁾.

وتأسيساً على هذا الأمر فإننا سوف نقوم بتقسيم ذلك المحور إلى قسمين، الأول نتحدث فيه عن الحظر المؤبد على تداول الأسهم (أولاً)، أما الثاني فسوف نخصه لتناول مسألة الحظر المؤقت على تداول الأسهم (ثانياً).

أولاً: الحظر المؤبد على تداول الأسهم: يقصد بالحظر المؤبد على تداول الأسهم منع المساهم من التصرف في أسهمه أو التنازل عنها للغير منعا تاما متى توفر سبب المنع وذلك بوجود نص قانوني يفرض هذا القيد ويحدد شروط تطبيقه.

وللوقوف على حقيقة هذا القيد نعرف أسهم الضمان وشروط تخصيصها، وكيفية إيداع أسهم الضمان وعدم قابليتها للتداول، بالإضافة نطاق مسؤولية مالك أسهم الضمان في ضمان أعمال الإدارة.

- تعريف أسهم الضمان وشروط تخصيصها
- 1- تعريف أسهم الضمان

⁽³⁰⁾ موقع بورصة عمان، التعليمات المنظمة لتداول الأوراق غير المدرجة، المرجع نفسه.

يقصد بأسهم الضمان تلك الأسهم التي يتطلب المشرع من عضو مجلس إدارة شركة المساهمة أو مجلس المراقبة تملكها حيث يمنع من التصرف فيها خلال الفترة التي يتمتع فيها هذه العضوية، والهدف من جودة هذه الأسهم ضمان مسؤولية العضو عن الأخطاء التي قد يرتكبها خلال فترة عضويته⁽³¹⁾.

ولقد نص المشرع على هذا الحظر بأن يكون مجلس الإدارة مالكاً لأسهم، تمثل 20% على الأقل من رأس مال الشركة كحد أدنى، ويحدد القانون الأساسي العدد الأدنى من الأسهم التي يجب حيازتها من كل قائم بالإدارة. ولقد أخذ التشريع الأردني القديم بنظام مجلس التأديب⁽³²⁾ للشركات المخالفة في حين لم يقر التشريع الأردني الجديد للأوراق المالية رقم 18 لسنة 2017 بهذه العقوبة حيث اكتفى بإخطاره وإعطائه فرصة لسماع أقواله ثم بعد ذلك يقوم بتعليق نشاطه أو إلغاء ترخيص الشركة المساهمة دون قيام مجلس تأديب مخصوص⁽³³⁾، وذلك طبقاً لما ورد بالمادة، أما القانون المصري فإنه مثل القانون العراقي يأخذ بنظام اللجنة الخاصة بالتأديب⁽³⁴⁾، ولكن على الرغم من وجود هذا التباين في تحديد الجهة الرقابية على شركات الوساطة نجد أن الجزاءات التأديبية في القوانين محل المقارنة تتمثل بالإنذار وفرض الغرامات وتعليق أو وقف النشاط وألغاء الترخيص والألزام بزيادة التأمين أو خطاب الضمان.

وقد نصت المادة 619 الفقرة الأولى ق.ت من القانون الجزائري على أنه: "يجب على مجلس الإدارة أن يكون مالكاً لعدد من الأسهم يمثل على الأقل 20% مال

⁽³¹⁾ خديجة بلعربي، المميزات القانونية للسهم، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة أوبكر بلقايد، تلمسان، 2013-2014، ص 15.

⁽³²⁾ المادة (39/ب) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم 76 لسنة 2002م، والمادة (78/ب) من النظام الداخلي لسوق عمان المالي.

⁽³³⁾ تنص المادة 60 من قانون رقم 18 لسنة 2017 على الآتي: (أ- لمجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية المشرف على شركات المساهمة إخطار الشخص المعني ومنحه فرصة لسماع أقواله رفض أو تعليق، أو إلغاء الترخيص أو الاعتماد، حسب مقتضى الحال).

⁽³⁴⁾ المادة (30) من قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992م، والفقرة (1) من القسم (11) من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004م.

الشركة، ويحدد القانون الأساسي العدد الأدنى من الأسهم التي يحوزها كل قائم بالإدارة⁽³⁵⁾، وكذلك الأمر بالنسبة لأعضاء مجلس المراقبة.

