***هـــــــاجـــر محــــــــجــــــر***

باحثة بسلك الدكتوراه - جامعة سيدي محمد بن عبد الله –

منشورة بمنصة ماروك-دروا العلمية بتاريخ 1 يونيو 2025

***العــــمليات الواردة على رأسمال شركة المساهمة***

تعتبر شركات المساهمة، النموذج الأساسي لشركات الأموال، وتعني تلك الخاصية أن هاته الشركات تقوم على الاعتبار المالي، فالأهمية فيها لما يقدمه المساهم من حصة في رأس المال.

فشركة المساهمة " كوحدة اقتصادية " تتأثر إلى حد كبير بالظروف المحيطة بهـا وما قد يلاقيه نشاطها من نجاح أو فشل. ونظرا إلى ضرورة التوافق بين نشاط الشركة وقدرتها الاقتصادية وفقا لهذه المتغيرات، فقد تلجأ إلى تعديل رأسمالها بالزيادة أو التخفيض دون الإخلال بمبدأ ثبات رأس المال، وهذا يتطلب من الشركة مراعاة القواعد والأسس التي يضعها المشرع لتعديل رأسمالها، والتي من شأنها أن تكفل حماية حقوق الشركة والمساهمين والأغيار على حد سواء.

وعلى الرغم من أن الواقع العملي، يشير إلى أن الشركات غالبا ما تلجأ إلى زيادة رأسمالها (المطلب الأول) بغية التوسيع من أنشطتها واستثماراتها، إلا أن هذا لا يعني أنها لا تلجأ إلى تخفيضه (المطلب الثاني) إذا ما توافر لها من الأسباب ما قد يدفعها إلى ذلك.

### **المطلب الأول: الزيادة في رأسمال شركة المساهمة**

تظهر أهمية رأس المال التي لا يمكن تجاهلها في تحقيق أهداف الشركة[[1]](#footnote-1)، وتعزيز ثقة الغير بها لكونه - كما أسلفنا الذكر-يمثل الحد الأدنى للضمان العام للدائنين عملا بالفصل 1241 من ق ل ع[[2]](#footnote-2) - [[3]](#footnote-3).

وعملية زيادة رأس مال شركة المساهمة، ما هي إلا تصرف قانوني يتم بموجبه تعديل عقد الشركة بزيادة رأسمالها أثناء حياتها، وذلك وفقا للأساليب والإجراءات التي يحددها القانون. هكذا، يمثل رفع رأس المال استثمارا إضافيا في الشركة ذاتها.

وقد حظيت هذه العملية بتنظيم تشريعي في إطار القانون رقم 17.95، بحيث خصص لها الباب الأول من القسم السابع المنصب حول تغيير رأسمال الشركة، وذلك من المادة 182 إلى المادة 201. بالإضافة إلى مواد أخرى متناثرة، سواء التي تناولت الموضوع من قريب أو بعيد كالمواد 283- 290- 328، دون أن نغفل الإطار الزجري لموضوع رفع رأسمال شركة المساهمة الذي تناولته هو الآخر المواد من 395 إلى 399 من نفس القانون.

وتوجد مجموعة من الأساليب والآليات التي يمكن اعتمادها للزيادة في رأس مال شركة المساهمة وذلك إما عن طريق حصص جديدة (الفقرة الأولى) أو بدونها (الفقرة الثانية).

#### **الفقرة الأولى: الزيادة في رأسمال شركة المساهمة بحصص جديدة**

بالرجوع إلى مقتضيات القانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة، نجد أن رفع الرأسمال بحصص جديدة، يتم بموجب تقديم حصص نقدية (أولا) أو حصص عينية (ثانيا)، ويدخل في إطار رفع الرأسمال بواسطة الحصص النقدية الرفع من القيمة الاسمية للأسهم.

##### **أولا: تقديم الحصص النقدية للزيادة في رأس المال**

يشكل تقديم الحصص النقدية les apports en numéraire -باعتبارها تلك المبالغ النقدية السائلة أو الشيكات التي يقدمها المساهمون أو يتعهدون بتقديمها، كمساهمة في تكوين رأسمال الشركة[[4]](#footnote-4)- إحدى الأشكال المعتمدة في رفع رأسمال شركة المساهمة، إذ تساعد هاته الطريقة في توسيع دائرة المساهمين اذا ما كانت الشركة مسجلة ببورصة القيم؛ لما تستفيد تلك التقنية من إعفاءات جبائية.

وقد أوجب المشرع المغربي تحرير مبلغ رأس المال بكامله قبل كل إصدار لأسهم جديدة تحرر نقذا[[5]](#footnote-5) و ذلك خلافا للتشريع القديم - أي ظهير 11 غشت 1922 الذي تم بموجبه تطبيق القانون الفرنسي المؤرخ في 24 يوليوز 1867 - الذي لم يورد أي شروط عامة إضافية تقوم إلى جانب شرط استصدار قرار بالزيادة من الجمعية العـامة غير العادية l’assemblée générale extraordinaire [[6]](#footnote-6)، غير أن بعض الفقه[[7]](#footnote-7) ذهب إلى أنه " مع أن المشرع المغربي لم ينص صراحة على هذا الشرط، إلا أنه من تحصيل الحاصل ولا يتنافى مع المبادئ العامة المقررة، ذلك أنه أولى للشركة أن تحصل الأقساط التي لم تدفع بعد، من أن تعمد إلى إصدار أسهم جديدة، خاصة و أنه قد قرر للمساهمين القدامى أفضلية الاكتتاب بالأسهم الجديدة".

ويعد هذا الشرط منطقيا، فكيف يمكن إجراء زيادة رأسمال الشركة في الوقت الذي لم يتم تحرير رأس المال الأصلي بالكامل، أي أن الشركة لا تزال دائنة للمساهمين بالدفعات الباقية التي قد يغني تحصيلها عن هذه الزيادة. وهو نفس التوجه الذي سارت عليه جل التشريعات المقارنة[[8]](#footnote-8).

ونشير، إلى أن هذه القاعدة مفروضة تحت طائلة بطلان عملية الإصدار[[9]](#footnote-9)، وعقوبة زجرية في حق أعضاء أجهزة الإدارة أو التدبير أو التسيير لشركة المساهمة[[10]](#footnote-10).

كما تكون شركة المساهمة التي لا تدعو الجمهور للاكتتاب[[11]](#footnote-11) la souscription، و التي تريد أن تقوم قبل انصرام سنتين من تأسيسها، بالرفع من رأسمالها مع دعوة الجمهور للاكتتاب، ملزمة بتحقيق أصولها و خصومها والامتيازات الخاصة إن وجدت[[12]](#footnote-12).

ويعود اختصاص أمر إصدار قرار رفع الرأسمال للجمعية العامة غير العادية للمساهمين، بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس الإدارة الجماعية، يبين فيه أسباب هذه الزيادة وكيفيتها[[13]](#footnote-13). و هو ما أكدته محكمة الاستئناف التجارية بمراكش في أحد قرارتها بتاريخ 6 أكتوبر 2011، و الذي جاء في إحدى حيثياته أنه " خلافا لما تتمسك به المستأنفة، فإن ارتكان الحكم المستأنف إلى تبني مقتضيات المادة 186 من قانون 17.95، ليس فيه أي تأويل مناقض لأي نص أو مقتضى قانوني، إذ أنه بمقتضى هذه المادة فإنه عندما يتخذ قرار الزيادة في رأسمال الشركة بناء على تقرير مجلس الإدارة، وجب في التقرير بيان أسباب الزيادة المقترحة في الرأسمال و كيفيتها و دوافع اللجوء اليها، و من البديهي أن تكون هذه الأسباب صحيحة وتبرر الزيادة المقترحة..."[[14]](#footnote-14)، كما يعتبر أي بند في النظام الداخلي للشركة و الذي يعطي الحق في اتخاذ قرار الزيادة في الرأسمال لمجلس الإدارة كأن لم يكن. لكن هذا الأمر لا يمنع الجمعية العامة من أن تفوض لمجلس الإدارة أو الإدارة الجماعية، القيام بالإجراءات الضرورية لعملية الزيادة.

وتجدر الإشارة إلى أن، تحرير الحصص النقدية يتم بنفس القواعد المطبقة عند تأسيس الشركة، الأمر الذي جعل بعض الفقه يعتبرون أن الأمر هو بمثابة تأسيس جزئي للشركة[[15]](#footnote-15). أما على مستوى إشهار عملية الزيادة، فإن الأمر يختلف بحسب ما إذا كانت الشركة تدعو الجمهور للاكتتاب أم لا[[16]](#footnote-16).

ويتمتع المساهمون طبقا للمادة 189 من نفس القانون، بحق أفضلية اكتتاب الأسهم النقدية الجديدة le droit de préférence à la souscription des actions nouvelles de numéraire بصورة متناسبة مع عدد الأسهم التي يملكونها، ويعد هذا الحق قابلا للتداول أو التفويت، ويمكن للمساهمين التنازل عن حقهم في الأفضلية بصفة فردية.

كما يحق حسب المادة 192 من ق.ش.م، للجمعية التي تقرر الزيادة في رأس المال أو تأذن بها، أن تلغي حق أفضلية الاكتتاب بالنسبة لمجموع هذه الزيادة، أو بالنسبة لجزء أو عدة أجزاء منها. وذلك بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس الإدارة الجماعية وتقرير مراقب أو مراقبي الحسابات، والتي يجب تضمينها أسباب اقتراح إلغاء الحق المذكور.

وللإشارة، فالقانون الفرنسي ينص على تمتيع شركات أخرى بحق أفضلية الاكتتاب، إذا كانت الأنظمة الداخلية للشركة تنص على ذلك[[17]](#footnote-17).

لكن التساؤل الذي يطرح نفسه، ما الغاية من تقرير حق الأفضلية؟

لقد تم تقرير هذا الحق على مستوى القانون رقم 17.95 للمساهمين القدامى، قصد الاكتتاب بأسهم الزيادة في رأس المال (الأسهم الجديدة) حماية لمصالحهم. حيث أن رفع رأسمال شركة المساهمة عن طريق إصدار أسهم جديدة، يرتب انخفاض القيمة الحقيقية للأسهم الأصلية وارتفاع قيمة الأسهم الجديدة[[18]](#footnote-18). هكذا تعتبر ممارسة حق الأفضلية بمثابة اكتتاب مغلق بين المساهمين كما يذهب إلى ذلك بعض الفقه[[19]](#footnote-19). أما بالنسبة للمدة التي يكون فيها للمساهمين القدامى الأولوية في الاكتتاب بأسهم الزيادة، فإنه لا يجوز أن تقل عن عشرين يوما[[20]](#footnote-20).

