



أبعاد المساهمة العمالية في رأس المال وسؤال الأمن القانوني؟

The Legal Dimensions of Employee Contribution to Capital and the Question of Legal Security

أيوب الخياط / AYOUB EL KHIAT

باحث بسلك الدكتوراه كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية بفاس جامعة سيدي محمد بن عبد الله.

الدكتورة نرجس البكوري / Narjisse El Bakkouri

أستاذة بكلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية بفاس جامعة سيدي محمد بن عبد الله.

This is an open access article under the [CC BY-NC-ND](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/) license.



Abstract: This article addresses the concept of employee contribution to capital within the context of publicly traded joint-stock companies that engage in share buybacks as a modern mechanism for corporate management. It discusses the legal framework of this unique process and the associated legal challenges. Additionally, the article delves into the social implications of this process, as it affects the legal status of employees who simultaneously serve as contributors and employees, introducing a new concept known as economic interdependence, along with new rights and obligations

The article also examines the outcomes resulting from this process on the status of participating employees. It highlights how they achieve profits from the returns on shares they own, significantly impacting their economic and social status. Furthermore, it contributes to enhancing the position of the enterprise and increasing the value of its shares in the market.

Keywords: Employee Contribution; Capital; Share Repurchase; Enterprise ; Social Interest; Human Capital.

Digital Object Identifier (DOI): <https://doi.org/10.5281/zenodo.10126440>

ملخص

يعالج هذا المقال موضوع المساهمة العمالية في رأس المال وسؤال الأمن القانوني في سياق شركات المساهمة المدرجة في البورصة والتي تقوم بإعادة شراء أسهمها كآلية حديثة لإدارة وتسيير الشركة، ويُناقش المقال الإطار القانوني لهذه العملية الفريدة والتحديات القانونية المرتبطة بها. بالإضافة إلى ذلك، يتطرق المقال إلى الجوانب الاجتماعية لهذه العملية وتأثيرها على وضع العمال من الناحية القانونية، حيث يقوم العامل بأدوار مزدوجة، إذ يكون مساهمًا وعاملًا في نفس الوقت هذا يفتح الباب أمام مفهوم جديد وهو الأجير المساهم ويكرس أنواع جديد من التبعية ألا وهي التبعية الاقتصادية للمقولة.

ويتطرق المقال أيضًا للنتائج التي تترتب عن هذه العملية على وضع العمال المساهمين من خلال تحقيقهم أرباحًا من عوائد الأسهم التي يمتلكونها، مما يؤثر بشكل كبير على وضعهم الاقتصادي والاجتماعي، ويُسهم في تحسين وضعيتهم المقولة وزيادة قيمة أسهمها في السوق.

مقدمة

تعتبر الشركات التجارية البيئة الملائمة التي يمكن بواسطتها تحقيق التنمية باعتبارها الوسيلة التي تساهم في تعزيز نمو اقتصاد الدول عبر الاهتمام بالجانبين الاقتصادي والاجتماعي، اللذان يمثلان الأداة الفعالة لمعالجة المشاكل التنموية، حيث أصبح من الضروري الارتقاء بهذه الشركات لدعم مسار التنمية بالاستثمار في الرأس المال البشري للمقاولة الذي يعتبر فيها الأجير النواة الرئيسية، ولما كان من الضروري الارتقاء بهذه الفئة كان من اللازم إشراكها في المنظومة الاقتصادية عبر إتاحة إمكانية المساهمة في رأس المال.

والمساهمة العمالية في رأس المال هي تلك الحالة التي يكون فيها الأجير مرتبط بعلاقة تبعية مع مشغل¹ بالإضافة لكونه مساهما بنفس الشركة التي يعمل بها بغض النظر عن التقنية التي استعملتها الشركة لجعله مساهما في رأس المال، وتُعرف المساهمة العمالية بكونها "تمثل طرقا امتيازية للعمال"²، كما يتم تعريفها أيضا بأنها وسيلة تمكن الأجراء من اكتساب أسهم بئمن محدد وغير قابل للتغيير، والمساهمة العمالية في الرأس المال يمكن أن تتخذ مجموعة من الأشكال القانونية تختلف باختلاف النظم القانونية المتواجدة والتي تتعدد وتتنوع من دولة إلى أخرى إما عن طريق الاكتتاب في أسهمها عند إنشائها، أو أثناء حياتها بالزيادة في رأسمالها وتخصيص الزيادة لفائدة أجراءها، أو منح الأجراء حق الاختيار في الحصول على أسهم طبقا لخطة معينة تهم دعمهم وتشجيعهم على المساهمة في الرأس المال، أو تمويل أسهم العمال عن طريق الأرباح المتحصل عليها في المشروع الذي يعمل به الأجراء، كما يمكن تمويل العملية عن طريق إعادة شراء الشركة لأسهمها وهو موضوع دراستنا.

وفي هذا الإطار عمل المشرع المغربي على تنظيم تقنية إعادة شراء الشركة لأسهمها في قانون شركات المساهمة³، وبالضبط ضمن مقتضيات القيم المنقولة التي تصدرها هذه الشركات، بالإضافة إلى بعض النصوص القانونية المتفرقة⁴، حيث أتاح لها إمكانية المساهمة في نفسها⁵ ونص على مختلف الحالات التي يمكن للشركة معها إعادة شراء أسهمها⁶؛ والتي من بينها إعادة شراء الشركة لأسهمها بشرط إما تيسير سيولة السوق أو تخصيص الأسهم لفائدة الأجراء أو المسيرين بعوض أو بدون عوض⁷، وربط

1- تنص مقتضيات المادة 6 من مدونة الشغل على أنه "يعد أجيرا كل شخص التزم ببذل نشاطه المهني، تحت تبعية مشغل واحد أو عدة مشغلين لقاء أجر أيا كان نوعه، وطريقة أدائه يعد مشغلا كل شخص طبيعي أو اعتباري، خاصة كان أو عاما، يستأجر خدمات شخص ذاتي واحد أو أكثر".

2- شكيب حيمود، الأسهم الاختيارية، رسالة لنيل دبلوم الدراسات العليا، جامعة الحسن الثاني، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية عين الشق -الدار البيضاء، السنة الجامعية 2010، الصفحة 11.

3- القانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة، الصادر 30 أغسطس 1996، الجريدة الرسمية عدد 4422 بتاريخ 17 أكتوبر 1996، الصفحة 2320.

4- أما بالنسبة لتنظيم هاته العملية فيندخل في تنظيمها مجموعة من النصوص القانونية المتفرقة إلى جانب قانون شركات المساهمة في كل ما له صلة بالجانب الإجرائي كالقانون رقم 44.12 المنظم لدعوة الجمهور للاكتتاب، والقانون رقم 26.03 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة، بالإضافة إلى خضوع هذه العملية للقانون رقم 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل التي تبسط رقابتها على هذه العملية، أيضا نجد القانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، وغيرها من الدوريات والمناشير التي تسهر على تنظيمها وهو ما يبرز أهميتها.