2- شروط تخصيص أسهم الضمان

تخصص هذه الأسهم بأكملها لضمان جميع أعمال الإدارة ولو كانت صادرة من أحد أعضاء مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة بصورة منفردة، وهي غير قابلة للتصرف فيها. والغرض من تقديمها ألا يقوم بالإدارة إلا من كان له مصلحة شخصية في حسن إدارة الشركة حتى تكون مصلحته هي الدافع في توجيه إدارتها إلى الأحسن، بالإضافة إلى ذلك أن تكون تلك الأسهم هي الضمان لحقوق الشركة والدائنين والمساهمين عن سوء إدارة مجلس الإدارة، والدافع لاستقامة تصرفات العضو حتى يمكن التنفيذ عليها عند اللزوم لجبر الضرر، لهذا استلزم القانون أن تكون الأسهم المذكورة غير قابلة للتداول طيلة مدة العضوية في مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة⁽³⁶⁾.

وقد يلجأ المساهم في حالة عدم توفر العدد المطلوب من الأسهم لديه إلى أحد أو بعض المساهمين ليتفرغ له عن نسبة من أسهمه بهدف تمكينه من عضوية مجلس الإدارة أو السيطرة على إدارة الشركة، ويتم ذلك مقابل مبلغ، وتعتبر هذه العملية بمثابة عقد بيع يتم في شكل اتفاقية يمكن أن تتضمن شرط الضمان لتوفير حماية من مخاطر ديون وخسائر الشركة الحاصلة بتاريخ سابق للتفرغ والتي لم يعلن عنها في ذلك التاريخ⁽³⁷⁾، كما يمكن للمتفرغ له أن يحمي نفسه بموجب هذا الشرط من خلال اتفاقية إعادة تسعير السهم، التي تقضي بأن يدفع المتفرغ للمتفرغ له تعويضاً يعادل النقص الذي طرأ على قيمة الأسهم المكتسبة الناتج عن تخفيض موجودات الشركة⁽³⁸⁾، بالإضافة إلى إمكانية عقد اتفاقية ضمان ديون الشركة المترتبة عن المرحلة السابقة والتي لم يعلن عنها إلا بعد ذلك التاريخ أما إذا لم يكن القائم بالإدارة في اليوم الذي يقع

⁽³⁵⁾ المادة 619، ق ت ج، الفقرة الأولى.

⁽³⁶⁾ د. بن غالية سمية، فاطمة الزهراء، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، مرجع سابق، ص 60.

⁽³⁷⁾ د. غادة أحمد عيسى، الاتفاقيات بين المساهمين في الشركات المساهمة، مرجع سابق، ص 42.

⁽³⁸⁾ د. غادة أحمد عيسى، الاتفاقيات بين المساهمين في الشركات المساهمة، المرجع نفسه، ص 43-44.

فيه تعيينه مالكا للعدد المطلوب من الأسهم أو إذا توقفت أثناء توكيله ملكيته لها فإنه يعتبر مستقيلا تلقائيا إذا لم يصح وضعيته في أجل ثلاثة أشهر بامتلاك العدد المطلوب من الأسهم الذي يخوله البقاء في عضوية مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة، وهذا ما قرره المشرع الجزائري⁽³⁹⁾. واستكمالا لما سبق، فإننا سوف نقسم هذا القسم إلى بندين، الأول سوف نخصه لمعالجة مسألة إيداع أسهم الضمان وعدم قابليتها للتداول (البند الأول)، والثاني سوف نتحدث فيه عن نطاق مسؤولية مالك أسهم الضمان في ضمان أعمال الإدارة (البند الثاني).

البند الأول: إيداع أسهم الضمان وعدم قابليتها للتداول

لا يجوز تداول أسهم أعضاء مجلس الإدارة، وتبقى هذه الأسهم اسمية ويلصق بها طابع يشير إلى عدم جواز التفرغ منها⁽⁴⁰⁾، وتودع في صندوق الشركة، وتخصص لضمان مسؤولية مودعيها عن أخطاء التسيير والإدارة سواء كانت المسؤولية شخصية فردية أو مشتركة تضامنية⁽⁴¹⁾.

لقد أكد المشرع عدم قابلية أسهم الضمان للتصرف فيها⁽⁴²⁾، فهي لا تقبل التداول ولا الإحالة، وقد اختلف الفقه حول هذه المسألة، فذهب جانب منهم⁽⁴³⁾، إلى القول بأن هذا النوع من الأسهم لا يقبل التصرف فيه بأي طريق من طرق التصرف، ما دام العضو يمارس وظائفه في، مجلس إدارة الشركة وبناءً على هذا الرأي فإنه يمنع على عضو مجلس الإدارة بيع أسهمه أو تداولها كما يمنع عليه إحالتها، بالطرق المدنية، أو رهنها، وكذا وديعتها، أي لا يجوز التصرف فيها بأي طريقة.

⁽³⁹⁾ المادة 619، الفقرة الأخيرة، من ق-ت-ج.