ومع ذلك فإن المشرع المغربي، لم يكتف بالتنصيص على حق الأفضلية فحسب ضمانا لحقوق المساهمين القدامى وإنما أقر كذلك ما يصطلح عليه بعلاوة الإصدار prime d’émission التي تمكن من تحقيق توازن بين المساهمين القدامى والجدد وكذلك من تغطية مصاريف العملية[[21]](#footnote-21). إلا أن الأخذ بهذا المقتضى يعد أمرا اختياريا وليس إلزاميا[[22]](#footnote-22).

ونشير إلى أنه، قد أثير خلاف فقهي بشأن تحديد الطبيعة القانونية لعلاوة الإصدار، إلا أن الرأي الراجح يذهب إلى أنها ليس ربحا ولا تنتج عن عمليات الاستغلال التي تقوم بها الشركة، ولكنها تلحق بموجودات الشركة، ولذلك يعد هذا المبلغ المدفوع من المكتتب مقابلا لانضمامه إلى شركة مستقرة[[23]](#footnote-23).

و تجدر الإشارة، إلى أن هناك نوع من الزيادة النقدية لم يتطرق له المشرع المغربي، و هي الزيادة الموجهة للأجراء و التي أخد بها المشرع الفرنسي، حيث ألزم جميع شركات المساهمة التي تقرر الزيادة في رأسمالها بحصص نقدية، أن تضع مشروع قرار في الجمعية العامة غير العادية، متعلق بتمتيع الأجراء بالمساهمة في هذه الزيادة، و يحدد هذا المشروع السقف و الأجل، كما أنه عندما يشير التقرير السنوي للتسيير على أن الأسهم المملوكة للأجراء في الشركة الأم و الفروع تمثل أقل من 3% من الرأسمال، يجب استدعاء الجمعية في أجل محدد بمرسوم لتقرير مشروع قرار الزيادة في رأس المال[[24]](#footnote-24).

بعد هذه المقاربة الموضوعية والإجرائية لرفع رأس المال بموجب الحصص النقدية، لابد من الوقوف أيضا على المراقبة الجبائية لهذه التقنية، حيث يخضع رفع الرأسمال بهاته الطريقة لإعفاءات ضريبية، وقد تم تقرير هذا المقتضى على مستوى قانون الضريبة المغربي وهو أمر استقاه من التشريع الفرنسي، هذا الأخير الذي نص على حذف نسبة 1% الواجبة الأداء عن الحصص النقدية المقدمة في إطار الزيادة في الرأسمال[[25]](#footnote-25).

وأخيرا نود الإشارة، إلى أن الزيادة في رأس المال بالرفع من القيمة الاسمية للأسهم، يتم بموجب أداء المساهمين للفرق بين القيمة الاسمية للسهم عند التأسيس التي اكتتبوا فيها والقيمة التي رفعت اليها الأسهم بمناسبة الزيادة، وهي تقنية تزيد من أعباء المساهمين، لذلك فهي تتخذ بموافقة كل المساهمين، وتعد أبسط وسيلة للزيادة في الرأسمال[[26]](#footnote-26).

##### **ثانيا: تقديم الحصص العينية للزيادة في رأس المال**

لهذا النوع من الزيادة أهمية عملية للشركة، إذ بهذه الطريقة لا تبحث الشركة عن الزيادة في قدرتها المالية وإنما تبحث عن إدخال ممتلكات كالعقار أو براءة الاختراع أو الأصل التجاري. ويعتبر مقدم هذه الحصة مساهما. كما نشير إلى أن هذه العملية تشبه مثيلتها بالنسبة للحصص العينية les apports en nature المقدمة عند تأسيس الشركة.

وفي هذا الصدد، يجب مراعاة علاوة الحصة عند إصدار الأسهم - كما هو الشأن بالنسبة لعلاوة الإصدار في الحصة النقدية - التي يمكن تعريفها على أنها، مقابل الضرر الناتج عن غياب حق الأفضلية الذي يمكن أن يعاني منه المساهمون القدماء، فهي تساوي الفرق بين قيمة الزيادة في رأس المال والقيمة الحقيقية للحصة. وهي تخضع لنفس النظام المتعلق بعلاوة الإصدار[[27]](#footnote-27).

وفي الميدان العملي، واستنادا إلى الشكليات المتطلبة قانونا، يتفق مقدم الحصة والشركة في عقد يسمى عقد الحصة على الأموال التي تدخل فيها وتقييمها، ويكون هذا العقد ممضيا من مقدم الحصة والممثل القانوني للشركة المرخص له من طرف مجلس الإدارة[[28]](#footnote-28). ولكن الشركة لا تلتزم إلا إذا صوتت الجمعية العامة غير العادية، بناء على طلب من رئيس مجلس الإدارة أو رئيس المحكمة التجارية، على قرار يعين واحد أو أكثر من خبراء المحاسبين المسجلين بجدول الخبراء المقبولين لدى المحاكم[[29]](#footnote-29). كما أن مقدم الحصة العينية، لا يمكنه المشاركة في التصويت، الأمر الذي لا يمكن تقبله في حالة كونه حاصل على الأغلبية[[30]](#footnote-30).

ونود الإشارة هنا، إلى أن قانون الشركات العراقي في المادة 55 منه، لم يوجز تقديم الأسهم العينية عند زيادة رأس المال، رغم أنه أجاز تقديم تلك الأسهم عند تأسيس الشركة.

#### **الفقرة الثانية: الزيادة في رأسمال شركة المساهمة بدون حصص جديدة**

بغض النظر عن الجدالات الفقهية التي طرحت حول ما إذا كانت الزيادة عن طريق المقاصة، (أولا) تندرج ضمن الزيادة في رأس المال بحصص جديدة، أم أنها تدخل في إطار الزيادة بدون حصص جديدة ارتأينا أن ندرجها في هذه الفقرة لاعتبارات تدخل في صلب الموضوع. بالإضافة إلى الآلية الأخرى التي يمكن اعتمادها أيضا للرفع من رأس المال والمتمثلة في إدماج الاحتياطي(ثانيا).

##### **أولا: الزيادة في الرأسمال عن طريق المقاصة**

وتقوم على إدماج الديون المالية أو التجارية في رأسمال الشركة مقابل أسهم. وذلك إما عن طريق تحويل الديون إلى أسهم أو تحويل سندات القرض إلى أسهم.

1. **تحويل الديون إلى أسهم**

يمكن أن تتم الزيادة في رأس المال عن طريق تحويل الديون التي على الشركة إلى أسهم عن طريق المقاصة conversion des créances en actions par compensation، حماية لخزينة الشركة من استهلاكات هذه الديون وتفاديا لأداء الفوائد المترتبة عنها[[31]](#footnote-31)، لأن هذه الديون تعد مصدر إزعاج دائم للشركة ومن شأنها أن تضعضع اعتمادها المالي وتصعب إمكانية حصولها على قروض أخرى[[32]](#footnote-32).

وعمليا، لا يمكن اللجوء إلى زيادة رأس المال في هذه الحالة إلا بتوافر مجموعة من الشروط:

* موافقة الدائنين على تحويل ديونهم إلى أسهم في رأسمال الشركة المدينة، سواء كانوا دائنين ممتازين مرتهنين، عاديين أو مساهمين دائنين للشركة بمقتضى حسابات جارية لهم، وأن تعطى هذه الموافقة بصفة شخصية. الشيء الذي يعني أنه ليس من حق الشركة أن تلزم الدائنين على إجراء هذا التحويل، حيث يبقى لهؤلاء حق الخيار بين هذا التحويل وبين مطالبة الشركة بمبالغ ديونهم بجميع الوسائل التي يوفرها لهم القانون[[33]](#footnote-33). لكن رغم ذلك، فانه قد يكون من مصلحتهم أن يوافقوا على طلب الشركة، وأن لا يطالبوا بإشهار إفلاسها عندما يجدون أن موجوداتها أقل من ديونها، فإن حصلت موافقة الدائنين فإنهم يصبحون مساهمين في الشركة، وتصبح الأموال المسجلة دينا في ذمتها المالية، عناصر إيجابية فيها.
* موافقة الشركة ممثلة في الجمعية العامة غير العادية على هذا التحويل، وذلك سواء كانت هذه الموافقة صريحة أو ضمنية[[34]](#footnote-34). وسواء كانت اختيارية لرغبة الشركة في تقوية رأسمالها، أو لحاجتها إلى مبالغ هذه الديون في استثماراتها، أو كانت موافقة إجبارية لعجزها عن تسديد هذه الديون.
* ضرورة أن يكون هذا الدين موجودا، محدد المقدار ومستحقا[[35]](#footnote-35).

والملاحظ غالبا، أن الجمعية العامة غير العادية عند إذنها بعملية تحويل الديون إلى أسهم، فإنها تقرر أيضا قواعد وميكانيزمات وأسس هذا التحويل، وذلك بناء على تقرير يقدمه المجلس الإداري في هذا الصدد وللوصول إلى اتفاق بين الدائنين والشركة، فإن الأمر يستلزم الدخول في مفاوضات سابقة على عقد الجمعية العامة غير العادية لتحديد أسس التحويل[[36]](#footnote-36).

ويرى بعض الفقه، أن تحويل الديون إلى أسهم تعترضه عدة صعوبات، نظرا لوجود حق الأفضلية المخول للمساهمين القدامى، ولضرورة استصدار موافقة كل دائن على حدة. الشيء الذي يستدعي:

* إلغاء حق الأفضلية بقرار من الجمعية العامة غير العادية، بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس الإدارة الجامعية وتقرير المساهمين، خاصة إذا كانت تمر بظروف اقتصادية صعبة.
* تنازل المساهمين بصفة فردية عن هذا الحق[[37]](#footnote-37).

و نشير إلى أنه، في الواقع العملي يمكن التمييز بين وضعيتين[[38]](#footnote-38) :

* **إذا كانت الوضعية الاقتصادية للشركة عادية أو مزدهرة:** لا يطرح الأمر هنا أي إشكال، بدليل أن هذه الشركة يمكن لها أن تفرض شروطها على الدائنين، لأنها يمكن أن تؤدي لهم مبالغ ديونهم إذا ما رغبوا في ذلك.
* **إذا كانت الشركة تمر بظروف اقتصادية صعبة:** فهنا تكون في حاجة لتحويل الدائنين لديونهم إلى أسهم، وذلك إما لعدم قدرتها على تسديدها، وإما أن وضعيتها ستتأزم أكثر إذا ما سددتها. وهنا يكون الدائنون أمام خيارين "إلزاميين"، فإما أن يقبلوا بتحويل ديونهم، وفي هذه الحالة سيركبون مغامرة الدخول في شركة تعرف صوبات مع ما يمكن أن يترتب عن ذلك من إمكانية ضياع حقوقهم في حالة الحكم عليها بالتصفية القضائية. وإما أن يرفضوا عملية التحويل، وهنا لابد لهم من انتظار ما ستؤول إليه هذه التصفية -في حالة الحكم بها - وما سيتبقى لهم من أموال لتسديد ديونهم، خاصة إذا كانوا دائنين عاديين. وحتى إن لم يحكم على الشركة بها، فانهم سيكونون ملزمين باتباع عدة مساطر قضائية لتحصيل ديونهم. وبالتالي يكونون ملزمين نوعا ما بقبول عملية التحويل على أمل تحسن وضعية الشركة.