5- هشام بوخلفة، شراء الشركة لأسهمها، أطروحة لنيل الدكتوراه في الحقوق قانون الأعمال-جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية أكادال-الرباط -السنة الجامعية 2008-2009 الصفحة 1.

6- ميز المشرع في هذا الصدد بين الشركات التي تدعو الجمهور للاكتتاب والشركات التي لا تدعو الجمهور للاكتتاب، أخضع معه كل نوع لأحكام خاصة تتناسب والغايات التي أنشئ من أجلها الشخص الاعتباري.

7- راجع مقتضيات المادة من 281 من ق.ش.م.

المساهمة العمالية في رأس المال بسؤال الأمن القانوني، الغاية منه معرفة مدى وجهة وملاءمة النصوص القانونية المؤطرة والمقعدة لموضوع الدراسة في تكريس الأبعاد الاقتصادية والاجتماعية المتوخاة من المساهمة العمالية في رأس المال عن طريق إعادة شراء الشركة لأسهمها.

هذا وقد نظم المشرع المغربي هذه العملية في الفترة التي تم فيها إصدار قانون شركات المساهمة رقم 17.95، حيث تزامنت هذه المرحلة مع الإصلاحات التي عرفها الاتحاد الأوروبي⁸، بشأن تحرير عملية إعادة شراء الشركة لأسهمها من طابعها الإلغائي⁹ نحو جعل القاعدة العامة جواز إعادة شراء الشركة لأسهمها، ومع صدور القانون رقم 78.12 القاضي بتغيير وتنظيم قانون شركات المساهمة رقم 17.95 أجاز المشرع للشركات المقيدة أسهمها في البورصة¹⁰، أن تعمل على إعادة شراء أسهمها من أجل تيسير سيولة السوق أو من أجل تفويت أسهمها المقنتاة لفائدة الأجراء والمسيرين بعوض أو بدون عوض¹¹، وهو من بين المستجدات التي تم إدخالها على قانون شركات المساهمة¹².

وتبرز أهمية هذا الموضوع في القيمة العلمية التي ستقدمها هذه الدراسة ببلورة إطار متكامل لمجموعة من التصورات النظرية لفهم الأدوار التي تقوم بها مؤسسة إعادة شراء الشركة لأسهمها للشركات المسعرة أسهمها بالبورصة¹³ على مستوى المساهمة العمالية في رأس المال، ذلك بالوقوف على سؤال الأمن القانوني الذي نبتغي عبره معالجة التنظيم القانوني لهذه العملية ودورها كأداة لتحقيق الأبعاد الاجتماعية والاقتصادية في ظل المستجدات التي تعرفها المنظومة التشريعية في مجال الأعمال، وتأسيسا على ما سبق نطرح الإشكالية التالية: ما مدى نجاح المشرع المغربي في تحقيق الأمن القانوني للمساهمة العمالية في رأس المال بما يضمن تحقيقها للأبعاد الاجتماعية والاقتصادية؟ وللإجابة على فحوى ما حملته الإشكالية نقترح التصميم التالي:

المحور الأول: المساهمة العمالية في رأس المال وسؤال الأمن القانوني؟ المحور الثاني: الأبعاد الاجتماعية والاقتصادية للمساهمة العمالية في رأس المال

⁸ -Peter Henry, Bahar Rashid- rachats et options de rachats par une société de ses propres actions (en droit des sociétés), Thévenot, Luc & Bovet, Christian, journée 1999 de droit bancaire et financier berne : Stampfli, 2000, p :17.

⁹ - المشرع المغربي حدد في الفصل 280 من ق.ش.م حالة عامة يمنع فيها الشركة أن تقوم بالاكتتاب في أسهمها سواء بصورة مباشرة أو بواسطة شخص يتصرف لحسابها باسمه الخاص إلا إذا كان الهدف من الشراء هو إلغاء الأسهم من أجل تخفيض رأس المال غير المعلن بخسارة.

¹⁰ - لم يسمح المشرع المغربي للشركات غير المسعرة أسهمها في البورصة بإمكانية إعادة شرائها لأسهمها من أجل تخصيصها لفائدة أجراءها ومسيريها، وإنما اقتصر على منحها إمكانية إعادة شرائها من أجل إلغائها كأصل عام حسب مقتضيات المادة 280 من ق.ش.م.

¹¹ - قبل التعديل ما قبل الأخير للقانون رقم 17.95 من ق.ش.م كان المشرع ينص على أنه " خلافا لأحكام البند الأول من المادة 280 يمكن للشركات المقيدة سنداتها في بورصة القيم شراء أسهمها في البورصة وذلك قصد تنظيم السوق." ونصت ترجمته بالنص الفرنسي على الشكل الآتي:

l'article 281 prévoit que < ...les sociétés dont les titres sont inscrits a la cote de la bourse des valeurs peuvent acheter en bourse leurs propres actions en vue régulariser le marché...>.

¹² - القانون رقم 78.12 القاضي بتغيير وتنظيم القانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة الصادر بتاريخ 29 يوليوز 2015 منشور بالجريدة الرسمية عدد 6390 مكرر بتاريخ 28 أغسطس 2015، الصفحة 7416 مكرر .

¹³ - سوق أدوات مالية محدثة بموجب قانون تسهر على تدبيرها مؤسسة تسهل وتضمن السير المنتظم والشفاف لتداول الأدوات المالية.

المحور الأول: المساهمة العمالية في رأس المال وسؤال الأمن القانوني؟

تعتبر عملية إعادة شراء الشركة لأسهمها من بين أهم المخططات الحديثة على مستوى تدبير وتسيير شركات المساهمة كخيار استراتيجي يتم بموجبه السماح لها بإعادة شراء أسهمها من أجل تفويتها لفائدة أجراءها، حيث يصبح معها الأجراء مساهمين برأسمالها. ولفهم التصورات المرتبطة بهذه العملية سنتناول في الشق الأول الإطار القانوني للمساهمة العمالية في رأس المال (أولاً)، على أن نتطرق إلى محدودية النظام القانوني للمساهمة العمالية في رأس المال (ثانياً).

أولاً: الإطار القانوني للمساهمة العمالية في رأس المال

سنعالج في الشق الأول الأساس القانوني للمساهمة العمالية في رأس المال (1) على أن نخصص الشق الثاني للأساس القانوني لحيازة الأسهم من طرف الأجراء (2).