⁽⁴⁰⁾ د. نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، طبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص194.

⁽⁴¹⁾ د. بن غالية سمية، فاطمة الزهراء، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، مرجع سابق، ص61.

⁽⁴²⁾ المادة 619 الفقرة 2، ق.ت.ج.

⁽⁴³⁾ د. حمد الله محمد حمد الله، حرية المساهم في التنازل عن أسهمه (دراسة مقارنة في القانونين المصري والفرنسي)، دار النهضة العربية، القاهرة، 1994، ص75.

وذهب رأي آخر⁽⁴⁴⁾ إلى القول بأن هذه الأسهم يمكن إحالتها بالطرق المدنية وأساس ذلك أن المحال إليه يكون على بينة من الأخطار التي يتعرض لها المحيل، مما يتضح أن الأسهم المودعة مخصصة لتغطية التزامات العضو المتصرف. ويطرح التساؤل حول كيفية إعمال هذا الحكم حيث لا نجد جوابنا لدى المشرع إذا لم يبين كيف ينص على عدم إحالة هذه الأسهم في حين تطرق الفقه لهذه المسألة حيث يرى بعضه أنه حتى تكون أسهم الضمان غير قابلة للتصرف يجب أن تكون إما اسمية مع بيان عدم قابليتها للتصرف في سجلات الشركة المصدرة، وإما أن تكون لحاملها مع ضرورة ذكر نفس البيان في سجلات الوسيط المعتمد الذي يمسك حساب المعني بالأمر⁽⁴⁵⁾. أما البعض الآخر فيرى أن هذه الأسهم (الضمان) يجب أن تبقى اسمية، ويلصق بها طابع يشير إلى عدم جواز التفرغ منها وتودع في صندوق الشركة⁽⁴⁶⁾. ولعل الهدف من منع المشرع الأردني والفرنسي⁽⁴⁷⁾ من تداول أسهم الضمان يرجع بالدرجة الأولى إلى تملص عضو مجلس الإدارة من ارتكابه لأخطاء أثناء إدارته للشركة من المسؤولية عن طريق حوالتها⁽⁴⁸⁾.

أما الاستثناء على هذا القيد فهو إمكانية استرجاع حرية التصرف في أسهم الضمان وهو ما أقره المشرع الأردني⁽⁴⁹⁾، الذي منح جواز استرجاع القائم بالإدارة السابق، أو ذوي حقوقه حرية التصرف في مثل هذا النوع من الأسهم، بمجرد مصادقة الجمعية العامة العادية على حسابات السنة المالية الأخيرة والمتعلقة بإدارة العضو السابق. البند الثاني: نطاق مسؤولية مالك أسهم الضمان في ضمان أعمال الإدارة

(44) د. يونس على حسن، الشركات التجارية، بدون سنة نشر، القاهرة، 1991، ص 347.

(45) خديجة بلعربي، المميزات القانونية للسهم، مرجع سابق، ص 50.

(46) د. نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، مرجع سابق، ص 194.

(47) كما هو الحال في التشريع الفرنسي والتشريع المصري.

(48) محمد فتاحي، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري (دراسة مقارنة)، دار

الخلدونية، الجزائر، عام 2013، ص 264.

(49) المادة 612 لفقرة الثانية من ق ت ج.

يختلف تحديد نطاق مسؤولية عضو مجلس الإدارة باختلاف التشريعات المقارنة، فبعضها يخصص أسهم الضمان لضمان جميع أعمال الإدارة بما فيها الأخطاء الصادرة عن أي عضو من أعضاء مجلس الإدارة.

إن مالك أسهم الضمان يسمى المساهم كما نص على ذلك القانون الأردني، والمساهم هو ذلك الشخص الذي يملك مجموعة من الأسهم في الشركة المساهمة عن طريق الاكتتاب، وتكون مسؤوليته محدودة بمقدار حصته في تلك الشركة⁽⁵⁰⁾، ويمثل السهم حقاً للمساهم أو الشريك في الشركة، كما ينصرف إلى الصك المثبت لهذا الحق⁽⁵¹⁾. ووفقاً لنص المادة 619 من القانون الجزائري الفقرة الثانية من ق ت فإنها تنص على الآتي: "تخصص الأسهم، بأكملها لضمان جميع أعمال التسيير، بما فيها الأعمال الخاصة بأحد القائمين بالإدارة، وهي غير قابلة للتصرف فيها" ومعنى ذلك أن التضامن الموجود بين أعضاء مجلس الإدارة من شأنه أن يفرض نوع من الرقابة لدى الأعضاء على بعضهم البعض هو ما ينعكس إيجاباً على حسن إدارة الشركة.