ويبقى من حقهم في هذه الحالة، أن يلزموا الشركة بمنحهم عدة امتيازات من قبيل حصولهم على مقعد أو عدة مقاعد بمجلس الإدارة للمشاركة في إدارة الشركة، أو الحصول على أسهم أفضلية[[39]](#footnote-39).

وإذا كان بعض الفقه الفرنسي، يرى أنه في حالة ما اذا تجاوزت قيمة الخسائر التي تعرضت لها الشركة مبلغ رأس المال فإنه لا يمكن لها أن تلجا إلى زيادة رأسمالها بواسطة إجراء مقاصة مع ديون عليها إلا بعد تخفيض رأسمالها إلى حدود الخسائر المسجلة، وذلك لكون العملية تعد "خطيرة على الاقتصاد وعلى الادخار الوطني، و تخدع العموم من حيث أنها تمكن من تطويل حياة شركة تعرف صعوبات خطيرة"[[40]](#footnote-40) و أن ذلك يشكل "خديعة أو تدليسا"[[41]](#footnote-41) فإن الملاحظ عدم وجود أي نص قانوني في ق ش م أو في ق ل ع، يمنع إجراء المقاصة في هذه الحالة، و يلزم الشركة بتخفيض رأسمالها أولا، و ذلك مهما كانت قيمة الخسائر التي تعرضت لها، بل على العكس، كل النصوص تشجع على تسوية وضعية رأسمالها سواء بالمقاصة أو بغيرها، حتى لا تتعرض للحل و التصفية القضائية، و لهذا جاءت المادة 183 من ق ش م عامة دون تخصيص، و هذا أيضا ما سار عليه بعض الفقه[[42]](#footnote-42)، و بعض القضاء الفرنسي[[43]](#footnote-43).

إلا أنه رغم هذا، فإن المنطق القانوني واحترام مبادئ العدالة، يفرضان ضرورة قيام الشركة بتخفيض رأسمالها بنسبة تتساوى مع قيمة الخسائر التي تعرضت لها[[44]](#footnote-44)، وذلك ضمانا لحقوق الدائنين، وتجنبا لمنحهم أسهما في رأسمال وهمي.

**2- تحويل سندات القرض إلى أسهم**

تعتبر سندات القرض les obligations de prêt أداة مهمة تتوفر عليها الشركات المغربية من أجل تعبئة الأموال اللازمة لتنمية أنشطتها وتوسيع مجالات تدخلها في الحياة الاقتصادية[[45]](#footnote-45)، وخصوصا عندما تكون في حاجة إلى رؤوس أموال لأجل طويل أو متوسط، فما عليها إلا أن تقسم مبلغ الاقتراض إلى عدد كبير من الأجزاء وعرضها للاكتتاب، ويكون لكل دائن سندي حق في مواجهة الشركة، يتعلق باستخلاص مبلغ الفائدة التي تقررها وباسترجاع أصل الدين في تاريخ الاستحقاق[[46]](#footnote-46).

ويراد بسندات القرض حسب مدلول المادة 292 من ق ش م، أنها قيمة منقولة قابلة للتداول تشمل دينا على الشركة المصدرة، وتخول لمالكها نفس حقوق الدين عن نفس القيمة الاسمية. كما يعرفها بعض الفقه على أنها تلك الأوراق المالية أو القيم المنقولة التي تصدرها الشركة، وتعرضها على جمهور المكتتبين - الاكتتاب العام - بغية الحصول على قرض جماعي طويل الأمد[[47]](#footnote-47).

وقد ميز المشرع المغربي، بين سندات القرض العادية وسندات القرض القابلة للتحويل إلى أسهم بحيث جعل إصدار الأولى أو الترخيص بإصدارها، من اختصاص الجمعية العامة العادية التي يسوغ لها أن تفوض لمجلس الإدارة أو مجلس الإدارة الجماعية، السلط اللازمة لذلك داخل أجل خمس سنوات[[48]](#footnote-48)، في حين جعل الترخيص بإصدار الثانية من اختصاص الجمعية العامة غير العادية[[49]](#footnote-49).

ويقصد بتحويل هذه السندات، "تقديم سندات القرض المكتتب فيها عند الأجل أو الآجال المحددة، أو في أي وقت إذا كان عقد الإصدار ينص على ذلك، للحصول على ما يوازي تلك السندات من أسهم الشركة المصدرة تطبيقا لقواعد التحويل المنصوص عليها في العقد المذكور"[[50]](#footnote-50).

لكن، يستلزم إجراء هذا التحويل، توفر شرطين أساسيين:

**🞚موافقة الشركة**، وذلك باعتبار أن تحويل هذه السندات يترتب عنه زيادة رأس المال بنفس القيمة، وبالتالي يبقى ذلك من صلاحيات الجمعية العامة غير العادية. إلا أنه يتعين التمييز هنا بين النوعين السالفي الذكر من السندات، فبالنسبة لسندات القرض العادية، يتطلب تحويلها صدور قرار صريح من هذه الجمعية، في حين أنه بالنسبة للثانية، يكون القرار الصادر عن الجمعية العامة غير العادية بالترخيص بإصدارها متضمنا ضمنيا إمكانية تحويلها إلى أسهم، ولا تكون ملزمة بإصدار قرار جديد يتيح هذه الإمكانية.

كما أن حق أفضلية المساهمين القدامى في الاكتتاب، لا يطرح بالنسبة لسندات القرض القابلة للتحويل إلى أسهم، ذلك أن ترخيص الجمعية العامة غير العادية بإصدار هذه الأخيرة، يجب أن يتضمن تنازلا صريحا لهؤلاء عن أفضلية اكتتاب الأسهم التي سيتم إصدارها بتحويل سندات القرض، وذلك لفائدة حاملي هذه السندات[[51]](#footnote-51).

**🞚موافقة حاملي سندات القرض**، حيث يجب أن تكون هذه الموافقة صريحة، وتعبر عن رغبة هؤلاء في أن يصبحوا مساهمين في الشركة - مع ما يترتب عن ذلك من آثار - ولا يمكن للجمعية العامة إلزام حاملي السندات بتحويل سنداتهم لأنه يتعين أن تكون الموافقة انفرادية[[52]](#footnote-52). خاصة وأن حامل السند يتأثر في اتخاذ قراره بمجموعة من المعطيات والعوامل وعلى رأسها قيمة السند عند تقديمه للتحويل، والتي ترتبط مباشرة بقيمة أسهم الشركة المصدرة خلال تاريخ التقديم[[53]](#footnote-53).

واستنادا إلى كون سندات القرض تعد ديونا على الشركة، فإن إدماجها في رأس المال يتم بواسطة إجراء مقاصة مع قيمة هذه السندات، ويترتب عنه زيادة رأس المال بنفس قيمة السندات المحولة، وتغير المركز القانوني لحاملي السندات ليصبحوا مساهمين في الشركة[[54]](#footnote-54).

ونشير، إلى أن بعض الفقه يرى أن مبدا ثبات رأس المال يشكل عائقا بالنسبة للشركات التي تصدر سندات قابلة للتحويل إلى أسهم في أوقات محددة. باعتبار أن العملية لا تكون ذات أهمية، إلا إذا كانت فترات التحويل متقاربة ومتكررة طيلة سريان القرض، بينما في حالة السندات القابلة للتحويل في كل وقت، فإن مبدأ ثبات رأس المال يشكل حاجزا مطلقا[[55]](#footnote-55).

##### **ثانيا: الزيادة في الرأسمال عن طريق إدماج الاحتياطي**

تعرف الاحتياطات بانها الأرباح التي لم توزعها الشركة، وتحتفظ بها لمواجهة الخسائر الاجتماعية أو النفقات المنظورة، أو لضمان توزيع أرباح على وجه مستقر، والذي يستخدم لإعادة بناء رأس المال وسد ما يعتريه من نقص في حالة الخسارة أو هبوط القيمة[[56]](#footnote-56).

و تتم عملية زيادة رأس المال بواسطة إدماج الاحتياطي par incorporation de réserve إما بتوزيع أسهم جديدة على المساهمين بنسبة ما يملكون من أسهم، و إما بالزيادة في القيمة الاسمية للأسهم القديمة بنسبة الزيادة في رأس المال[[57]](#footnote-57)، و ذلك بناء على قرار من الجمعية العامة غير العادية دون سواها بناء على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس الإدارة الجماعية[[58]](#footnote-58) وبالنصاب و الأغلبية المنصوص عليها في المادة 110 من ق ش م[[59]](#footnote-59)، و لا يشتــرط هنا تحرير أو أداء راس المال الأصلي بالكامل حسب ما تفرضه الفقرة الأولى من المادة 187 لتحرير الأسهم نقدا لأن الأموال تقدم من قبل الشركة لا من قبل المساهمين.

ولقد ثار خلاف فقهي عن نوع الاحتياطي الذي يجوز دمجه برأس المال، حيث ذهب جانب من الفقه[[60]](#footnote-60) إلى أن الشركة لا تملك تحويل الاحتياطي القانوني أو الاتفاقي إلى أسهم جديدة توزع على المساهمين، لأن الشركة تلتزم بتكوين احتياطات أخرى اختيارية تخصصها لمواجهة بعض الأعباء، أو تقرر إعادة توزيعها فيما بين المساهمين بنسبة نصيبهم في الربح.

بينما يذهب الجانب الآخر من الفقه[[61]](#footnote-61)، إلى أنه يمكن دمج كل أنواع الاحتياطي في رأس المال، سواء كان هذا الاحتياطي احتياطا نظاميا - منشأ بمقتضى النظام الأساسي للشركة - أو قانونيا - على شرط إعادة إنشائه و تكوينه[[62]](#footnote-62)- أو اختياريا - أي الاحتياطي الحر - أو ناشئا عن إعادة التقييم أو التقدير، أو ما يسمى بفائض القيمة الناتج عن إعادة التقدير.

ونحن من جانبنا، نؤيد الرأي الثاني، بمعنى أنه من الجائز إدماج جميع أنواع الاحتياطات في رأس المال، ما دام أن كلمة " إدماج الاحتياطي " جاءت عامة في المادة 183 من ق ش م، مما يجعلها تستغرق سائر أنواع الاحتياطي.

ويرى **B.Fouguig** أن هذه العملية تكون في صالح جميع أطراف العلاقة، فهي في صالح الشركة لأنها تقوي ائتمانها وفي صالح المساهمين لأنها تمكنهم من الحصول على أسهم جديدة أو رفع القيمة الاسمية للأسهم القديمة، كما أنها في صالح الدائنين لأنها تزيد من ضمانهم العام - بحيث متى تم إدماجها أصبحت تخضع لمبدإ ثبات رأس المال، وبالتالي لا يمكن توزيعها على شكل أرباح - لكنها في المقابل لا تكون ممكنة وقانونية إلا إذا كان لهذه الاحتياطات مقابل حقيقي في أصول الشركة[[63]](#footnote-63).

