

المحور الرابع: الأوراق المالية القابلة للتداول في بورصة الجزائر

حدد نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومر اقبتهما رقم 03/97 القسم المقبول للتداول داخل السوق، والذي يشمل بشكل أساسي الأسهم والسندات. وعلى الرغم من أن القانون التجاري يسمح لشركة الأسهم بإصدار قيم منقولة أخرى، قامت اللجنة بملء هذا الفراغ من خلال تعديل النظام رقم 03/97 بالنظام رقم 01/12.

أدرج النظام رقم 01/12 بقية القيم المنقولة الصادرة عن شركات الأسهم داخل السوق، ولكن بوصفها سندات دين وليس سندات رأس المال. وتنص المادة 46-8 المستحدثة بموجب هذا النظام على ما يلي: "تعتبر سندات الاستحقاق والسندات القابلة للتحويل إلى سندات رأس المال وسندات المساهمة، أو أي وصل آخر يخول الحق في سندات رأس المال كسندات دين."

أولاً: الأسهم

تعريف الأسهم

عرّف المشرع الجزائري الأسهم على أنها "سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها" (المادة 715 مكرر 40 من القانون التجاري). يعتمد تعريف المشرع للأسهم على خصائصه، فهو ورقة مالية قابلة للتداول بالطريقة التجارية وقابلة للتسعير في البورصة، وتختلف كيفية تداوله حسب شكله. فإذا كان السهم اسمياً، يتداول عن طريق المناولة باليد، أما إذا كان أدنياً، فيتداول عن طريق التطهير.

تتساوى القيمة الاسمية لأسهم الإصدار الواحد مهما بلغت كمية الإصدار، أما إذا اختلفت الإصدار، فلا مانع من اختلاف القيمة الاسمية لها. تكون أسهم الإصدار الواحد غير قابلة للتجزئة، وذلك بنص المادة 715 مكرر 32، على أنه لا مانع من أن يشترك أكثر من شخص في ملكية السهم. وفي هذه الحالة، يعتبر الشركاء في ملكية السهم مسؤولين بالتضامن عن الالتزامات المترتبة على الملكية.

يمثل السهم جزءاً من رأس مال الشركة، ويكون صاحبه مساهماً ويعتبر شريكاً في الشركة. وللمساهم حق الاشتراك في الإدارة وحضور اجتماعات الجمعية العامة، والتصويت فيها، كما له الحق في الحصول على الأرباح وتحمل الخسائر.

أنواع الأسهم

تنقسم الأسهم إلى أنواع مختلفة تتحدد تبعًا للجهة التي ينظم منها إليها، سواء من حيث شكلها أو من حيث الحصة التي يقدمها المساهم أو من حيث الحقوق التي تمنحها لصاحبها.

أ. من حيث شكلها

تنقسم الأسهم إلى أسهم اسمية وأسهم لحاملها وأسهم لأمر.

-الأسهم الاسمية:

هي أسهم تحمل اسم صاحبها، وتفيد في دفاتر الشركة على هذا الأساس. تسمح للشركة بمعرفة مساهميها والقدرة على الاتصال بهم، فرضت بعض التشريعات أن يكون شكل الأسهم الصادرة عن شركاتها اسمية، مثل بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية، وبعض الدول العربية مثل الأردن ومصر.

-الأسهم لحاملها:

هو السهم الذي لا يذكر فيه اسم المساهم، بل يحمل إشارة إلى أنه سهم لحامله ويتم تداوله بالتسليم المادي من المتنازل إليه. ويعتبر حامل السهم هو مالكة في نظر الشركة.

-السهم لأمر:

يصدر هذا السهم لأمر شخص معين، ثم يتم تداوله عن طريق التظهير. يشترط في هذا النوع من الأسهم أن تكون كاملة الوفاء، أي دفعت كامل قيمتها الاسمية.

ب- من حيث طبيعة الحصة التي يقدمها المساهم

تنقسم الأسهم وفقا لهذا المعيار إلى أسهم نقدية وأسهم عينية.

-الأسهم النقدية:

هي الأسهم التي تدفع قيمتها نقدًا، أي أنها أعطيت للمساهمين مقابل مبلغ معين من النقود تحصل عليه الشركة.

-الأسهم العينية:

هي تلك الأسهم التي تمثل حصصًا عينية في رأسمال الشركة، والتي التزم المساهم بتقديمها مقابل الأسهم التي حصل عليها.

ج- من حيث الحقوق التي تقرها للمالك

لما كانت الأسهم متساوية القيمة، فالأصل أنها تخول للمساهمين حقوقًا متساوية. وبما أن مبدأ المساواة بين المساهمين ليس من النظام العام، فيجوز النص في القانون الأساسي للشركة على كون بعض الأسهم تمنح لصاحبها حقوقًا مخالفة لما تمنحه غيرها.

- الأسهم العادية:

هي الأسهم التي تمثل اكتتاب وفاء لجزء من رأس مال الشركة، وتمنح الحق في المشاركة في الجمعية العامة، والحق في الانتخاب هيئات التسيير أو عزلها أو المصادقة على عقود الشركة أو جزء منها كذلك قانونها الأساسي، وذلك بالتناسب مع حق التصويت الذي بحوزته. تمنح هذه الأسهم الحق في تحصيل الأرباح عندما تقرر الجمعية العامة توزيع كل الفوائد الصافية المحققة أو جزء منها.