وتأخذ تشريعات أخرى بحكم مخالف إذ تتطلب أن تخصص أسهم الضمان لضمان أخطاء عضو مجلس الإدارة وليس أخطاء مجلس الإدارة بأكمله، كما هو الحال في التشريع المصري والكويتي⁽⁵²⁾.

ويقوم الشخص المعنوي إذا عين كعضو في مجلس الإدارة باختيار ممثل دائم يخضع لنفس الشروط والواجبات، ويتحمل نفس المسؤوليات المدنية والجزائية كما لو كان قائماً بالإدارة باسمه الخاص بالتضامن مع الشخص المعنوي الذي يمثله⁽⁵³⁾.

⁽⁵⁰⁾ د. فوزي محمد، الشركات التجارية الأحكام العامة والخاصة، دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص 367.

⁽⁵¹⁾ د. مصطفى كمال طه، شركات الأموال، الأردن، عام 2000، دار المطبوعات، ص 59.

⁽⁵²⁾ د. محمد فتاحي، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري (دراسة مقارنة)، مرجع سابق، ص 259.

⁽⁵³⁾ المادة 612 الفقرة الثانية من ق ت ج.

واستثناءً على القاعدة العامة، وهي حرية التداول فإن أول قيد على القاعدة أن أسهم الضمان التي يحوزها أعضاء مجلس الإدارة، ومجلس المراقبة والتي تخصص بأكملها لضمان جميع أعمال التسيير لا يتم تداولها بمجرد تحرير ربع قيمتها، كما أنها غير قابلة للتصرف، وينقضي هذا المنع عند انتهاء وظائف العضو سواء باستقالته أو عزله، بمجرد مصادقة الجمعية العامة العادية على حسابات السنة المالية الأخيرة المتعلقة بإدارته.

● قيود قانونية أخرى على تداول الأسهم

بالإضافة إلى القيد على حرية تداول الأسهم المتمثل في عدم جواز تداول أسهم الضمان هناك قيود أخرى اعتمدها المشرع حيث حظر تداول أسهم شركة غير مقيدة في السجل التجاري، كما منع أيضاً تداول أسهم المديرين في حالة التسوية القضائية، وتصفية أموال الشركة بالإضافة إلى قيود قانونية أخرى لم ينص عليها المشرع، ونلخصها فيما يلي.

1- حظر تداول أسهم شركة غير مقيدة في السجل التجاري: تكتسب الشركة صفة التاجر من خلال موضوعها إن كان تجارياً⁽⁵⁴⁾، أو شكلها كشركة تجارية في إحدى الأشكال الستة المحددة قانوناً على سبيل الحصر، ولا يجوز تكوين شركة تجارية في شكل آخر غيرها، وإلا كانت باطلة ولكن هذا غير كاف لاعتبار الشركة تجارية وذات شخصية معنوية كاملة إلا إذا تم قيدها في السجل التجاري حيث نصت المادة 19 فقرة 2 من ق.ت. على أنه: "يلزم بالتسجيل في السجل التجاري:

- كل شخص معنوي تاجر بالشكل أو يكون موضوعه تجارياً ومقره في مصر أو كان له مكتب أو فرع أو أي مؤسسة كانت.

(54) د. حسني المصري، القانون التجاري، الطبعة الأولى، مطبعة حسان، القاهرة، 1986، ص 265.

ويشترط في القانون الأردني بالنسبة للشركة المساهمة أن يتم قيدها في السجلات بعد تكوينها مجلس إدارة يمثل الشخصية المعنوية لها وذلك بحسب المادة (32أ) من قانون الشركات الأردني⁽⁵⁵⁾.

ويؤخذ بعين الاعتبار عند تكوين مجلس الإدارة تحديد العدد المطلوب على أن يكون فردياً.

وقد نصت المادة (177) من قانون الشركات المصري رقم 159 لسنة 1981 على أن الشركة يتم قيدها في السجل التجاري بتكوين مجلس إدارة لفترة محددة ويكون عدد أعضاء الشركة فردياً، وذلك على غرار قانون الشركات الأردني⁽⁵⁶⁾.

بالإضافة إلى ذلك أكد المشرع الجزائري في المادة (549) على عدم تمتع الشركة بالشخصية المعنوية إلا من تاريخ قيدها في السجل التجاري، وذلك بنصها على أنه: "لا تتمتع الشركة بالشخصية المعنوية إلا من تاريخ قيدها في السجل التجاري، وقبل إتمام هذا الإجراء يكون الأشخاص الذين تعهدوا باسم الشركة ولحسابها متضامنين من غير تحديد أموالهم".