نتيجة لذلك، يتعين ألا تتجاوز الخسائر قيمة الاحتياطات التي ترغب الشركة في إدماجها في رأس المال، لأن زيادته في هذه الحالة لا يمكن أن تتم إلا بعد خصم أو استنزال مبلغ هذه الخسائر من الاحتياطات أو توفر احتياطات كافية لدى الشركة[[64]](#footnote-64). وهذا ما سار عليه القضاء الفرنسي في العديد من قراراته، حيث اعتبر أنه متى كانت زيادة رأس المال في هذه الحالة، فإنها تكون وهمية، وبالتالي بمثابة العدم[[65]](#footnote-65).

### **المطلب الثاني: تخفيض رأسمال شركة المساهمة**

لقد اهتم القانون رقم 17.95 بتنظيم تخفيض رأسمال شركة المساهمة بشكل جوهري، حيث خصص له المواد من 208 إلى 215، إلى جانب المواد 357 و359 و360 الواردة في القسم الثاني عشر الخاص بحل الشركات.

لكن، رغم التنظيم التشريعي الذي حظي به هذا الموضوع، إلا أن المشرع لو يورد تعريفا دقيقا لتخفيض رأس المال، وإن تناوله بالوصف في مواضع متعددة. وبالتالي نجد من الفقه من عرفه على أنه تنزيل مقدار رأسمال الشركة الاسمي، سواء كان مدفوعا بكامله أو لم يكن وسواء كان مصدرا بكامله أو لم يكن كذلك[[66]](#footnote-66). كما عرف بكونه إنقاص رأس المال[[67]](#footnote-67). وهو يعد وسيلة لإصلاح مالية الشركة، ويكون اختياريا خلال أجل التسوية، إلا أنه يصبح إجباريا بعد انتهائه إذا لم يتخذ أي إجراء للتسوية، وذلك تحت طائلة حل الشركة قضائيا بطلب من كل ذي مصلحة[[68]](#footnote-68).

فشركة المساهمة تمر خلال حياتها بظروف تجعلها تخفض رأسمالها لأسباب مختلفة (الفقرة الأولى) وذلك باتباع طرق نص عليها قانون شركات المساهمة (الفقرة الثانية).

#### **الفقرة الأولى: أسباب تخفيض رأس المال**

إن عملية تخفيض راس المال من الأمور التي يجب عدم اللجوء اليها إلا لوجود أسباب رئيسية ومقنعة لأن هدف الشركة الرئيسي هو استثمار أموال المساهمين في نشاطها من أجل تحقيق أهدافها، ناهيك عن طمأنة الغير على مصير ديونه من خلال المحافظة على الضمان العام، ومع ذلك فإن الشركة تكون مضطرة أحيانا إلى تخفيض رأسمالها إما لجبر خسارة حلت بها (أولا) أو لزيادته عن حاجاتها (ثانيا).

#### **أولا: تخفيض رأس المال لجبر خسارة حلت بالشركة**

إن تخفيض رأسمال شركة المساهمة غالبا ما يكون ناجما عن خسائر ألمت بها. والمقصود بالخسارة هنا، النفقات التي تؤدي إلى اقتضاء أصل أو نقصانه أو استنفاذ خدماته دون الحصول على عائد[[69]](#footnote-69).

وتتحقق الخسارة إذا تبين بعد انتهاء السنة المالية أن خصوم الشركة أكثر من أصولها. وقد ينصرف معناها أيضا ليشمل الديون المعدومة، أي الديون التي فقد الأمل في تحصيلها[[70]](#footnote-70).

وقد تلحق الخسائر بالشركة، إما نتيجة لعمليات التشغيل، أو نتيجة لمبالغة المؤسسين في تقييم الحصص العينية، سواء في مرحلة التأسيس أو عند تحويل الشكل القانوني للشركة من شكل لآخر، - كما لو تم تحويل شركة تضامن إلى شركة ذات المسؤولية المحدودة أو شركة مساهمة، وبولغ في تقييم الحصص العينية لإعادة احتساب رأس المال في الشركة التي تحولت اليها - وقد تحدث المبالغة عند الاندماج بين شركتين لاحتساب رأسمال الشركة الدامجة أو الناجمة عن الدمج، أو عند زيادة رأس المال بموجب تقديم حصص عينية بولغ في تقديرها، أو عند إعادة تقييم أصول الشركة[[71]](#footnote-71).

فلجبر هذه الخسائر، وبغية إعادة تحقيق التوازن المالي للشركة، يتم عادة اللجوء إلى تقنية تخفيض رأس المال، لأنها الكفيلة بتسهيل العودة إلى توزيع الأرباح، إذ بدونها يتوقف توزيع أقساط الأرباح إلى تاريخ جبر الخسارة، علاوة على أن التخفيض ينزل رأس المال إلى القيمة الحقيقية أو الفعلية لأصول الشركة، وهو ما جسدته الفقرة الثانية من المادة 330 من ق ش م[[72]](#footnote-72).

وفي هذا الصدد، ألزمت المادة 357 من ق ش م، الشركة بأن تقوم بتخفيض رأسمالها بمبلغ يساوي حجم الخسائر المالية التي لم يمكن اقتطاعها من الاحتياطي[[73]](#footnote-73)، مما يفيد أن الخسائر التي لا يمكن للشركة تحملها بواسطة احتياطاتها، يتم تحملها من طرف المساهمين. فعندما تتعرض الشركة لخسائر مالية، يمكن اقتطاع هذه الأخيرة من الاحتياطات التي تتوفر عليها[[74]](#footnote-74)، وعند نفاذ هذه الأخيرة تبدأ الخسائر في المساس برأس المال والاقتطاع منه، مما يفيد أن الاحتياطات- كما مر معنا - تقوم بدور الحامي لرأس المال من كل مساس به[[75]](#footnote-75)، إلا أن هذه الحماية تبقى مؤقتة ومرتبطة بمدى قدرتها على تصفية كل الخسائر التي عرفتها الشركة، بحيث أنها لا تمنع من المساس برأس المال إذا كانت غير كافية لذلك، فهي تشكل على حد تعبير بعض الفقه مجرد "خط الدفاع الأول عن رأس المال"[[76]](#footnote-76).

ومخافة من الآثار السلبية التي يمكن أن يرتبها تخفيض رأس المال على الدائنين، فإن المشرع ألزم الشركة في حالة تعرضها لخسائر جعلت وضعيتها الصافية أقل من ربع رأسمالها أن تخفض رأسمالها بكيفية مساوية ومتناسبة مع حجم الخسائر المسجلة، مما يمكن أن يترتب عنه أن يقل رأسمالها عن الحد الأدنى المنصوص عليه قانونا.

كما أن المشرع بهدف إعادة التوازن المالي للشركة نجده قد نص مرة أخرى في المادة 360 من ق ش م على أنه: "يجب أن يتبع تخفيض مبلغ رأس المال داخل أجل سنة بزيادة فيه حتى يصل إلى المبلغ المنصوص عليه في المادة 6. إلا إذا تم تحويل الشركة إلى شكل آخر داخل نفس الأجل. وفي حالة عدم التحويل، يسوغ لكل ذي مصلحة أن يطلب حل الشركة أمام القضاء وذلك بعد شهرين من توجيه إنذارا بتسوية الوضعية لممثلي الشركة...".

فالملاحظ من خلال هذه المادة، أن عملية تخفيض رأس المال تكون موقوفة على التزام الشركة بالزيادة فيه ليبلغ الحد الأدنى القانوني على الأقل، أو بتحويل الشركة لنوع آخر داخل أجل سنة[[77]](#footnote-77)، تحت طائلة طلب حلها من طرف كل ذي مصلحة.

وتجدر الإشارة إلى أنه، فيما مضى، كان قانون 24 يوليوز 1966 الفرنسي المتعلق بالشركات التجارية، ينص في مادته 71 على نفس مقتضيات المادة 360 من ق ش م، إلا أنه بمقتضى تعديل 30 دجنبر 1981، تم حذف أجل السنة المقرر لزيادة رأس المال، بحيث أصبحت هذه المادة تنص على أن تخفيض رأس المال لمبلغ أقل من الحد الأدنى القانوني معلق على شرط واقف يتمثل في ضرورة الزيادة فيه بشكل يجعله مساويا على الأقل لهذا الحد الأدنى[[78]](#footnote-78).

فحبذا لو عمد المشرع المغربي إلى حذف أجل السنة المخول للشركة لتسوية وضعيتها وزيادة رأسمالها لما لا يقل عن الحد الأدنى المنصوص عليه قانونا، لأنه يمكن هذه الشركات من الاستمرار في نشاطها بصفة قانونية، برأسمال شبه منعدم مما يمكن أن يرتب آثارا سلبية بالنسبة للدائنين أو الأغيار بصفة عامة[[79]](#footnote-79).

##### **ثانيا: تخفيض رأس المال لزيادته عن حاجة الشركة**

قد لا يرجع تخفيض رأسمال شركة المساهمة إلى خسارة لحقت بها، بل إلى زيادته عن حاجاتها ويكون ذلك إما بسبب سوء تقدير المؤسسين، كما لو تم إنشاء مشروع بقيمة أقل من المبلغ المقدر لبنائه، فيزيد بذلك رأس المال عن حاجة الشركة، أو بسبب كساد الأعمال، أو لقلة الطلب على خدمات الشركة و منتجاتها فتعمد إلى تخفيضه بمقدار الجزء الزائد عن حاجاتها بأن ترد القدر الفائض إلى المساهمين، و تبقي على القدر الذي يكفي لممارسة نشاطها كما قد تحدث زيادة مفاجئة في أسعار بعض موجودات الشركة كما لو كانت هذه الأخيرة تمتلك بعض العقارات أو القيم المنقولة في شركات أخرى و تبيعها الشركة و تسدد جزءا من رأس المال غير المدفوع من الأسهم المصدرة، و تكون بذلك قد عملت على تخفيض رأس المال[[80]](#footnote-80). أو أن المشروع الذي تقوم به الشركة يربح في السنوات الأولى من عمره مبالغ كبيرة فيصبح رأس المال غير المدفوع فائضا عن حاجتها[[81]](#footnote-81)، وتتراكم في الاحتياطي مبالغ طائلة قد لا تستطيع الشركة إعادة استثمارها فتبقى هذه الأموال في الغالب مجمدة في البنوك مقابل فوائد قليلة الأمر الذي ترى بموجبه الشركة انه من المصلحة إعادتها إلى المساهمين لرفع نسبة الربح من رأس المال المستثمر، وقد يؤدي رفع نسبة الربح بهذه الصورة إلى الإقبال على شراء أسهم الشركة[[82]](#footnote-82). وبالتالي زيادة قيمتها السوقية، الشيء الذي يرفع من سمعة الشركة المالية.