1- الأساس القانوني للمساهمة العمالية في رأس المال

لما كان موضوع المساهمة العمالية في رأس المال يُمكن أن يتخذ مجموعة من الأشكال التي يتم معها جعل الأجراء مساهمين في الشركة، فإن من بينها عملية إعادة شراء الشركة لأسهمها¹⁴، والتي تعمل بموجبها الشركة على تفويت أسهمها المكتناة لصالح أجراءها، وبالرجوع إلى الباب المتعلق بالقيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة وبالضبط المادة 281 ق.ش.م نجد أن المشرع المغربي سمح للشركات المسعرة أسهمها في البورصة من إمكانية المساهمة في نفسها عن طريق إعادة شراء أسهمها؛ إما بشرط تيسير سيولة السوق أو تفويت الأسهم لفائدة الأجراء أو المسيرين بعوض أو بدون عوض¹⁵ حسب رغبة الشركة في أن يكون هذا التفويت¹⁶ بمقابل أو بدون مقابل إما لصالح الأجراء أو لصالح المسيرين¹⁷، والغاية من إحداث المشرع لهذا المقتضى هو أن الشركة بعد شرائها لأسهمها التي سبق أن حددتها في نسبة معينة تقوم معها الشركة بتحديد نسبة في رأس المال في الغالب لا تستعمله نتيجة تغير أوضاع

¹⁴- بالرجوع إلى قانون شركات المساهمة نلاحظ أن المشرع يشير لهذه العملية بشراء الشركة لأسهمها في مختلف المواد المنظمة لها، وبالرجوع إلى النص الفرنسي نجد يستعمل مصطلح الشراء " *acheter en bourse* " مما يوحي أننا بصد عقد بيع وشراء وهو ما لا يمكن اعتباره كذلك لمجموعة من الاعتبارات تقتصر منها على عنصر واحد فقط وهو، أن عملية البيع تقتضي نقل ملكية الشيء المبيع مقابل ثمن نقدي وفي هاتين الحالتين الحالة الشركة هي مالكة الشيء المبيع (الأسهم)، وبالتالي كيف يمكنها أن تنقل ملكيتها لنفسها، من هنا نجد أنه من غير المستساغ أن نرزم للعملية بشراء وإنما بإعادة الشراء، وهو ما تداركته دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 المنظمة لعمليات البورصة، حيث نجدها تشير للعملية بإعادة الشراء وليس بالشراء، كما أنه بالعودة للقانون التجاري الفرنسي نجد بدوره يسميها عملية إعادة الشراء حيث جاء في المادة L225-102 على ما يلي: " *dans le cadre d'une opération de rachat d'une entreprise par ses salariés...* " وبالتالي فالمشرع الفرنسي بدوره انتبه لهذه العملية وسمها بعملية إعادة الشراء.

¹⁵- تنص مقتضيات المادة 281 من ق.ش.م على أنه " خلافا لأحكام البند الأول من المادة 280 يمكن للشركات المقيدة سنداتهما في بورصة القيم شراء أسهمها في البورصة وذلك قصد تيسير سيولة سوق هذه الأسهم، أو تفويت الأسهم المكتناة، بعوض أو بدون عوض، لمستخدمي أو مسيري الشركة. " ونصت ترجمتها باللغة الفرنسية

"... les sociétés dont les titres sont inscrits à la cote de la bourse des valeurs peuvent acheter en bourse leurs propres actions en vue de favoriser la liquidité du marché, des dites actions, ou des céder à titre onéreux ou à titre gratuit aux salariés ou dirigeants de la société. |

¹⁶- التفويت هو المرحلة الموالية لإعادة شراء الشركة لأسهمها، حيث أنها بعدما تعمل على إعادة شراء أسهمها وحيازتها تمر للمرحلة الموالية وهي عملية التفويت.

¹⁷- بخصوص عملية إعادة شراء الشركة لأسهمها وقبل قيامها بهذه العملية، نص المشرع على ضرورة احترام مجموعة من الشكليات بداية، بمرحلة الحصول على ترخيص يُمكن الشركة بأن تتعامل بأسهمها والذي يجب أن يتضمن مجموعة من المعطيات المتعلقة بعملية إعادة الشراء وهو ما يعرف ببيان المعلومات الذي يتوجب على الشركة أن تعمل على نشره بعد المصادقة عليه.

السوق، وحتى تقوم بتسوية وضعها عبر خلق التوازن بين رأسمالها واحتياجاتها تعمل على إعادة شراء جزء من أسهم رأسمالها وتقوم بتقويته لأجرائها بمقابل قد يفوق أو يقل المال الذي اشترت به الشركة أسهمها¹⁸ كما يمكن أن يكون بدون مقابل، وبالتالي فإن المساهمة العمالية في رأس المال تأتي في هذا السياق بطريقة غير مباشرة عبر تقنية إعادة الشراء التي تقوم بها الشركات المسعرة أسهمها في البورصة، عبر إشراكها لأجرائها في تحقيق الموازنة المالية من جهة، والمساهمة العمالية في رأس المال من جهة أخرى.

2- الأساس القانوني لحياسة الأسهم من طرف الأجراء

لكي يستفيد الأجير من الأسهم التي عملت الشركة على إعادة شرائها حسب مقتضيات المادة 281 من ق.ش.م وحتى يتم ترتيب الأثر القانوني لحياسة الأسهم من طرف الأجير، قيد المشرع المغربي عملية إعادة الشراء بمجموعة من الشكليات الإجرائية¹⁹ والموضوعية²⁰ التي ينبغي سلوكها لإتمام ملكية التقويت، لكن ما يهمنا بهذا الصدد هو الأساس القانوني لبدء اعتبار الأجير مساهما والوقت الذي على أساسه يتم ترتيب الأثر القانوني، لاسيما أن ملكية الأسهم أو تملكها يتم باقتنائها بالاكتتاب في الرأس المال بمقابل وقت تكوينها، أو بمناسبة رفع رأسمالها، أو أثناء حياتها بفعل تداولها، وبالتالي فإن الكيفية والشروط الشكلية تتغير بتغير شكل الأسهم وطبيعة العملية²¹.

بالرجوع إلى المقتضيات القانونية المنظمة لعملية إعادة شراء الشركة لأسهمها، حيث إنه في المرحلة الأولى والتي تقتني فيها الشركة أسهمها، تعمل في المرحلة المالية على تقويتها لفائدة أجراءها بعوض أو بدون عوض، وتتم هذه العملية إما بناء على عقد التقويت التجاري أو عقد البيع أو المقاصة أو المبادلة بين طرفين، أما بخصوص ترتيب الآثار القانونية للمنظمة لعملية التقويت التي على أساسها يصبح الأجير مساهما، فإن المشرع لم يحدد بموجب النصوص القانونية المنظمة لتقنية إعادة شراء الشركة لأسهمها وقت ترتيب الأثر القانوني، حيث نظم الأحكام التي تخضع لها الأسهم وقت إعادة شرائها وحيازتها من طرف الشركة²²، لكنه لم يحدد وقت ترتيب الأثر القانوني والتي على أساسه يصبح الأجير مساهما.

18- لم ينظم المشرع المغربي المقابل المادي، حيث أعطى للشركة صلاحية تحديده دون أن يلزمها بحد أدنى أو أقصى للثمن الذي ينبغي أن يكون فيه التقويت.