كما أن المادة 6 من القانون 4-8⁽⁵⁷⁾ تنص على أنه: "... يجب على كل مؤسسة تمارس نشاطها بالجزائر، باسم شركة تجارية يكون مقرها بالخارج، التسجيل في السجل التجاري، كما تحدد المادة 11 من القانون نفسه تاريخ سريان أثر التسجيل في السجل التجاري بالنسبة للشخص الاعتباري على الغير، وذلك بنصها في الفقرة الثانية على أنه:

⁽⁵⁵⁾ وتنص المادة 32أ على الآتي: (تتأط مهام إدارة الشركة المساهمة في الأردن إلى مجلس يتكون من عدد لا يقل عن ثلاثة أشخاص ولا يزيد على ثلاثة عشر شخصاً، وذلك بشرط مراعاة الضوابط التي وضعها نظام الشركة، ولا تزيد مدة العضوية فيه على أربع سنوات).

⁽⁵⁶⁾ وتنص المادة (177) على الآتي: (يدير الشركة مجلس إدارة يتشكل من أعضاء بعدد فردي لا يقل عن ثلاثة يتم اختيارهم من قبل الجمعية العامة لفترة ثلاث سنوات وفقاً للطريقة المينة في نظام الشركة).

⁽⁵⁷⁾ القانون رقم 4-8 المؤرخ في 14 غشت 2004، المتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية، ج ر، عدد 52، الصادرة في 18 غشت 2004.

"لا يعتد بتسجيل الشخص الاعتباري في السجل التجاري تجاه الغير إلا بعد يوم كامل من تاريخ نشره القانوني".

ويظهر المنع أو الحظر على تداول أسهم شركة غير مقيدة في السجل التجاري صراحة في القانون التجاري من خلال نص المادة 715 مكرر 51 فقرة 1 من القانون الجزائري على أنه: "لا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا بعد تقييد الشركة في السجل التجاري".

يلاحظ من خلال استقراء المادة 715 مكرر 51 من القانون التجاري الجزائري أن المشرع بنصه على عدم إمكانية تداول الأسهم إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري يوحى إلى الأذهان بأن الأسهم يمكن إصدارها قبل قيد الشركة في السجل التجاري وهذا أمر غير صحيح، حيث يعاقب المشرع كل من مؤسس شركة المساهمة ورئيسها والقائمون بإدارتها لذين أصدروا الأسهم سواء قبل قيد الشركة بالسجل التجاري، أو بعد القيد إذا حصل بطريق الغش أو دون إتمام إجراءات تأسيس تلك الشركة بوجه قانوني.

هذا وقد نص المشرع على أن تداول الأسهم يكون صحيحاً إذا كانت السندات صحيحة شكلاً حتى وإن تم إبطال الشركة أو إبطال الإصدار إذا ما تم التداول قبل صدور قرار الإبطال⁽⁵⁸⁾، ومن ثم نستشف بمفهوم المخالفة أنه إذا تم تداول الأسهم بعد قرار الإبطال كان التداول باطلاً.

ويكون هذا الحظر منطقياً إذا علمنا أن المشرع منع مؤسسو شركات المساهمة ورئيسها والقائمون بإدارتها من إصدار الأسهم قبل قيد الشركة في السجل التجاري أو في أي وقت كان إذا حصل على قيد بطريق الغش أو دون إتمام إجراءات تأسيس تلك الشركة بوجه قانوني⁽⁵⁹⁾، وعاقب على ذلك بغرامة من 20 ألف جنيه إلى 200 ألف جنيه.

2- حظر تداول أسهم المديرين في حالة التسوية القضائية وتصفية أموال الشركة.

يفرض المشرع قيوداً أخرى على حرية تداول الأسهم يخص أسهم المديرين، إذ لا يجوز للمديرين القانونيين أو الفعليين الظاهرين أو المستترين سواء كانوا مأجورين أم لا

(58) المادة 715 مكرر 54 ق ت ج.

(59) المادة 806، ق ت ج.

أن يتنازلوا عن أسهمهم وذلك من تاريخ صدور الحكم القاضي بالتسوية القضائية أو تصفية أموال الشركة إلا بعد الحصول على إذن بذلك من المحكمة المختصة⁽⁶⁰⁾.