وإذا كان تخفيض رأس المال لزيادته عن حاجة الشركة - أي ليس راجعا إلى وجود خسائر -، يسعد المساهمين لاسترجاع جزء من قيم أسهمهم مع بقاء حقهم في الأرباح والأصوات قائما؛ فإنه على النقيض من ذلك يغضب الأغيار الدائنين لكون هذا التخفيض يضعف الضمان العام الذي يعولون عليه لاستخلاص ديونهم في وقتها.

فلهذا الغرض، أخضع المشرع المغربي مشروع قرار تخفيض رأس المال غير المعلل بخسارة لمسطرة وإجراءات خاصة محاولا بذلك التوفيق بين مصالح المساهمين ورغبتهم في تخفيض رأس المال وبين مصالح الدائنين المتمثلة في بقاء ضمانهم العام ثابتا، وهذا ما سنتطرق له بالتفصيل في حينه. وبغض النظر عن الأسباب الداعية لتخفيض رأسمال شركة المساهمة فإن المشرع المغربي نص على الطرق التي يمكن أن تتم بها هذه العملية.

#### **الفقرة الثانية: طرق تخفيض رأسمال شركة المساهمة**

لم يحدد التشريع المغربي القديم طرقا خاصة لتخفيض رأسمال شركة المساهمة الشيء الذي تفاداه المشرع من خلال المادة 208 من القانون رقم 17.95 والتي جاء فيها: "يتم تخفيض رأس المال إما بتخفيض القيمة الاسمية لكل سهم، وإما بتخفيض عدد الأسهم الموجودة تخفيضا بنفس القدر بالنسبة لكل المساهمين. إذا لم يكن تخفيض رأس المال معللا بخسائر الشركة، أمكن تخفيض عدد الأسهم بإلغاء أسهم تشتريها الشركة لهذا الغرض". بالتالي، وطبقا لهذه المادة، فإن الشركة تكون مخيرة بين ثلاث طرق[[83]](#footnote-83)، سنعمل على إيضاح كل واحدة منها على حدى:

##### **أولا: تخفيض رأس المال بتخفيض القيمة الاسمية [[84]](#footnote-84)للسهم :**

يقصد بتخفيض القيمة الاسمية للسهم كطريقة من طرق تخفيض رأس المال، رد جزء من رأسمال الشركة إلى المساهمين لزيادته عن حاجتها أو عودة رأس المال إلى قيمته الحقيقية الموجودة فعلا بعد خسارة لحقت بالشركة[[85]](#footnote-85).

بمعنى أنها تتم بإنقاص القيمة الاسمية لجميع أسهم الشركة بطريقة نسبية وفقا للظروف، فإذا حصل التخفيض نتيجة لتجاوز رأس المال حاجات الشركة، يرد الفرق إلى المساهمين أو تحسم القيمة غير المدفوعة من أصل الفرق. وإذا حصل التخفيض بسبب الخسارة، توزع قيمة الخسائر على جميع الأسهم بالتساوي وتخفض القيمة الاسمية للسهم بنسبة الخسارة ولا شيء يمنع أن يتجاوز هذا التخفيض قيمة الخسارة ولكن يشترط دائما ألا تخفض القيمة الاسمية للسهم لما دون الحد الأدنى المعين في القانون.

وتعد هذه الطريقة من أسهل الطرق التي يمكن أن تلجأ اليها شركة المساهمة لتخفيض رأسمالها[[86]](#footnote-86)، إلا أنها تستوجب أن نميز بين ما إذا كانت قيمة الأسهم قد دفعت كاملة أو لم تدفع كاملة:

**فبالنسبة لتخفيض القيمة الاسمية إذا لم يكن رأس المال قد دفع بكامله**، قد يتبين للشركة أحيانا أن رأسمالها المتمثل في أسهم نقدية، والمحرر كليا والمدفوع جزئيا مرتفعا جدا، وأن الجزء المدفوع كاف للقيام بأغراض الشركة، وبالتالي فإن الجزء غير المدفوع من رأس المال لا تكون له أية فائدة.

وفي هذه الحالة ستعمل الشركة على تحرير المساهمين من الجزء غير المدفوع من قيمة الأسهم، وذلك بالإعفاء من دفع ما هو مستحق على السهم ولم يدفع[[87]](#footnote-87).

**أما بالنسبة لتخفيض القيمة الاسمية إذا تم دفع رأس المال بكامله**، ففي هذه الحالة تعمد الشركة إلى إنقاص جزء من قيمة السهم المدفوع وإعادته إلى المساهمين.

على أنه، وفي كلتا الحالتين- أي سواء دفع رأس المال بالكامل أو لم يتم دفعه بالكامل -فان الشركة تسترد من المساهمين الأسهم القديمة وتسلمهم عوضا عنها أسهما جديدة بالقيمة الاسمية المخفضة. وتكتفي بعض الشركات بأن تؤشر على الأسهم القديمة بما يفيد تخفيض قيمتها الاسمية[[88]](#footnote-88).

كما لا يجوز أن تنزل القيمة الاسمية للسهم عن الحد الأدنى القانوني، حسب المادة 210 من ق ش م والفقرة الثالثة من المادة 246[[89]](#footnote-89)، وعلى العكس من ذلك، من الممكن أن تقل القيمة الإسمية، لإنجاز التخفيض عن الحد الأدنى المنصوص عليه في النظام الأساسي، شريطة القيام بتعديله[[90]](#footnote-90).

##### **ثانيا: تخفيض رأس المال عن طريق تخفيض عدد الأسهم**

يوجد أما م شركة المساهمة طريقة أخرى لتخفيض رأسمالها، عندما تنتابها خسائر متتالية، تضعف من اعتمادها المالي في الأسواق التجارية، الشيء الذي ينعكس سلبا على قيمة أسهمها فتتدهور، أو تهبط قيمة موجوداتها، فيكون من مصلحتها في مثل هذه الحالة أن تخفض رأسمالها الظاهر والمسجل في حساباتها لتجعله أكثر انسجاما مع الحقيقة والواقع.

وتتمثل هذه الطريقة في تخفيض عدد الأسهم الموجودة تخفيضا بنفس القدر بالنسبة لكل المساهمين[[91]](#footnote-91)، دون المساس بالمساواة بينهم[[92]](#footnote-92)، ودون المساس كذلك بالقيمة الاسمية للأسهم، ويكون ذلك بإلغاء جميع الأسهم القديمة واستبدالها باسهم جديدة بقدر التخفيض؛ كأن يتم استبدال سهمين قديمين بسهم واحد من القيمة الاسمية نفسها إن خفض رأسمال الشركة مثلا إلى النصف، أو ثلاثة بدلا من أربعة أسهم قديمة إن خفض إلى الربع، أو أربعة بدلا من خمسة قديمة إن كان التخفيض بقدر الخمس[[93]](#footnote-93).

لكن، إذا كانت طريقة تخفيض عدد الأسهم هي المخرج الوحيد الذي تلجأ إليه الشركة أثناء إصابتها بخسارة، فإن هذه الطريقة تثير صعوبات عملية تنجم عن عدم توفر بعض المساهمين على العدد الكافي من الأسهم لإجراء الاستبدال، حيث يصطدمون بمشاكل العدد الكسري، الذي يدفعهم إلى المضاربة بالبيع أو الشراء، وقد يدفع بعضهم وخاصة صغار المساهمين إلى الخروج من الشركة، الأمر الذي يتنافى مع حقهم الطبيعي في البقاء في الشركة، مادامت هذه الأخيرة باقية[[94]](#footnote-94).

لذلك، ذهب رأي إلى أن الجمعية العامة غير العادية التي تقرر تخفيض رأس المال، تستطيع أن تتخذ قرارا بإجبار المساهم على التنازل عن الأسهم الزائدة عن حاجته إلى الغير الذي يمكن أن يكون في حاجة اليها لاستكمال العدد الصحيح من الأسهم الجديدة[[95]](#footnote-95). الشيء الذي اعتبره بعض الشراح صعب التحقيق من الناحية العملية، لأنه من الصعب إجبار بعض المساهمين على التنازل عن أسهمهم أو شراء عدد آخر منها لأن هذا الالتزام يزيد من أعبائهم[[96]](#footnote-96).

لكن رغم ذلك، فإنه لا يمكن استبعاد هذه الطريقة من طرق تخفيض رأس المال، خاصة أنها قد تكون هي الحل الوحيد لخروج الشركة من أزمتها، كأن يكون هذا التخفيض لا يمكن تحقيقه في حالات خاصة إلا عن طريق تخفيض عدد أسهم الشركة مع ثبات قيمتها الاسمية، كما لو كانت القيمة الاسمية للسهم معادلة للحد الأدنى، أو كانت القيمة الاسمية أكثر من هذا الحد، ولكن التخفيض المراد إجراؤه من شأنه أن ينزل بالقيمة الاسمية عن الحد الأدنى المقرر قانونا.

##### **ثالثا: تخفيض رأس المال عن طريق شراء الشركة لأسهمها**

بالرجوع إلى مقتضيات القانون رقم 17.95، نجد أن عملية شراء الشركة لأسهمها تتفرع عبر مجموعة من النصوص فهي وسيلة لتخفيض رأسمال شركة المساهمة، حيث أجاز المشرع المغربي لهذه الأخيرة بموجب المادة 208، أن تستخدم آلية شراء أسهمها إذا كان التخفيض غير معلل بخسائر، كما حدد في نصوص لاحقة شروط هذا الشراء والذي يرتكز على الاحترام الصارم لمبدإ المساواة بين المساهمين.

إلى جانب ذلك، فقد تكون هذه العملية نتيجة لما قد تتضمنه الأنظمة الأساسية من شروط، كشرط الموافقة[[97]](#footnote-97)، فحسب المادة 254 من ق ش م، فالشركة تصبح أحد المرشحين لشراء أسهم المساهم الذي فوت أسهمه لأحد من الغير، والذي رفضت الشركة قبوله عضوا فيها، على أن يلي عملية الشراء هاته تخفيض رأسمال الشركة.

ليضع بعد ذلك في المادة 280 من ق ش م، قاعدة منع شراء الشركة لأسهمها، سواء تم ذلك بصورة مباشرة أو بواسطة شخص يتصرف لحسابها باسمه الخاص.

غير أن المشرع لم يجعل من هذا المنع قاعدة مطلقة، يتعين احترامها في جميع الأحوال، وإنما قرر استثناءات عليها فرضتها طبيعة المعاملات التجارية، وأيضا طبيعة السوق المالية التي تشكل المضاربات والمعاملات المالية أساسها وسبب وجودها، وتتمثل في:

* حالة الشراء لأجل تخفيض رأس المال غير المبرر بوقوع خسائر.
* الحالة التي ترغب فيها الشركة المقيدة ببورصة القيم في تنظيم السوق[[98]](#footnote-98).