19- اشترط المشرع في المادة 279 من ق.ش.م أن تكون الأسهم التي يجوز التعامل فيها أسهم إسمية والتي عليها اسم مالكيها وتنتقل ملكيتها بنقلها عن طريق قيدها في سجل التحويلات، وغاية المشرع من أن تكون هاته الأسهم اسمية هي أنه في مرحلة الشراء ستظل الأسهم في حوزة الشركة فترة من الزمن مما يستدعي مراقبتها وتتبعها وهو ما لا يمكن أن يتاح للشركة في الأسهم للحامل والتي يصعب معرفة هوية صاحبها بسهولة تداولها، كما اشترط القانون أن تكون الأسهم محررة بالكامل حين يتم شراؤها وفي حالة ما إذا كانت هذه الأخيرة غير محررة فإنه يلزم بتحريرها، وعملية التحرير تختلف بحسب ما إذا كان ينصب على الأسهم العينية أم الأسهم النقدية، كما أن المشرع ألزم الشركة التي تريد أن تقوم بالاكتتاب في أسهمها أن تحرر كل أسهمها قبل قيامها بهذه العملية ذلك تحت طائلة بطلان عملية الإصدار، والغاية التي ابتغاها المشرع هي ألا تكون الشركة دائنة ومدينة بالحصة غير المحررة.

20- نص المشرع على ضرورة احترام بعض الشكليات المسطرية أهمها الحصول على ترخيص يمكن الشركة في أن تتعامل بأسهمها، ويجب أن يتضمن هذا الأخير معطيات يمكن معها للشركة أخذ قرارها برفض أو منح الترخيص.

21- محمد الإدريسي العلمي المشيشي، أساس ملكية الأسهم، المجلة المغربية للقانون الاقتصادي، العدد 7-8-2016 الصفحة 9.

22- ربط المشرع المغربي حياسة الشركة للأسهم التي عملت على إعادة اقتنتها بمجموعة من القيود:

حيث نص ضمن مقتضيات المادة 279 من ق.ش.م على أنه "لا تخول هاته الأسهم أي حقوق مالية مرتبطة بالحق في الحصول على أرباح"، أيضا ما تم التأكيد عليه ضمن مقتضيات المادة 133 من ق.ش.م على أنه "لا يمكن للشركة أن تعمل على التصويت بالأسهم التي في حوزتها نتيجة عملية الشراء، كما أنها لا تدخل في احتساب النصاب". أما بخصوص المدة الزمنية المتعلقة بالحياسة حددت

لكن بالرجوع إلى الأحكام العامة نجد أن المشرع اشترط شروطاً لإعادة شراء الشركة لأسهمها لعل من بينها أن تكون الأسهم إسمية، حيث إن ترتيب الأثر بالنسبة لهاته الأخيرة يقتضي تسجيل اسم صاحبها في سجل التحويلات بغض النظر عن التفويت الذي تقوم به الشركة²³، حيث يعتبر الأجير مساهماً من لحظة تقييد اسمه في سجل التحويلات وفق ما تم التنصيص عليه في المادة 245 من ق.ش.م²⁴، وبالتالي فإن عملية التفويت حتى ترتب الأثر القانوني باعتبار هذا الأخير مساهماً ليس من لحظة عملية التفويت ولكن من لحظة التقييد بسجل التحويلات، ونظراً لأن هذه العملية هي متاحة لشركات المساهمة المسعرة أسهمها في البورصة دون غيرها وللاعتبارات التي تقوم عليها، فإنه يجب زيادة أن يتضمن الأمر بالتحويل جميع الإيضاحات اللازمة لإجراء هذا التفويت من بيان اسم لأمر الساحب واسم الشركة التي أمرت بالتفويت وتاريخ الأمر ومدة صلاحيته، كما يجب تحديد الأسهم محل التفويت وعددها وسعرها وقيمتها²⁵، وبعد تلقي هذا الأمر تعمد الشركة على وضع طابع التاريخ والساعة التي تم فيها التسليم ومنذ تلك اللحظة يعتبر الأجير مساهماً في الشركة²⁶.

ثانياً: محدودية النظام القانوني للمساهمة العمالية في رأس المال

سنعالج في الشق الأول من هذه الدراسة سكوت المشرع عن تحديد الفئة المستفيدة من عملية التفويت (1) على أن نتناول الأدوار المزدوجة للأجير المساهم في الشركة (2) وفي الأخير سنتطرق إلى قصور النظام الجبائي للمساهمة العمالية (3).

1 - سكوت المشرع عن تحديد الفئة المستفيدة من التفويت

بالرجوع إلى مقتضيات المادة 281 من ق.ش.م المنظمة لعملية إعادة شراء الشركة لأسهمها نجد أن المشرع تطرق لتفاصيل ومختلف الإجراءات المرتبطة بها، لكن بالتدقيق في الأشخاص المستفيدين من عملية التفويت لا نجد أي تأطير لها سواء في قانون شركات المساهمة أو في أي إحالة على أي قانون آخر، حيث تم التنصيص في المادة 281 من ق.ش.م على أنه "يتم تفويت الأسهم المقتناة بعوض أو بدون عوض لمستخدمي الشركة...²⁷". ونجد أنه لا يوجد ما يشير إلى طبيعة المستفيدين وشروط استفادتهم، وهذا يطرح الكثير من التساؤلات حول ما الغاية التي استهدفها المشرع من ترك هذا المقتضى بدون أي تنظيم، وبالعودة إلى الدورية 03/19 المؤطرة لمختلف عمليات البورصة نجدها تتطرق لعملية إعادة

المادة 281 من ق.ش.م على "ضرورة قيام الشركة في هذه المرحلة التي تحوز فيها أسهمها أن تعمل على تفويت الأسهم خلال مدة ثمانية عشر".

²³- سجل التحويلات هو ذلك السجل الذي يجب على كل شركة مساهمة أن تمسكه بمقرها يفيد به ترتيباً تاريخياً للاكتتابات والتحويلات لكل فئة من القيم المنقولة الإسمية.

²⁴- تنص مقتضيات المادة 245 من ق.ش.م "القيم المنقولة الإسمية ينتج حق حاملها بمجرد تقييدها في سجل التحويلات".

²⁵- المادة 18 من القانون المنظم للبورصة.

²⁶- أمانة سميع، النظام القانونية لتداول الأسهم في شركات المساهمة، المجلة المغربية لقانون الأعمال والمقاولات، العدد 17-18، 2011، الصفحة 83.

²⁷- بالرجوع للمادة 281 من ق.ش.م نجد المشرع المغربي يستعمل مصطلح "المستخدم" وبالرجوع إلى النص الفرنسي من نفس المادة نجده يستعمل مصطلح "le salarier" والتي تتم ترجمتها لعبارة "الأجير"، وبالرجوع إلى الدورية التي تصدرها بورصة القيم والتي تنظم المعلومات والعمليات المالية المتعلقة بعملية شراء الشركة لأسهمها نجد أنه يتم استعمال مصطلح الأجير وفي هذا اعتراف على أن عبارة المستخدم في النص العربي لم تكن صحيحة.