ولعل الحكمة من تقييد تداول أسهم المديرين هي حماية حقوق الدائنين، بحيث لا يتهرب المديرون من النتائج السيئة لأعمال إدارتهم⁽⁶¹⁾، وعدم قابلية أسهم المديرين للتداول يتقرر بقوة القانون ويكون نتيجة للحكم القضائي ويحتج به في مواجهة الغير حسن النية، إذ تقضي المحكمة بعدم قبول حوالة الأسهم، والحصص في الشركة والتي يملكها كل شخص تدخل في إدارة أموال شخص معنوي، وذلك مهما كان الزمن الذي ثبت فيه هذا التدخل وهذا ما قرره حكم المادة 262 من القانون التجاري الجزائري. ثانياً: الحظر المؤقت على تداول الأسهم

باعتبار شركات الأموال تكيف حسب طبيعتها على أنها نظام أكثر منها عقد، فإن المشرع عندما نص على مبدأ حرية تداول الأسهم وضع في المقابل قيوداً لذلك، بعضها قيوداً مؤبدة⁽⁶²⁾، وبعضها الآخر قيوداً وقتية بحيث منع تداول الوعود بالأسهم (البند الأول)، كما حضر تداول الأسهم العينية في حالة الزيادة في رأسمال الشركة (البند الثاني) وهذا ما سنفصله وفق الآتي:

البند الأول: حظر تداول الوعود بالأسهم

لم يعرف المشرع المصري الوعود بالأسهم وإنما اكتفى بتبيان أحكامها دون تحديد لمفهومها، وترك المجال في ذلك للفقهاء، ولذلك سوف نتعرض لبعض التعريفات الفقهية للوعود بالأسهم ونفصل في مبدأ عدم قابليتها للتداول (أ)، ثم نوضح جزاء تداول الوعود بالأسهم (ب).

أ- المقصود بالوعود بالأسهم ومبدأ عدم قابليتها للتداول

⁽⁶⁰⁾ المادة 262. ق ت.

⁽⁶¹⁾ د محمد فتاحي، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري (دراسة مقارنة)، مرجع سابق، ص 271.

⁽⁶²⁾ المادة 136 من قرار رقم 16 لعام 2018 لوزير الاستثمار والتعاون الدولي، المعدل لبعض أحكام اللائحة التنفيذية لقانون شركة المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة الصادرة بالقرار رقم 96 لسنة 1986.

منع المشرع الجزائري تداول الوعود بالأسهم وتسمى في التشريع المقارن بالأسهم المؤقتة أو شهادات الاكتتاب، وهي التي تمنح الحق في الأسهم التي سوف تصدرها الشركة بعد تمام تأسيسها وهي تختلف عن الأسهم غير المسددة قيمتها بالكامل، وهي قابلة للتداول⁽⁶³⁾.

والوعود بالأسهم هي وثائق تمنحها الشركة للمكتتبين بعد الانتهاء من عملية الاكتتاب عند تأسيس الشركة، ويكون للمكتتبين بمقتضاها الحق في تسلم الأسهم الأصلية عند إصدار الشركة لها⁽⁶⁴⁾، والذي يدعو الشركة إلى الالتجاء إلى شهادات الاكتتاب أو الوعود بالأسهم هو ألا تستطيع عادة تسليم المكتتبين الصكوك الأصلية للأسهم فور تمام الاكتتاب، إذ تحتاج إلى بعض الوقت لطبع صكوك أسهمها وتوزيعها وهو ما يحتاج إلى وقت غير قصير⁽⁶⁵⁾ لتحديد نسبة أسهم المكتتبين وطبيعة السهم المكتتب خصوصا إذا كان السهم نقديا مدفوعا عند الاكتتاب بنسبة الربح على الأقل من قيمتها الإسمية بخلاف الأسهم العينية التي يلزم أن تكون مسددة القيمة بكاملها عند إصدارها⁽⁶⁶⁾، ولهذا يتم منح المكتتبين أسهما مؤقتة أو وعوداً بالأسهم كإجراء أولي وكإثبات لما قدموه للشركة من حصص عينية أو نقدية حماية لحقوقهم⁽⁶⁷⁾.

ويأتي حظر تداول الوعود بالأسهم بناء على نص المادة 715 مكرر 51 في الفقرة الثالثة من القانون التجاري الجزائري بقولها: "ويحظر التداول في الوعود بالأسهم ما عدا إذا كانت أسهما تنشأ بمناسبة زيادة رأس مال شركة كانت أسهمها القديمة قد سجلت في تسعيرة

(63) Ripert Gerges, et René Roblot, traité de droit commerciale, T1, 18ed, LJDJ, paris, 2001, p632.

(64) د. بوخرص عبد العزيز، المسؤولية الجزائرية لمؤسسي شركات المساهمة، مجلة دفاتر السياسة والقانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح مرباح، ورقلة، عدد 18، الجزائر، جانفي 2018، ص357.