إلا أن ما يهمنا في إطار هذه الدراسة هي الحالة الأولى، بحيث إذا كانت مصلحة الشركة والمساهمين في إطار عملية الشراء بقصد تخفيض رأس المال غير المعلل بوقوع خسائر، جلية وواضحة، بالنظر لما تحققه من تقليص لكلفة رأس المال، وتحقيق التوازن الاقتصادي للشركة، عبر الحفاظ على قوة أسهمها والحيلولة دون اضطراب أسعارها[[99]](#footnote-99)، وكذا الحفاظ على انسجام مساهميها[[100]](#footnote-100)، بتكوين نواة صلبة قادرة على رسم خطة بعيدة المدى لتطوير الشركة. فإن ذلك لا تقابله أية مصلحة للدائنين، لكون هذا الإجراء يمس بوظيفة رأس المال كضمان ممنوح لهم[[101]](#footnote-101). فرأس المال -كما مر معنا -يشكل المبلغ الأعلى الذي من المفترض أنه قادر على جعل الشركة تفي بالتزاماتها[[102]](#footnote-102)، فتخفيضه دون وجود خسائر، قد يشكل انتهاكا لمبدأ ثبات رأس المال، لأنه سيقتطع مبالغ من هذا الأخير، التي كانت مبدئيا غير قابلة للتصرف ومخصصة لضمان الدائنين، مما يقلص من المبالغ المجمدة في أصول الموازنة، فيتقلص معها بالتالي هذا الضمان.

**لائحة المراجــع**

**\*باللغة العربية:**

* الشاوي (خالد)،" الشركات التجارية"، مطبعة بغداد، 1968.
* المكنوزي (محمد الهادي)،" محاضرات تطبيقية في قانون الشركات"، طبعة 2014.
* بنستي (عز الدين)،" الشركات في التشريع المغربي والمقارن، الجزء الأول، في النظرية العامة للشركات، مطبعة النجاح الجديدة - الدار البيضاء، الطبعة الثانية 1998.
* شكري السباعي (أحمد):
* " الوسيط في القانون التجاري المغربي والمقارن، الجزء الثاني الخاص بالشركات"، المطبعة ودار النشر غير مذكورتين، الرباط، طبعة 1980.
* " الوسيط في الشركات والمجموعات ذات النفع الاقتصادي، الجزء الرابع في شركات المساهمة" مطبعة المعارف الجديدة -الرباط، الطبعة الأولى 2004.
* " الوسيط في القانون التجاري والمقارن، الجزء السادس، في شركات الأموال والشركات ذات المسؤولية المحدودة"، مطبعة المعارف الجديدة - الدار البيضاء، طبعة 1989.
* شميعة (عبد الرحيم)،" الشركات التجارية"، سلسلة قانون الأعمال ع 2، طبعة 2016.
* صالح (محمد)،" شركات المساهمة في القانون المصري والقانون المقارن ومشروع قانون الشركات"، مطبعة جامعة فؤاد الأول، الطبعة الأولى 1949.
* كمال طه (مصطفى)،" الشركات التجارية"، دار الجامعة الجديدة للنشر- الإسكندرية، طبعة 1997.
* حنا رؤوف ننيس (نغم)،" النظام القانوني لزيادة رأسمال الشركة المساهمة"، دار الثقافة للنشر والتوزيع -عمان، الطبعة الأولى 2002.
* صدقي (أميرة)،" النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها"، مطبعة جامعة القاهرة، دار النهضة العربية - القاهرة، طبعة 1993.
* فالي (علال)،" مفهوم رأس المال في شركة المساهمة"، طوب بريس -الرباط، الطبعة الأولى 2008.
* الراضي (محمد سعيد)، "مفهوم القيم المنقولة في التشريع المغربي"، أطروحة لنيل الدكتوراه في القانون الخاص، وحدة قانون الأعمال، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، أكدال -الرباط، السنة الجامعية: 2006-2007.
* بوخلفة (هشام)،" شراء الشركة لأسهمها"، أطروحة لنيل الدكتوراه في القانون الخاص، وحدة قانون الأعمال، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم والقانونية والاقتصادية والاجتماعية، أكدال -الرباط السنة الجامعية: 2008-2009 .
* غوانمة عبد الحميد عيسى (سليمان)،" تعديل رأسمال شركات المساهمة في التشريعين المغربي والأردني"، رسالة لنيل دبلوم الدراسات العليا في القانون الخاص، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، أكدال -الرباط، السنة الجامعية: 1985- 1986.
* مشماشي (فتيحة)، " أزمة معالجة صعوبات المقاولة"، أطروحة لنيل دكتوراه الدولة في الحقوق، شعبة القانون الخاص، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، أكدال -الرباط، السنة الجامعية: 2006-2007.
* منعيم (نبيلة)، "تغيير رأسمال شركة المساهمة"، رسالة لنيل دبلوم الماستر في القانون الخاص، وحدة قانون الأعمال والمقاولات، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية السويسي- الرباط، السنة الجامعية: 2007- 2008.
* وظيفي (رشيد)،" سندات القرض القابلة للتحويل إلى أسهم"، رسالة لنيل دبلوم الدراسات المعمقة في قانون الأعمال، شعبة القانون الخاص، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، أكدال - الرباط، السنة الجامعية: 2000- 2001.
* زرود (سميرة)، "مناقشة الإشكاليات التي يطرحها رأسمال الشركات التجارية"، مجلة المحامي العدد 43 دون سنة النشر، ص: 20.
* زلماط (فؤاد)، " آليات الرفع من رأسمال شركة المساهمة في القانون المغربي"، مجلة القانون التجاري العدد الثاني، مطبعة الأمنية -الرباط، 2015.

**\*باللغة الفرنسية:**

* Cherkaoui (hassania), «La société anonyme », édition najah El-Jadid Casablanca, 1ére édition, 1997.
* Grandguillat (Francis) ; Béatrice, « L’essentiel du droit des sociétés », édition Gualino éditeur, 2004.
* Le canu (Paul), « Droit des sociétés », 2éme édition, édition Montchristian 2005.
* Viandier (Alain) ; Maurice(Cozian), «Droit des sociétés », édition Litec, paris 1997.
* Fouguig (Brahim), « La comptabilité des sociétés, la société anonyme au Maroc », Tome 1, édition phedprint, Casablanca, 1998.
* Zeroual (Abdel Kabîr), « Les augmentations du capital social dans les sociétés anonymes », diplôme d’études supérieur en droit privé, université Mohamed 5 faculté des sciences juridiques, économiques, et sociales, Agdal, Rabat, 1975.
* Mamlouk (Amel), « L’apport du code des sociétés commerciales à la protection des créanciers par le capital social », RJL, N°9, année 43, Tunis, novembre 2001.
* Naffah (George) : « L’augmentation de capital ne comportant pas l’introduction de valeurs nouvelles », jurisclasseur, fascicule 159, édition Technique, 1993.
* Sayag (Alain) ; Palmade (Alexis), « Le capital social et sa rémunération après les récentes réformes », Revue des sociétés, N°34, 1983.

***الـــــفهرس***

مقدمة...........................................................................................1

المطلب الأول:الزيادة في رأسمال شركة المساهمة.................................... 1

الفقرة الأولى: الزيادة في رأسمال شركة المساهمة بحصص جديدة............................................ 2

الفقرة الثانية: الزيادة في رأسمال شركة المساهمة بدون حصص جديدة....................................... 7

المطلب الثاني: تخفيض رأسمال شركة المساهمة................................... 14

الفقرة الأولى: أسباب تخفيض رأسمال شركة المساهمة ..................................................... 15

الفقرة الثانية: طرق تخفيض رأسمال شركة المساهمة ......................................................... 19

خاتمة........................................................................................ 22

لائحة المراجع............................................................................. 24

1. Amel mamlouk, « l’apport du code des sociétés commerciales à la protection des créanciers par le capital social », Art.préc, p : 11. [↑](#footnote-ref-1)
2. والذي جاء فيه أن " أموال المدين ضمان عام لدائنيه. ويوزع ثمنها عليهم بنسبة دين كل واحد منهم ما لم توجد بينهم أسباب قانونية للأولوية". [↑](#footnote-ref-2)
3. أحمد شكري السباعي، "الوسيط في الشركات والمجموعات ذات النفع الاقتصادي، الجزء الرابع في شركات المساهمة"، مطبعة المعارف الجديدة-الرباط، الطبعة الأولى 2004، ص: 323. [↑](#footnote-ref-3)
4. عبد الرحيم شميعة، "الشركات التجارية"، م.س، ص :25. [↑](#footnote-ref-4)
5. الفقرة الأولى من المادة 187 من قانون شركات المساهمة. [↑](#footnote-ref-5)
6. وصفت بغير العادية، لأنها تبث في أمور تقتضيها ظروف خاصة. [↑](#footnote-ref-6)
7. أحمد شكري السباعي، "الوسيط في القانون التجاري المغربي والمقارن، الجزء الثاني الخاص بالشركات" الطبعة ودار النشر غير مذكورتين، الرباط 1980، ص :172. [↑](#footnote-ref-7)
8. من قبيل: المادة 112 من قانون الشركات الأردني رقم 22 لسنة 1997. والمادة 205 من مدونة التجارة اللبنانية... [↑](#footnote-ref-8)
9. الفقرة الأولى من المادة 187 من القانون رقم 17.95. [↑](#footnote-ref-9)
10. المادة 395 من القانون رقم 17.95، المعدلة والمتممة بالقانون رقم 20.05، والتي يلاحظ من خلال تعديلها أن المشرع قد قلص من الجزاء المقرر لخرق هذا الشرط خلافا لما كان عليه الأمر في ظل القانون رقم 17.95. [↑](#footnote-ref-10)
11. يراد به، بصفة عامة، التزام شخص يشار اليه بالمكتتب، بالدخول في رأسمال شركة بعد تقديم حصة فيه، والتي على إثرها يصبح مالكا لعدد من الأسهم تعادل ما قدمه، ومنه فالدعوة العامة للاكتتاب عبارة عن مسطرة لتمويل الشركة.

محمد الهادي المكنوزي،" محاضرات تطبيقية في قانون الشركات"، الطبعة 2014، ص:78. [↑](#footnote-ref-11)
12. فؤاد زلماط، "آليات الرفع من رأسمال شركة المساهمة في القانون المغربي"، مجلة القانون التجاري، العدد الثاني، 2015، مطبعة الأمنية – الرباط، ص:9. [↑](#footnote-ref-12)
13. المادة 186 من القانون رقم 17.95، المعدلة والمتممة بالقانون رقم 20.05.

وهو نفس ما جاء به التشريع الفرنسي لسنة 1966 في المادة 180 والتي جاء فيها:

« L’assemblée générale extraordinaire est seul compétente pour décider sur le rapport du conseille d’administration ou directoire, selon le cas, une augmentation du capital ».