الشراء لكن لم تتطرق إلى طبيعة الأجراء الذين يمكن أن يستفيدوا من عملية التفويت²⁸، حيث نصت في النصوص المنظمة لعملية التفويت على الإجراءات والضوابط التي يجب احترامها من طرف الشركة، حيث تم التركيز في بيان المعلومات على كل ما يتعلق بعملية التفويت وهدفها وبرنامج منح الأسهم للأجراء وعددها وسقف الأسهم التي يجب أن تمنح لهم وسعر ومعايير تفويتها دون الحديث عن الشروط المطلوبة في الأجير، حيث يستشف من كل هذا أن بيان المعلومات ألزم الشركة بتضمين المعايير التي على أساسها تمت عملية التفويت دون تبيان الشروط والمعايير التي على أساسها يستفيد الأجير، وهو فراغ تشريعي ترك معه المشرع كامل الصلاحية للشركة في تحديد الفئة المستفيدة مما قد ينزاح بهذه العملية عن طابها الاجتماعي.

أيضا ما يمكن الإشارة إليه في نفس الصدد أنه بعد ترتيب الأثر القانوني لعملية التفويت وتقييد الأجير في سجل التحويلات يصبح الأجير مساهما في رأس المال، هذه المساهمة تتخذ طابعا توزيعيا وليس اختياريا على اعتبار أن الشركة هي التي تعمل على تفويت الأسهم لفائدة الأجراء بالشروط التي تراها هي مناسبة دون أي قيد أو شرط، كما أنه ليس هناك حرية للأجير للمساهمة في رأس المال بشكل اختياري، وإنما يقع على عاتقه قبول أو رفض التفويت إذا هي قررت منحه أسهم في الشركة، هذا ما قد يجعل هذه العملية تنزاح عن أهدافها ذات البعد الاجتماعي في حالة التلاعبات التي يمكن أن تقع بتفويت الأسهم لفائدة أشخاص غير أجراء تحت غطاء أنهم كذلك، أو في الحالة التي يتم إعطاء صفة أجير لبعض الأشخاص قبل عملية إعادة الشراء، وبالتالي فإن الشركة لها كامل الصلاحية في تحديد الفئة المستفيدة من عملية التفويت مما يعطي لهذه الأخيرة طابعا توزيعيا، مما يضعنا أمام فرضيتين؛ يمكن للسلطة التقديرية للشركة أن تتعارض مع تكريس البعد الاجتماعي للشركة بإعطاء الأفضلية لأجير دون آخر مما تقوم معه مجموعة من التكهانات حول ما يمكن أن يصاحب هذه العملية من بعض التلاعبات أو الانحرافات، كما يمكن للسلطة التقديرية للشركة أن تعزز موقف الشركة بأن تختار ما يناسبها ويناسب أجراءها وهو ما لا يمكن معرفته، وبالتالي كان من الضروري تحديد الشروط والمعايير التي على أساسهم تتم الاستفادة من عملية التفويت.

2- الأدوار المزدوجة للأجير المساهم في الشركة

على إثر تقييد الأسهم التي تم تفويتها للأجير في سجل التحويلات يصبح الأجير مالك لها مما يجعلنا أمام مفهوم قانوني جديد هو "الأجير المساهم" وهو نتاج لمجموعة من الأثار القانونية الصحيحة، الأمر الذي يجعلنا أمام اصطدام بين مراكز قانونية صحيحة ومنتجة لأثارها، وكما نعلم أنه لا محيد في كل دراسة من هيمنة مركز قانوني على حساب آخر خصوصا أننا أمام وضعيات قانونية صحيحة منتجة لأثارها القانونية، مما نكون معه أمام شخص يحمل صفتين أجير ومساهم في نفس الوقت، إلا أنه على الرغم من ذلك يبقى معيار التبعية هو المعيار الحاسم والمميز لعقد العمل عن عقد الشركة²⁹، لأنه رغم تخصيص الأسهم لفائدة الأجراء في إطار ما يسمى بالأسهم العمالية إلا أنه في الأخير يبقى تابع للشركة،

28- دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 الصادر في 20 فبراير 2019 المتعلقة بالعمليات والمعلومات المالية، صدرت بتاريخ 20 فبراير 2019.

29- عز الدين بنسني، الشركات في القانون المغربي، مطبعة النجاح الجديدة-الدار البيضاء، الطبعة 2014 الصفحة 7.

وهذا دليل على أن المشرع المغربي يذهب نحو التلطيف من حدة التبعية القانونية وإخضاع الأجير إلى تبعية من نوع آخر وهي التبعية الاقتصادية³⁰.

في نفس السياق المرتبط بتداخل المراكز القانونية، نجد أن الأجراء الممتازين سواء تعلق الأمر إما: بمندوب للأجراء أو ممثل نقابي أو ممثل الأجراء ضمن لجنة، والذين أنيطت بهم مجموعة من الصلاحيات³¹ تهم تحقيق العدالة الاجتماعية³² بالدفاع عن الأجير داخل المقولة، حيث يمكن أن نستشرف في هذا الصدد الحالة التي يتم فيها تفويت الأسهم لأحد الأجراء الممتازين الذين ينتمون لأحد الأجهزة السالفة الذكر، حيث إنه بالرجوع إلى مدونة الشغل³³، نجد أن الشرط الوحيد والجوهرية في تخويل تلك المراكز هي أن يكون المعني بالأمر أجير³⁴، وفي موقعنا هذا فالشخص المستفيد من عملية تفويت الأسهم المقنتاة من طرف الشركة يشترط فيه أيضا صفة الأجير مما يثار معه التساؤل، هل يمكن أن يجمع الأجير الممتاز بين مختلف الصفات التي سلف ذكرهم؛ ويكون في نفس الوقت محل تفويت للأسهم لاسيما في ظل المراكز القانونية الحساسة لهاته الفئة من الأجراء؟

بالعودة إلى مقتضيات مدونة الشغل نجد أن من الشروط التي ينبغي توفرها حتى تتمتع بأهلية الانتخاب لمندوب الأجراء، هي أن يكون المترشح أجير بالمقولة؛ سواء كان ذكراً أو أنثى أكمل سن السادسة عشر وقضى على الأقل ستة أشهر من الشغل في المؤسسة الشغيلة ولم يصدر ضده أي حكم نهائي بعقوبة جنائية، أو بعقوبة حبسية نافذة من أجل جنائية أو جنحة؛ باستثناء الجرائم غير العمدية ما لم يرد له الاعتبار، وهذا لا يتنافى مع أن يكون الأجير مساهماً بالمقولة عبر أن يكون من الفئة المستفيدة، أيضا بالنسبة للممثلون النقابيون داخل المقولة يتم تعيينهم من النقابة التي حصلت على أكبر عدد من الأصوات في الانتخابات المهنية والتي يمكن أن يكون من بين أعضائها ممثل أو ممثلين نقابيين حسب عدد الأجراء داخل المقولة³⁵، وهذا أيضا لا يتنافى في استفادتهم من عملية التفويت التي يمكن أن تقررها الشركة لصالحهم. أيضا بخصوص لجنة المقولة³⁶، والتي تضطلع بدور المهام الاستشارية فإن المشرع لم يتطلب

³⁰ -Paul-Henri Antonmattei et Jean-Christophe sciberrasle, travailleur économiquement dépendant quelle protection ? Rapport à M. le Ministre du Travail, des Relations sociales de la Famille et de la Solidarité, Novembre 2008 p: 2.