(65) د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، ط 3، دار النهضة العربية، القاهرة، 1993، ص198.

(66) المادة 596. ق ت ج.

(67) د بن غالية سمية فاطمة الزهراء، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، مرجع سابق، ص64.

بورصة القيم المنقولة، وفي هذه الحالة لا يصح التداول إلا إذا تم تحت شرط موقف لتحقيق الزيادة في رأس المال، ويكون هذا الشرط مفترضاً في غياب أي بيان صريح".
ومبدأ حظر تداول الوعود بالأسهم يسري على بيعها وعلى جميع التصرفات القانونية الناقلة للملكية سواء تمت بعوض أو بغير عوض⁽⁶⁸⁾، لكن بعض الفقه ذهب إلى القول بأن الحظر ينطبق فقط في حالة التداول التجاري، دون التنازل بالطرق المدنية كالحالة المدنية⁽⁶⁹⁾، ذلك أن التنازل عن الوعود بالأسهم بالطرق المدنية يمكن الشركة من معرفة المتنازل إليه فضلاً عن انتفاء علة أو حكمة الحظر في حالة التنازل بالطرق المدنية⁽⁷⁰⁾.
ويرجع الفقه سبب هذا المنع إلى الحملات الدعائية التي غالباً ما تصاحب تأسيس شركات المساهمة، والتي قد تكون في أحيان كثيرة كاذبة تتجلى فيها المبالغة في أهمية المشروع وتدعم المضاربات الوهمية قصد استقطاب ثقة المستثمرين حول أسهم الشركة ليقوموا ببيع الوعود بالأسهم بأسعار مرتفعة قصد تحقيق أرباح غير حقيقية، وهو ما يضر بسمعة الشركة.
ب- جزاء تداول الوعود بالأسهم:

نصت المادة 808 من القانون التجاري الجزائري على أنه: "يعاقب بالحبس من ثلاثة أشهر إلى سنة وبغرامة من 20 ألف جنيه إلى 200 ألف جنيه، أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط المؤسسون للشركة المساهمة، ورئيس مجلس الإدارة والقائمون إدارتها، وكذلك أصحاب الأسهم أو حاملوها الذين تعاملوا عمداً في:

1- أسهم دون أن تكون لها قيمة اسمية أو كانت قيمتها الاسمية أقل من الحد الأدنى للقيمة القانونية.

2- في أسهم عينية لا يجوز التداول فيها قبل انقضاء الأجل.

الخاتمة

(68) د. محمد فتاحي، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري (دراسة مقارنة)، مرجع سابق، ص 248.

(69) د. محمد فتاحي، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري (دراسة مقارنة)، المرجع نفسه، ص 248.

(70) د. حمد الله محمد حمد الله، حرية المساهم في التنازل عن أسهمه (دراسة مقارنة في القانونين المصري والفرنسي)، مرجع سابق، ص 50.

تم تناول موضوع الأحكام القانونية لتداول الأسهم بالبورصة، حيث تتميز الأسهم التي تصدرها شركات المساهمة بقابليتها للتداول بحرية، إلا أن ذلك لا يعني الحرية المطلقة، ولذا فإنه لا يمنع أن ترد على هذه الحرية بعض القيود القانونية والاتفاقية. وتتقسم الأسهم من حيث الشكل إلى أسهم اسمية وأسهم لحاملها وأسهم لأمر، ولم يتناول المشرع منها سوى الأسهم الاسمية ولحاملها من خلال نصوص القانون التجاري. على جانب آخر فإن هناك معوقات على تداول الأسهم، إذ تظهر بعض المشاكل من شأنها عرقلة عملية التداول ترجع إلى المساهم نفسه، وذلك كون الأسهم محجوز عليها لا يمكن تداولها طوال فترة الحجز، فالمساهم محظور عليه طوال فترة الحجز التصرف في أسهمه بالبيع، وبالتالي تظل هذه الأسهم ممنوعة من التداول إلى حين إجراء البيع، ومن معوقات عملية التداول كذلك سرقة الأسهم أو ضياعها وذلك بسبب المشاكل التي تدور حول ثبوت ملكيتها، خاصة إذا تعلق الأمر بالأسهم لحاملها لأن هذا الأخير لا يشير إلى مالكه على خلاف الأسهم الاسمية التي كفل لها المشرع من الضمانات ما يكفي لحمايتها أياً كان الحائز لها، لأن ملكيتها تنتقل عن طريق القيد في دفاتر الشركة وبحضور كلا الطرفين.