-Georges Naffah, « les conditions de l’augmentation du capital en numéraire, -Juris classeur- 1994, fascicule 156, éd technique, p : 11. [↑](#footnote-ref-13)
14. القرار رقم 1319، الصادر بتاريخ 06/10/2011 في الملف عدد 1297-5-10، منشور بالموقع الإلكتروني:

 www.jurisprudencemaroc.com/lecture.php?id-fichier=4745. [↑](#footnote-ref-14)
15. مصطفى كمال طه، "القانون التجاري"، دار الجامعة الجديدة-القاهرة، 1996، ص :322. [↑](#footnote-ref-15)
16. انظر المادة 196 من القانون رقم 17.95. [↑](#footnote-ref-16)
17. Béatrice et Francis grandguillat, « l’essentiel du droit des sociétés », éd Gualino éditeur, 2004, p : 88. [↑](#footnote-ref-17)
18. «L’augmentation du capital d’une SA », disponible sur le site internet : http://www.entreprendre.ma. [↑](#footnote-ref-18)
19. نغم حنا رؤوف ننيس، "النظام القانوني لزيادة رأس مال شركة المساهمة"، م.س، ص:79. [↑](#footnote-ref-19)
20. المادة 197 من القانون رقم 17.95. [↑](#footnote-ref-20)
21. سميرة زرود، "مناقشة الإشكاليات التي يطرحها رأسمال الشركات التجارية"، مجلة المحامي، ع 43، دون سنة النشر، ص 20. [↑](#footnote-ref-21)
22. Alain Viandier ; Maurice Cozian, « droit des sociétés », éd. Litec- paris, 1997, n°1001, P : 354 [↑](#footnote-ref-22)
23. نبيلة منعيم، "تغيير رأسمال شركة المساهمة"، رسالة لنيل الماستر في قانون الأعمال والمقاولات، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، السويسي –الرباط، السنة الجامعية 2007-2008، ص :53. [↑](#footnote-ref-23)
24. Béatrice et Francis, « l’essentiel du droit des sociétés », op.cit., P : 90. [↑](#footnote-ref-24)
25. Sabine Dana Démaret, « le capital soscial », op.cit., P : 174-175 [↑](#footnote-ref-25)
26. فؤاد زلماط،" آليات الرفع من رأسمال شركة المساهمة في القانون المغربي"، م.س، ص: 13. [↑](#footnote-ref-26)
27. Hassania cherkaoui, « la société anonyme », 1er éd., éd. Najah el Jadida – Casablanca 1997. [↑](#footnote-ref-27)
28. Philippe Merle, « droit commercial », op.cit, P : 647. [↑](#footnote-ref-28)
29. فؤاد زلماط،" آليات الرفع من رأسمال شركة المساهمة في القانون المغربي"، م.س، ص: 14. [↑](#footnote-ref-29)
30. Paul le canu, « droit des sociétés », 2eme éd., éd. Montchrestien, 2005, P : 705. [↑](#footnote-ref-30)
31. Zeroual AbdelKabir, » les augmentations du capital social dans les sociétés anonymes », Diplôme d’études supérieur en droit privé, université Mohamed 5 –agdal, Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales – Rabat, année universitaire 1975, P : 74. [↑](#footnote-ref-31)
32. عبد الحميد عيسى سليمان غوانمة،" تعديل رأسمال شركات المساهمة في التشريعين المغربي والأردني"، م.س، ص :172. [↑](#footnote-ref-32)
33. مع العلم هنا، أن الدائنين الذي رفضوا عملية التحويل، سيستفيدون بطريقة غير مباشرة من نقصان خصوم الشركة وديونها، فكلما نقص عدد الدائنين كلما تحسنت وضعية الدائنين الذي لو يحولوا ديونهم، بحيث تزداد قيمة رأسمال الشركة بقيمة الديون المحولة، وبالتالي يزداد ضمان هؤلاء بصفة غير مباشرة، مما يعطي لهؤلاء مزيدا من الحظوظ لتأدية ديونهم من قبل الشركة، مقارنة مع ما كان عليه الوضع قبل الزيادة في رأس المال.

- Zeroual Abdelkabir, « les augmentations du capital social… », op.cit, P : 75. [↑](#footnote-ref-33)
34. فمتى تم تقرير زيادة رأس المال بحصص نقدية دون أي تحديد، أمكن للدائنين تحويل ديونهم المستحقة والمحددة. وهذا ما سارت عليه محكمة النقض الفرنسية في قرارها الصادر بتاريخ 11 أبريل 1970، ومحكمة الاستئناف بباريس في قرارها الصادر في 15 أبريل 1985. مشار إليهما في مقال:

- George Naffah, « augmentation de capital ne comportant pas l’introduction de valeurs nouvelles, Juris classeur – 1993, Fascicule 159, éd technique, P : 11. [↑](#footnote-ref-34)
35. وذلك طبقا للمادة 183 من ق ش م. وهي نفس الشروط المنصوص عليها في الفصل 362 من ق ل ع، الذي نظم المقاصة في الباب الخامس من القسم السادس المتعلق بانقضاء الالتزامات وذلك بمقتضى الفصول من 357 الى 368 منه. والتي نظمتها أيضا مدونة التجارة الفرنسية، بمقتضى المادتين 127-225 و14-225 وفقا لنفس الشروط السابقة.

-Fargues Marion, « la conversion de créances en capital », Magistère juriste d’affaires. DJCE, Sous la direction de Michel Germain, Université Paris 2 Panthéon – Assas, Mai 2011, P : 11.

وهذا ما اعتمده القضاء -الفرنسي-أيضا، ومن ذلك القرار الصادر عن محكمة فرساي في 17 ماي 1990، والوارد بـ:

Paul le Canu ; Daniel le pettier, jurisprudence Joly de droit des sociétés. 1986 et 1990, éd Joly, 1992, P : 104 et 105.

وكذلك:

C.A de paris (3éme ch) en date du 27 septembre 1977 dans l’affaire : Bruno de sainte Marie d’agneaux et autres c/Mizon, ésqual.

La cour de paris par l’arrêt rendu, a établi les conditions d’une compensation légale :

-les intérêts des tiers doivent être protégés.

-la créance doit être fongible, liquide et exigible … [↑](#footnote-ref-35)
36. Zeroual Abdelkabir, « les augmentations du capital social … », op.cit, P : 81. [↑](#footnote-ref-36)
37. أحمد شكري السباعي، "الوسيط في القانون التجاري المغربي والمقارن، الجزء السادس، في شركات الأموال والشركات ذات المسؤولية المحدودة"، مطبعة المعارف الجديدة، الدار البيضاء، الطبعة 1989، ص 28. [↑](#footnote-ref-37)
38. علال فالي، " مفهوم رأس المال في شركة المساهمة"، م.س، ص: 58. [↑](#footnote-ref-38)
39. عبد الحميد عيسى سليمان غوانمة، "تعديل رأسمال شركات المساهمة في التشريعين المغربي والأردني"، م.س، ص: 178. [↑](#footnote-ref-39)
40. Charles Pinoteau, sur la possibilité de libérer le montant d’une augmentation du capital par compensation avec des créances sur la société lorsqu’il existe un déficit d’exploitation supérieur au montant du capital social, JCP, 1965, 1, doc, 1886. [↑](#footnote-ref-40)
41. Thaller, de l’assainissement des sociétés par actions. Annal du droit commercial 1907, P :177. Cité par A.Zeroual, « les augmentations du capital… », op.cit, P : 82. [↑](#footnote-ref-41)
42. George Naffah, Art .préc, n° 26, P : 28.

عبد الحميد عيسى سليمان غوانمة،" تعديل رأسمال شركات المساهمة ..."، م.س، ص 17. [↑](#footnote-ref-42)
43. Cass. 7 Février 1972, Rev.soc, 1973, p297, note Emmanuelle du pontavice. Concernant l’affaire S.A cie pour la location de matériel industriel, contre S.A société lorraine « LormaFer » et S.A établissement Arbel. [↑](#footnote-ref-43)
44. مع مراعاة عدم النزول عن الحد الأدنى المنصوص عليه قانونا، بمقتضى المادة 6 من ق ش م. [↑](#footnote-ref-44)
45. محمد سعيد الراضي، "مفهوم القيم المنقولة في التشريع المغربي"، أطروحة لنيل الدكتوراه في القانون الخاص، وحدة قانون الأعمال جماعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية-أكدال-الرباط، السنة الجامعية 2007/2006، ص: 82. [↑](#footnote-ref-45)
46. George Ripert, René Roblot, Traité de droit commercial, par Michel Germain, Tome1, Vol 2, les sociétés commerciales, 18eme éd, éd LGDJ, paris, 2002, n°1387, P :1028. [↑](#footnote-ref-46)
47. أحمد شكري السباعي، "الوسيط في القانون التجاري المغربي والمقارن، الجزء الثاني الخاص بالشركات" مطبعة المعارف الجديدة، الرباط 1980، ص 185. [↑](#footnote-ref-47)
48. المادة 294 من ق ش م. [↑](#footnote-ref-48)
49. وذلك لكون، من شأن ممارسة حاملي السندات لحقهم في تحويل سنداتهم إلى أسهم، أن تتم زيادة رأسمال الشركة بقيمة هذه السندات، مما يترتب عنه تعديل في النظام الأساسي، والذي يبقى من اختصاص الجمعية العامة غير العادية فقط، تحت طائلة البطلان. [↑](#footnote-ref-49)
50. رشيد وظيفي، "سندات القرض القابلة للتحويل الى أسهم"، رسالة لنيل دبلوم الدراسات العليا المعقمة في القانون الخاص، وحدة قانون الأعمال، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية أكدال – الرباط، السنة الجامعية 2001/2000 ص: 29. [↑](#footnote-ref-50)
51. المادة 317 من ق ش م. [↑](#footnote-ref-51)
52. ادريس بلمحجوب، "دور رئيس المحكمة بصفته قاض للمستعجلات في شركات المساهمة"، مجلة القسطاس ع1، أكتوبر 1997، ص: 13.

وهذا ما يستنتج أيضا من المادتين 319 و324 من ق ش م. وما سارت عليه محكة استئناف فرساي في القرار الصادر عنها بتاريخ 17 نونبر 1994.