³¹ - ينص الفصل 8 من الدستور "تساهم المنظمات النقابية للأجراء، والغرف المهنية، والمنظمات المهنية للمشغلين، في الدفاع عن الحقوق والمصالح الاجتماعية والاقتصادية للفئات التي تمثلها، وفي النهوض بها، ويتم تأسيسها وممارسة أنشطتها بحرية، في نطاق احترام الدستور والقانون ومطابقة للمبادئ الديمقراطية، تعمل السلطات العمومية على تشجيع المفاوضة الجماعية، وعلى إبرام اتفاقيات الشغل الجماعية، وفق الشروط التي ينص عليها القانون.

يحدد القانون بصفة خاصة القواعد المتعلقة بتأسيس المنظمات النقابية وأنشطتها، وكذا معايير تخويلها الدعم المالي للدولة، وكيفية مراقبة تمويلها.

³² - وهو ما تم التنصيص عليه في الفصل 35 من الدستور "تضمن الدولة حرية المبادرة والمقولة، والتنافس الحر، كما تعمل على تحقيق تنمية بشرية مستدامة، من شأنها تعزيز العدالة الاجتماعية...".

³³ - ينص الفصل 437 من مدونة الشغل على أنه "ينتخب مندوبو الأجراء، من قبل العمال والمستخدمين من جهة، والأطر وأشباههم من جهة أخرى...".

³⁴ - ينص الفصل 438 من مدونة الشغل على أنه "... يدخل في عداد الناخبين، كل أجير، ذكرا كان أو أنثى، إذا أكمل سن السادسة عشرة، وقضى ما لا يقل عن ستة أشهر من الشغل في المؤسسة، ولم يصدر عليه أي حكم نهائي، إما بعقوبة جنائية، أو بعقوبة حبس نافذة، من أجل جنائية أو جنحة، باستثناء الجرائم غير العمدية، ما لم يرد اعتباره...".

³⁵ - حددت المادة 433 من مدونة الشغل على أنه "يحدد عدد مندوبي الأجراء على حساب عدد الأجراء بالمقولة".

³⁶ - تنص المادة 464 من مدونة الشغل على أنه "تحدث في كل مقولة تشغل اعتياديا خمسين أجيرا على الأقل لجنة استشارية تسمى "لجنة المقولة".

لشغل هذا المنصب سوى أن يكون الأجير مندوب للأجراء أو ممثل نقابي للأجراء، وهي شروط في معظمها لا تتنافى وأن يستفيدوا من أسهم في الشركة جراء عملية التفويت، زيادة على كون مثل هذه العروض من العروض التي لا يمكن رفضها لما سترتبها من منافع اقتصادية واجتماعية للمستفيدين داخل المقولة.

وبالتالي قد أصبح أمام عملية تفويت يتم معها خلق مجموعة من المراكز القانونية، أولها علاقة التبعية مع المشغل، بالإضافة إلى صفة مندوب الأجراء أو ممثل نقابي أو يجمع بين الصفتين، لأنه ليس هنالك ما يتعارض مع جمع الأجير بين هاتين الصفتين التي خولهما له القانون حسب مقتضيات الفصل 472 من مدونة الشغل³⁷، وبالتالي نكون أمام مجموعة من المراكز القانونية الصحيحة والمنتجة لأثارها القانونية مما قد يطرح لنا نوع من انعدام التوازن وتضارب المصالح وإفراغ كل مؤسسة من محتواها أو العكس من ذلك لاسيما أن الفئة التي خصها المشرع بأن تتكفل بحماية مصالح وحقوق الأجراء تكون هي الفئة التي في الغالب تهدف الشركة إلى حمايتها نظرا للخطورة التي يمكن أن تشكلها عليها حيث غالبا ما تستفيد من الامتيازات المقررة من طرف الشركة مما قد يحيد بعملية تفويت الأسهم بالبعد الاجتماعي المكرس لها لتصبح أداة لإرضاء أصحاب المصالح الاقتصادية للشركة على حساب مصالح أخرى عبر تكريس هيمنة أصحاب رأس المال³⁸.

كما أن نفس العملية قد تؤدي إلى عكس النظرة الأولى وذلك بتفويت الأسهم لهذه الفئة التي يمكن أن تدافع عن الأجراء بحيث تكون هذه المشاركة في بعض الأحيان مشاركة في الإدارة الاقتصادية والاجتماعية، من خلال تبني قرارات تتوافق ومصالح الأجراء والمراكز القانونية التي تم إحداثها لهم جراء عملية تفويت الأسهم، ذلك بإسماح صوت الممثلين النقابيين ومندوبي الأجراء بصفقتهم كمساهمين وليس بصفقتهم الأخرى داخل الجمعيات العمومية للشركة، ليس هذا فقط بل بإمكانهم التصويت لقرارات في مصلحة الأجراء في حالة كان يخول لهم النصاب ذلك، من هنا سنكون أمام تحقيق مجموعة من المطالب الاجتماعية لعملية إعادة شراء الشركة لأسهمها³⁹، ولكن مع ذلك يبقى الفراغ التشريعي الذي يصاحب تنظيم هذه العملية بسكوت المشرع عن تنظيم بعض المقتضيات التي سبق وأن وقفنا عليها، وعدم استشرافه لبعض الحالات التي يمكن أن تكون مجالا لمجموعة من الانحرافات قد تفرغ هذه المؤسسة من محتواها.

3- قصور النظام الجبائي للمساهمة العمالية في رأس المال

قبل الخوض في تحديد خصوصية تعامل المشرع الضريبي مع عملية إعادة شراء الشركة لأسهمها نريد أن نشير أن الأسهم تخضع لنظام الضريبة على الدخل⁴⁰، الذي يقتضي ضرورة الإقرار بعوائد

³⁷- بالرجوع إلى مقتضيات المادة 472 نجد أنه " ليس هناك ما يمنع أن يكون مندوب الأجراء يزاول في نفس الوقت مهمة الممثل النقابي".

³⁸- حيث سيتم استغلال هذه الفئة باعتبارها الفئة التي تتولى الدفاع عن الطبقة الهشة داخل المقولة، وإعطائها امتيازات مقابل اسكاتها وجعلها في صفها خدماتها لمصالحها الاقتصادية على حساب المصالح الاجتماعية.

³⁹- يمكن استغلالها بإسماح صوت الأجراء داخل أعلى أجهزة الشركة واتخاذ قرارات في صالح الطبقة الشغيلة والامتناع عن التصويت عن أي قرار يهدد مصلحة الأجراء.