النتائج:

- 1- أهم ما يمتاز به شركات الأموال عن شركات الأشخاص هو التصرف بحصص الشركاء في الشركات المساهمة عن طريق تداول الأسهم.
- 2- يملك المساهم حرية التداول في شركات المساهمة بدون قيد أو شرط باستثناء ما أورده القانون أو نظام الشركة من قيود على السهم، فالسهم باعتباره ورقة مالية يكون عرضة للضياع والسرقة.
- 3- حرية تداول الأسهم بالبورصة وحرية خروج المساهم من شركات المساهمة يعد من أهم أسباب نجاح تلك الشركات التي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة.
- 4- يمكن التصرف في الأسهم المملوكة للأشخاص في شركات المساهمة بالبيع أو الرهن عن طريق التداول بالطرق التجارية.

- 5- حرية المساهم في نقل أسهمه وسهولة إجراءات النقل في شركات المساهمة، وإن كانت من أهم الخصائص التي يتميز بها السهم عن الحصة في شركات الأشخاص، إلا أن هذا الانتقال لا يتم بحرية مطلقة، وإنما هناك بعض القيود على ذلك.
- 6- تتدرج الطرق العادية لتداول الأسهم تحت بندين رئيسيين هما التداول بطريق التسليم، والتداول بطريق التحويل، وذلك بخلاف الطرق الحديثة في التداول وهي طريقة التسجيل في الحساب الجاري.
- 7- هناك قيدين يردان على تداول الأسهم بالبورصة وهي الحظر المؤبد على تداول الأسهم، والحظر المؤقت على تداول الأسهم.

المراجع

- أحمد محرز، القانون التجاري، الجزء الثاني، بدون دار النشر، مصر، 2000.
- أحمد محمد لطفي أحمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، (د. ط)، القاهرة، (د ت).
- بن غالية سمية، فاطمة الزهراء، حرية المساهم في التنازل عن الأسهم، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2007-2008.
- بوخرص عبد العزيز، المسؤولية الجزائية لمؤسسي شركات المساهمة، مجلة دفاتر السياسة والقانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرياح مرياح، ورقلة، عدد 18، الجزائر، جانفي 2018.
- حسني المصري، القانون التجاري، الطبعة الأولى، مطبعة حسان، القاهرة، 1986.
- حمد الله محمد حمد الله، حرية المساهم في التنازل عن أسهمه (دراسة مقارنة في القانونين المصري والفرنسي)، دار النهضة العربية، القاهرة، 1994.
- خديجة بلعربي، المميزات القانونية للسهم، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة أبوبكر بلقايد، تلمسان، 2013-2014.
- سميحة القليوبي، الشركات التجارية، ط 3، دار النهضة العربية، القاهرة، 1993.
- طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007م.

- عبد الأول عابدين محمد بسيوني، مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة، دار الفكر الجامعي، الطبعة 1، الإسكندرية، 2007.
- عزيز العكلي، القانون التجاري، الأعمال التجارية والتجار والمتجر والشركات التجارية، الأوراق التجارية، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، 1997.
- فاروق إبراهيم جاسم، الموجز في الشركات التجارية، المكتبة القانونية، الطبعة الأولى، بغداد، 2007.
- فوزي محمد، الشركات التجارية الأحكام العامة والخاصة، دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
- محفوظ لعشب، القانون المصرفي، النظرية العامة للقانون المصرف، العقود والمسئولية المصرفية، المطبعة الحديثة للفنون المطبعية، الجزائر 2001.
- محمد السيد الفقي، مبادئ القانون التجاري، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان 2002.
- محمد عمار تيار، نظرية الحقوق الأساسية للمساهم في شركة المساهمة، دراسة مقارنة، الجزء الأول، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة عين شمس، مصر 1999.
- محمد فتاحي، حرية تداول الأسهم في شركة المساهمة في القانون الجزائري (دراسة مقارنة)، دار الخلدونية، الجزائر، 2013.
- محمد فريد العريني ود. هاني دويدار، قانون الأعمال، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر 2002.
- مصطفى كمال طه، القانون التجاري، العقود التجارية وعمليات البنوك، الدار الجامعية، مصر 1993.
- مصطفى كمال طه، شركات الأموال، الأردن، عام 2000، دار المطبوعات.
- نادية فوضيل، الأوراق التجارية في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، عام 2004، الجزائر.

- نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- يونس على حسن، الشركات التجارية، بدون سنة نشر، القاهرة، 1991.
- Ripert Gerges, et René Roblot, traité de droit commerciale, T1, 18ed, LJDJ, paris, 2001.
- Voire, Dominique legeais, Droit commercial et des affaires, 14eme édition, Armand colin, paris, 2001.