CA. Versailles (12éme ch. 1 section) 17 novembre 1994, JCP, éd G, n°12, chro. 3833. [↑](#footnote-ref-52)
53. رشيد وظيفي، " سندات القرض القابلة للتحويل إلى أسهم"، م.س، ص: 64. [↑](#footnote-ref-53)
54. علال فالي، "مفهوم رأس المال في شركات المساهمة"، م.س، ص: 63. [↑](#footnote-ref-54)
55. عبد الحميد عيسى سليمان غوانمة،" تعديل رأسمال شركات المساهمة..."، م.س، ص: 185. [↑](#footnote-ref-55)
56. محمد صالح، "شركات المساهمة في القانون المصري والقانون المقارن ومشروع قانون الشركات"، مطبعة جامعة فؤاد الأول، الطبعة الأولى 1949، ص: 369. [↑](#footnote-ref-56)
57. سعيد دفيلي، "الجمعيات العامة لشركات المساهمة في القانون المغربي" رسالة لنيل دبلوم الدراسات العليا في القانون الخاص، جامعة الحسن الثاني، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية – الدار البيضاء، السنة الجامعية 1994-1993، ص: 227. [↑](#footnote-ref-57)
58. المادة 186 من ق ش م. [↑](#footnote-ref-58)
59. أي بأغلبية ثلثي أصوات المساهمين الحاضرين أو الممثلين. وليس بالإجماع الذي يشترط في الزيادة في رأس المال بواسطة رفع القيمة الاسمية للأسهم، حسب المادة 184 من ق ش م. [↑](#footnote-ref-59)
60. علي حسن يونس، " الشركات التجارية، الشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم"، مطبعة أبناء وهبة حسان-القاهرة، 1990، ص: 440. [↑](#footnote-ref-60)
61. أحمد شكري السباعي، "الوسيط، الجزء الرابع"، م.س، ص: 367. [↑](#footnote-ref-61)
62. Yves Reinhard, « droit des sociétés «, éd Liaisons – paris, 1993, n°484, p : 185

\* Sabine dana démaret, « le capital social », op.cit, n° 227. [↑](#footnote-ref-62)
63. Brahim Fouguig, « la comptabilité des sociétés, la société anonyme au Maroc », Tome 1, éd phedprint, Casablanca, 1998, p 140 et 144. [↑](#footnote-ref-63)
64. Sabine Dana démaret, « le capital social », op.cit, n° 225. [↑](#footnote-ref-64)
65. Nancy 20 octobre, 1976, cité par D.Démaret, op.cit, n°229. [↑](#footnote-ref-65)
66. خالد الشاوي،" شرح قانون الشركات التجارية العراقي، دراسة مقارنة"، مطبعة الشعب-بغداد 1968، ص: 363. [↑](#footnote-ref-66)
67. Marie Laure Coquelet, « Réduction du capital social », Juris classeur, société, vol 5,2003, p : 3. [↑](#footnote-ref-67)
68. فتيحة مشماشي،" أزمة معالجة صعوبات المقاولة"، أطروحة لنيل دكتوراه الدولة في الحقوق، شعبة القانون الخاص، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، أكدال-الرباط، السنة الجامعية 2007/2006 ص 215.

وهو ما يستفاد من المادة 357 من ق ش م. [↑](#footnote-ref-68)
69. سنان زهير محمد جميل، " مشاكل معالجة النفقات الإرادية المؤجلة في شركات مختارة في العراق"، رسالة ماجستير كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل 2000، ص: 42. أورده:

معن عبد الرحيم عبد العزيز جويجان، "النظام القانوني لتخفيض رأسمال شركات الأموال الخاصة"، م.س، ص: 137. [↑](#footnote-ref-69)
70. زهير خليل، " النظام القانوني لتخفيض رأسمال الشركة المساهمة"، مجلة المحقق المحلي للعلوم القانونية والسياسية، ع1، 2017، متاح بالموقع الالكتروني:

Mouhakiq.com/papers/lawj/paper-2017-22254621.pdf. [↑](#footnote-ref-70)
71. محمد حسين إسماعيل، " الحماية القانونية لثبات رأس المال في شركات الأموال السعودية"، م.س، ص: 188. [↑](#footnote-ref-71)
72. وحتى قبل ركونه إلى تطبيق القانون الفرنسي لسنة 1867 بمقتضى ظهير غشت 1922، نجد المشرع المغربي قد نظم هذه القاعدة في صلب ق ل ع، حيث نص الفصل 1038 منه ما يلي: "... وإدا نقص رأسمال الشركة وجب إعادة تكوينه من الأرباح التالية لحد مبلغ الخسائر. ويتوقف كل توزيع للأرباح بين الشركاء إلى أن تتم إعادة رأس المال كاملا، وذلك ما لم يقرر هؤلاء إنقاص رأسمال الشركة إلى رأس المال الفعلي". [↑](#footnote-ref-72)
73. وذلك ما لم تتم خلال الاجل المحدد، إعادة تكوين رؤوس الأموال الذاتية إلى ما لا يقل عن ربع رأسمال الشركة. وإن كان هذا التكوين يكون صعبا في حالة ما إذا كانت الشركة تمر بظروف صعبة. [↑](#footnote-ref-73)
74. لم تتضمن المادة 357 من ق ش م أية إشارة لأنواع الاحتياطات التي يمكن استخدامها لجر الخسائر التي عرفتها الشركة، مما يفيد أن جميع الاحتياطات يمكن أن تقوم بهذا الدور، بما فيها الاحتياطي القانوني، على أن يتم بعد ذلك اقتطاع النسبة اللازمة لتكوينه من الأرباح الصافية، وذلك إلى حين وصول مبلغه لعشر رأس المال وذلك تطبيقا للمادة 329 من ق ش م.

علال فالي، "مفهوم رأس المال في شركة المساهمة"، م.س، ص: 359. [↑](#footnote-ref-74)
75. Georges – L. Pierre – François, « A propos de l’actif net devenu, du fait de pertes, inferieur au quart du capital social, JCP, éd commerce et industrie, 1975, 2, études et commentaires, études pratiques, 11831, n°17, P : 425. [↑](#footnote-ref-75)
76. محمد حسين إسماعيل، "الحماية القانونية لثبات رأس المال ..."، م.س، ص: 191. [↑](#footnote-ref-76)
77. يبدأ هذا الأجل من تاريخ اتخاذ قرار تخفيض رأس المال، أي من مصادقة الجمعية العامة غير العادية عليه. [↑](#footnote-ref-77)
78. Alain Sayag ; Alexis Palmade, « le capital social et sa rémunération après les récentes réformes », Rev. Soc, 1983, N°34, P : 720. [↑](#footnote-ref-78)
79. علال فالي، " مفهوم رأس المال في شركة المساهمة"، م.س، ص: 361. [↑](#footnote-ref-79)
80. معن عبد الرحيم عبد العزيز جويجان، "النظام القانوني لتخفيض رأسمال شركات الأموال الخاصة"، م.س، ص: 135. [↑](#footnote-ref-80)
81. Hassania chekraoui, « la société anonyme »,op.cit, N°821, p : 303. [↑](#footnote-ref-81)
82. خالد الشاوي، " شرح قانون الشركات العراقي"، م.س، ص: 364. [↑](#footnote-ref-82)
83. أما المادة 144 من نظام الشركات السعودي، فحددت طرق التخفيض في أربع حالات تتمثل في:

رد جزء من القيمة الإسمية للسهم إلى المساهم أو إبراء ذمته من كل أو بعض القدر غير المدفوع من قيمة السهم.

تخفيض القيمة الإسمية للسهم بما يعادل الخسارة التي أصابت الشركة.

إلغاء عدد من الأسهم يعادل القدر المطلوب تخفيضه

بالإضافة إلى حالات أخرى واردة في المادتين 101 و104 من نفس النظام، ناهيك عن الحالة التي ترتب انخفاضا لرأس المال عن طريق إنسحاب الشريك.

محمد حسين إسماعيل، " الحماية القانونية لثبات رأس المال ..."، م.س، ص: 195. [↑](#footnote-ref-83)
84. يقصد بالقيمة الإسمية، تلك القيمة المدونة على وجه السهم، تضعه الشركة عند إنشائه، ويحسب على أساسها مجموع رأس المال، وذلك عن طريق ضرب عدد الأسهم المصدرة بين كل نوع في القيمة الإسمية للسهم.

فإذا كان مثلا عدد الأسهم 100.000 سهم، وقيمة السهم 100 درهم، فإن رأسمال الشركة هو 10 ملايين درهم.

للمزيد حول التمييز بين القيم الأسهم، الإسمية والحقيقية والسوقية، راجع:

عبد الحميد عيسى سليمان غوانمة، " تعديل رأسمال شركات المساهمة ..."، م.س، ص: 363 و364. [↑](#footnote-ref-84)
85. سميحة القليوبي، " الشركات التجارية"، دار النهضة العربية – القاهرة، 1984، ص: 423. [↑](#footnote-ref-85)
86. أحمد شكري السباعي، "الوسيط في القانون التجاري المغربي والمقارن، الجزء الثاني الخاص بالشركات"، م.س، ص 474. [↑](#footnote-ref-86)
87. عبد الحميد عيسى سليمان غوانمة،" تعديل رأسمال شركات المساهمة ..."، م.س، ص: 364. [↑](#footnote-ref-87)
88. عبد الحميد عيسى سليمان غوانمة،" تعديل رأسمال شركات المساهمة ..."، م.س، ص: 367. [↑](#footnote-ref-88)
89. المعدلة والمتممة بالقانون رقم 20.05. [↑](#footnote-ref-89)
90. أحمد شكري السباعي، " الوسيط ...، الجزء الرابع"، م.س، ص: 383. [↑](#footnote-ref-90)
91. المادة 208 من ق ش م. [↑](#footnote-ref-91)
92. Francis Lefebvre, « droit des affaires, sociétés commerciales », éd Francis Lefebvre, paris, 2000, Mise à jour a 1ér septembre 1999, N° 12184, P : 682. [↑](#footnote-ref-92)
93. أحمد شكري السباعي، " الوسيط ...، الجزء الرابع"، م.س، ص: 383. [↑](#footnote-ref-93)
94. Francis Lefebvre, « droit des affaires, sociétés commerciales », op.cit, N° 12186, P : 683. [↑](#footnote-ref-94)
95. راجع هذا الرأي من خلال: علي حسن يونس، " الشركات التجارية ..."، م.س، ص: 578. [↑](#footnote-ref-95)
96. عبد الحميد عيسى سليمان غوانمة،" تعديل رأسمال شركات المساهمة ..."، م.س، ص: 375. [↑](#footnote-ref-96)
97. هشام بوخلفة، " شراء الشركة لأسهمها"، أطروحة لنيل الدكتوراه في الحقوق، قانون الأعمال، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية أكدال-الرباط، السنة الجامعية 2009/2008، ص: 3. [↑](#footnote-ref-97)
98. وذلك طبقا للمادة 281 من ق ش م. [↑](#footnote-ref-98)
99. Philippe Merle, » droit commercial, sociétés commerciales », op.cit, P : 18. [↑](#footnote-ref-99)
100. أميرة صدقي، "النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها"، دار النهضة العربية، مطبعة القاهرة والكتاب الجامعي -1993، ص :7. [↑](#footnote-ref-100)
101. عز الدين بنستي،" رأس المال الاجتماعي لشركات المساهمة على ضوء مشروع قانون رقم 17.95"، المجلة المغربية لقانون واقتصاد التنمية، ع 37، 1996 ص:13. [↑](#footnote-ref-101)
102. Georges Cantenot, « la réduction du capital social dans les sociétés anonymes », Thèse pour le doctorat, université de paris 1934, éd Rousseau et Cie, paris, 1934, P : 265. [↑](#footnote-ref-102)