⁴⁰- المادة 4 من المدونة العامة للضرائب "تخضع للحجز في المنبع برسم الضريبة على الشركات أو الضريبة على الدخل كما هو منصوص عليها في المواد 158 و159 و160 أدناه:

الأسمه كباقي المداخل الأخرى المترتبة عن الأجرور والرواتب⁴¹، حيث بالرجوع إلى المادة 57 من المدونة العامة للضرائب نجدها تنص على أنه " تعفى من الضريبة على الدخل الدفعة التكميلية التي تتحملها الشركة المشغلة في إطار الاختيارات المتعلقة بالاكنتاب في أسهم الشركة أو شرائها لفائدة ماجوريتها تطبيقاً لقرار الجمع العام الاستثنائي..."⁴² ويظهر من الوهلة الأولى أن الأجير المستفيد من عملية التقويت يخضع إلى نظام ضريبي ينفرد به عن عوائد الأسمه الخاضعة للضريبة على الدخل، باعتبار أن هذه العملية تهم عملية إعادة شراء الأسمه لفائدة الأجراء، وباعتبار مؤسسة شراء الشركة لأسمهها من المؤسسات الحديثة في التشريع المغربي والتي برزت مع قانون شركات المساهمة⁴³ كمولود جديد ظهرت في سنة 2014 جراء التعديل ما قبل الأخير⁴⁴ الذي عرفته شركات المساهمة، بأن خول لهذه الأخيرة إمكانية تقويت الأسمه لفائدة أجراءها، إلا أن هذا لا يعني أنه لم تكن هناك إمكانية لإشراك الأجراء في شركات المساهمة، حيث نظم التشريع الضريبي ومنذ سنة 2001 إعفاءات ضريبية مهمة يمكن أن يستفيد معها الأجير من خلال عملية الخيار في الاكنتاب في أسهم في الشركة⁴⁵، وبالرجوع إلى المدونة العامة للضرائب لسنة 2018⁴⁶ نجدها تنص في الفصل 57 على أن " الشركة تقوم بالاكنتاب في أسهمها أو شرائها لفائدة أجراءها، تطبيقاً لقرار الجمع العام الاستثنائي"⁴⁷، وهو مقتضى يخالف ما تم التنصيص عليه في المادة 281 من ق.ش.م حيث أن الجهاز الذي أوكل إليه القيام بمنح الإذن بالتعامل في الأسمه هو الجمعية العمومية العادية، وبالتالي فإن الأجراء الذين استفادوا من عملية التقويت عبر تقنية إعادة شراء الشركة لأسمهها لن يستفيدوا من الإعفاء المقرر في الفصل 57 من م.ع.ض ولو أنها عملت على إعادة شرائها لفائدة أجراءها، لأن الاستفادة رهينة بأخذ القرار من طرف الجمعية العمومية غير العادية⁴⁸،

- عوائد الأسمه وحصص المشاركة والدخول المعتبرة في حكمها المشار إليها في المادة 13 أدناه المدفوعة أو الموضوعة رهن الإشارة أو المقيدة في حساب الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المستفيدين المتوفرين أو غير المتوفرين على موطن ضريبي بالمغرب..."

41- تنص المادة 13 من م.ع.ض على أنه " يراد بعوائد الأسمه وحصص المشاركة الدخول الخاضعة للحجز في المنبع المنصوص عليها في المادة 4...".

42- المادة 57 من المدونة العامة للضرائب تنص على أنه " تعفى من الضريبة على الدخل: الدفعة التكميلية التي تتحملها الشركة المشغلة في إطار الاختيارات المتعلقة بالاكنتاب في أسهم الشركة أو شرائها لفائدة ماجوريتها تطبيقاً لقرار الجمع العام الاستثنائي يراد بعبارة "الدفعة التكميلية" القسط الذي تتحملة الشركة من ثمن السهم والناتج عن الفرق بين قيمة السهم في تاريخ تخصيص الاختيار و ثمن السهم الذي دفعه الماجور...".

43- القانون رقم 78.12 القاضي بتغيير وتنظيم القانون رقم 17.95 المتعلق بالشركات، الجريدة الرسمية عدد 6390، نشر بتاريخ 28 أغسطس 2015، الصفحة 7416، مكرر.

44- القانون رقم 20.19 القاضي بتغيير وتنظيم القانون رقم 17.95 المتعلق بالشركات، الجريدة الرسمية عدد 6773، نشر بتاريخ 29 أبريل 2019، الصفحة 2177.

45- شكيب حيمود، مرجع سابق، الصفحة 99.

46- المدونة العامة للضرائب المحدثه بموجب المادة 5 من قانون المالية رقم 34.05 للسنة المالية 2007 الصادر بتاريخ 31 دجنبر 2006، وقد تم تحيين المدونة في طبعة 2018 بإدراج التغييرات الواردة في قانون المالية 17-68 للسنة المالية 2018 بتاريخ 25 دجنبر 2017.

47- الفصل 57 من م.ع.ض. ينص على أن " الدفعة التكميلية تتحملها الشركة المشغلة في إطار الاختيارات المتعلقة بالاكنتاب في أسهم الشركة أو شرائها لفائدة ماجوريتها تطبيقاً لقرار الجمع العام الاستثنائي...".

48- هذا التوجه يجد سنده في كون المادة 281 من ق.ش.م قبل تعديلها آنذاك لم تكن تُعين الجهاز المسؤول عن الترخيص بمنحها الإذن في التعامل بأسمهها هل الجمعية العمومية العادية أم الجمعية العمومية غير العادية؟ ونظراً لأن العملية كانت ترتبط برأس المال " إعادة الشراء من أجل تنظيم السوق" حيث كان يتم إسناد منح الترخيص للجمعية العمومية غير العادية لأنه بالرجوع للأحكام العامة وفق مقتضيات المادة 209 من ق.ش.م، نجدها تنص على أن كل عملية تهدف إلى تخفيض رأس المال هي من اختصاص الجمعية العمومية غير العادية، لكن مع تعديل قانون شركات المساهمة بمقتضى القانون رقم 78.12 تم إسناد عملية منح الإذن للجمعية العمومية العادية، وقد يتساءل البعض حول لماذا المشرع أعطى الصلاحية في منح الإذن للجمعية العمومية العادية رغم أنها أيضاً

و عملية إعادة شراء الشركة لأسهمها للشركات المسعرة أسهمها في البورصة تعطي الصلاحية في منح الإذن للجمعية العمومية العادية هذا ما يجعل الأجراء المستفيدين من عملية التفويت غير معنيين بالإعفاء الضريبي، كما أن نفس مقتضيات المادة 57 من م.ع.ض تتوافق وإعادة الشراء التي تقوم به الشركات غير المسعرة أسهمها في البورصة، حيث تنص في المادة 280 من ق.ش.م⁴⁹ على أن عملية التخفيض تكون وفق ما تم التنصيص عليه في مقتضيات المادة 209 من ق.ش.م⁵⁰ والتي بموجبها تمنح قرار التخفيض إلى الجمعية العمومية غير العادية، وللإشارة فقط فإن شركات المساهمة غير المسعرة أسهمها في البورصة ليس لها صلاحية تفويت الأسهم لفائدة الأجراء وإنما لها صلاحية الغائها فقط، وهو تناقض صارخ على مستوى النصوص القانونية تستدعي من المشرع تدخل تشريعي يعمل بموجبه على تصويب هذا الفراغ التشريعي الذي لا يعطي الحق للأجراء من الاستفادة من الإعفاء المقرر لهم بموجب الفصل 57 من م.ع.ض⁵¹، نتيجة للسياغة المعيبة التي لم يتم تحيينها لمواكبة المستجدات التي تعرفها منظومة الأعمال، والإبقاء على منظومة قديمة تعود جذورها لسنة 2001 تم معها إقصاء الأجراء من الاستفادة من امتيازات الإعفاء الضريبي المخصص لهم، بالإضافة إلى الامتيازات التي ستستفيد منها الشركة في مثل هذه العمليات على المستويين الاقتصادي والاجتماعي.