- الأسهم الممتازة:

يطلق عليها أيضًا أسهم الأولوية أو أسهم الأفضلية. هو سند ملكية مثله مثل السهم العادي، إلا أن للسهم الممتاز أولوية عن السهم العادي في الحصول على الأرباح، في حالة ما إذا لم تحقق الشركة أرباحًا لسنة معينة أو قررت عدم توزيع الأرباح.

د- من حيث الاهتلاك

الأصل أنه لا يجوز رد قيمة الأسهم للمساهمين إلا عند حل الشركة أو تصفيتها وبعد الوفاء بديونها، لكن قد يسمح القانون أو عقد الشركة بغير ذلك، وينتج عن ذلك نوعان من الأسهم: أسهم التمتع وأسهم رأس المال.

- أسهم التمتع:

هي الأسهم التي تم تعويض مبلغها الاسمي إلى المساهم عن طريق الاهتلاك، إما من الفوائد أو الاحتياطات. يمثل الاهتلاك دفعًا مسبقًا للمساهم عن حصته في تصفية الشركة مستقبلًا.

- أسهم رأس المال:

تحتفظ أسهم رأس المال بقيمتها الاسمية ونصيبها من التصفية إلى غاية حدوثها.

ثانياً: السندات

تعريف السندات

اعتمد المشرع الجزائري في تسميته للسندات بسندات الاستحقاق وعرفها على أنها: سندات الاستحقاق هي سندات قابلة للتداول، تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الاسمية (المادة 715 مكرر 81 من القانون التجاري).

من النقاط التي تميز السندات عن الأسهم:

- السند يُعتبر صك مديونية صادرًا عن الجهة المصدرة، بينما يُعتبر السهم جزءًا من رأسمال الشركة. فحامل السهم يصبح شريكًا في الشركة بقدر مساهمته، بينما يكون صاحب السند دائئًا للشركة.
- العائد على السند ثابت ولا يتأثر بالخسائر التي قد تتعرض لها الشركة، بينما يرتبط عائد السهم بأرباح الشركة وخسائرها.
- حامل السند ليس له الحق في التدخل في إدارة الشركة، بينما يحمل حامل السهم حق التصويت والرقابة والإدارة عبر الجمعية العامة.
- يسترد حامل السند رأس المال الذي استثمره في الموعد المحدد للاستحقاق، بينما يسترد حامل السهم رأس ماله عند البيع في البورصة أو عند تصفية الشركة أو في حالة الاهلاك.
- إذا تم سداد قيمة السند بالكامل، فإن الارتباط بالشركة ينقطع، وذلك لانتهاء الدين.

شروط إصدار السندات

ينص القانون الجزائري على الشروط التي يجب توافرها عند إصدار الشركة للسندات، وتشمل هذه الشروط:

- موافقة الجمعية العامة للشركة.
- مرور سنتين على الأقل عن تأسيس الشركة.
- سداد رأس المال المكتتب به بالكامل.

أنواع السندات

أ. من حيث الجهة المصدرة للسند

تنقسم إلى سندات صادرة عن الشركات وسندات صادرة عن الدولة.

-السندات الصادرة عن الشركات:

هي سندات تصدرها الشركات التابعة للقطاع الخاص أو القطاع العام.

-السندات الصادرة عن الدولة أو الهيئات المحلية:

تصدر الدولة مثل هذه الأوراق المالية حينما تفضل اللجوء إلى ادخارات الأفراد لتمويل مشاريعها عن اللجوء إلى مصادرها الخاصة التي عادة ما تؤثر سلباً على ميزانيتها السنوية.

ب. من حيث الضمان

تنقسم إلى سندات مضمونة وسندات غير مضمونة.

-سندات مضمونة:

هي تلك السندات المضمونة بأصول عقارية، كما قد يكون الضمان شخصي، كالكفالة التي يقدمها البنك لضمان الوفاء بالسندات.

-السندات غير المضمونة:

هي تلك السندات غير المقترنة بضمانات لا عينية ولا شخصية.

ج. من حيث القيمة التي تصدرها السندات

تنقسم إلى ثلاث أنواع:

- سندات تصدر بقيمتها الاسمية.
- سندات تصدر بقيمة أعلى من قيمتها الاسمية.
- سندات تصدر بقيمة أقل من قيمتها الاسمية.

د. من حيث الفوائد

تنقسم إلى سندات ذات عائد ثابت وأخرى متغيرة.

-سندات ذات عائد ثابت:

تكون فوائدها السنوية ثابتة ومحددة عند الإصدار.

-سندات ذات عائد متغير:

يستفيد حاملها بفوائد غير ثابتة، لكن هذا التغيير ليس عشوائياً، إنما يكون مقترناً بأساسات حسابية.

ثالثاً: سندات الدين العام

تشمل القيم المنقولة أيضاً سندات الدين العام التي تصدرها الخزينة العامة، وهي تمثل ديوناً على الدولة. يمكن لهذه السندات أن تتداول في البورصة.

رابعاً: شهادات الاستثمار

هي شهادات تصدرها شركات الأسهم، تُخصص لصاحبها جميع الحقوق المالية التي يمنحها السهم العادي، عدا الحق في التصويت في الجمعية العامة للمساهمين. تُعتبر شهادات الاستثمار أدوات مالية تلجأ إليها الشركات لزيادة تمويلها من دون اللجوء إلى زيادة رأس المال، وبالتالي زيادة عدد المساهمين.

خامساً: سندات القرض

يصدرها البنك المركزي لتمويل احتياجات الدولة، وتعتبر سندات القرض من أدوات الدين العام، إذ تمثل جزءاً من الديون المستحقة على الدولة أو الهيئات العامة. يتم تداولها في البورصة بموجب القانون المنظم للسوق المالية.