عملية تمس برأس المال؟ نُجيب كون عملية إعادة الشراء من أجل تيسير سيولة السوق أو تفويت الأسهم لفائدة الأجراء أو المسيرين، رغم أنها عملية تعطي الإذن في التعامل برأس المال للجمعية العمومية العادية إلى أنها ليس لها صلاحية تخفيضه أو الزيادة فيه باعتبار رأس المال هو ضمان لأموال الدائنين، عكس العملية الأولى التي كانت تهم إعادة الشراء من أجل تنظيم السوق والذي كان من الممكن معها تخفيض رأس المال لما قد يؤدي للمساس بأموال الدائنين وبالتالي فإن منح الإذن من عدمه مرتبط بتخفيض رأس المال.

49- تنص مقتضيات المادة 280 من ق.ش.م "يمنع على الشركة أن تكتتب وتشتري أسهمها، سواء بصورة مباشرة أو بواسطة شخص يتصرف لحساب الشركة باسمه الخاص إلا إذا كان الهدف من شراء الأسهم هو إلغاؤها من أجل تخفيض رأس المال وفقا لأحكام الفقرة الثانية من المادة 208...".

50- تنص مقتضيات المادة 209 من ق.ش.م " يؤذن بتخفيض رأس المال أو يقرر من لدن الجمعية العامة غير العادية، ويجب أن تبين الدعوة الموجهة للمساهمين هدف التخفيض والطريقة التي سيقوم بها...".

51- الفصل 57 من م.ع.ض. ينص على أنه " .. الدفعة التكميلية تتحملها الشركة المشغلة في إطار الاختيارات المتعلقة بالاكنتاب في أسهم الشركة أو شرائها لفائدة مأجوريها تطبيقا لقرار الجمع العام الاستثنائي".

المحور الثاني: الأبعاد الاجتماعية والاقتصادية للمساهمة العمالية في رأس المال

إن عملية تفويت الأسهم لفائدة الأجراء عن طريق تقنية إعادة شراء الشركة لأسهمها ترتب مجموعة من الآثار التي تتراخى نتائجها على المستويين الاجتماعي والاقتصادي، إذ تخول للأجراء إمكانية المساهمة في رأس المال والذي يستفيد معها الأجير من الناحية المادية، الأمر الذي يترتب عليه تغيير على مستوى الوضعية القانونية لهؤلاء الأجراء. وهنا سنتحدث عن مجموعة من المبادئ الجديدة على مستوى قانون شركات المساهمة وذلك في شقين يرتبطان بالبعد الاجتماعي للمساهمة العمالية في رأس المال (أولا) والبعد الاقتصادي للمساهمة العمالية في رأس المال (ثانيا).

أولا: البعد الاجتماعي للمساهمة العمالية في رأس المال

سنخصص الجزء الأول من هذه الدراسة، لدور المساهمة العمالية برأس المال في تكريس مفهوم الاغتناء الجماعي (1) على أن نتطرق للأدوار الجديدة للأجير في علاقته بالمقولة (2)

1- تكريس مفهوم الاغتناء الجماعي

من أبرز ما يميز تقنية إعادة شراء الشركة لأسهمها هو أن لها هدف جوهري يتمثل في تحقيق المصلحة الاجتماعية⁵²، عن طريق حماية مختلف الفاعلين والمتدخلين في الشركة، والذي يبقى على رأسهم الأجير باعتباره ينتمي إلى الطبقة الهشة داخل المؤسسة، أما فكرة تفويت الأسهم لفائدة الأجراء فهي تقوم على تحقيق المصلحة الاجتماعية لهاته الفئة عبر تكريس مفهوم الاغتناء الجماعي، والذي يستفيد معه كل فاعل في منظومة الشركة سواء من قريب أو من بعيد⁵³ وذلك بعدم جعل الربح يرتكز في جهة واحدة وعدم اقتنص الربح على فئة معينة تحتكره لوحدها، حيث إن مفهوم الاغتناء الجماعي يقوم على أساس توزيع الأرباح بما يحقق العدالة الاجتماعية وتحقيق المنفعة العامة بإحفاق العدل حتى لا يكون المال دولة تزيد الأجير فقرا، والمساهم غنى عن غنى⁵⁴.

ولعل هذا ما يفسر اتجاه فكر المشرع لمنح الأجير أسهما في الشركة بحيث سيصبح معها خاضعا لنفس المنطق الذي يخضع له المساهم، عن طريق إظهار أهمية العنصر الاقتصادي في تحديد المصلحة الاجتماعية للمقولة التي أولت عليها حتى تعمل على تطوير جانبها الاقتصادي أن تنهض بالجانب الاجتماعي، وفي هذا السياق نشير للدراسة التي تم إنجازها عن الابتكار الاجتماعي والمقولة الاجتماعية، حيث أن تطور الشركة على المستوى الاقتصادي رهين بالأهداف الاجتماعية التي تسعى إلى تحقيق التوازنات الأساسية بين مختلف أصحاب المصالح وهو ما يعرف بالاقتصاد الاجتماعي⁵⁵.

⁵²- المصلحة الاجتماعية لم يتم تعريفها من طرف المشرع المغربي، لكن يمكن تحديد الأشخاص المشمولين بضمان مصلحتهم وهم: الشركة والمساهمين والأجراء.

مصطفى بوزمان، المصلحة الاجتماعية في الشركات (دراسة مقارنة)، مجلة القضاء التجاري العدد 5، 2015، الصفحة 37.

⁵³- Laurent Batsch, les rachats d'action une forme évoluée du compte de l'exploitant? Association Francophone de Comptabilité, numéro 5 -1999/1 P: 78.

⁵⁴ Xavier Hollandts, Zied Guedri, les salariés capitalistes et la performance de l'entreprise, Revue française de gestion numéro 183- 2008/3 p 37.

⁵⁵- Nyssens, Marthe. Innovation sociale et entreprise sociale : quels dialogues possibles ? Une perspective européenne In : Juan-Luis Klein, La transformation sociale pas l'innovation sociale, Presses de l'Université du Québec : Québec 2015, p:15

2- تكريس نوع جديد من التبعية

المساهمة العمالية في رأس المال في تكريسها للاغتناء الجماعي تأسس لنوع جديد من التبعية، يخالف التبعية التقليدية المتعارف عليها التي يكون فيها الأجير خاضعا لسلطة من يشغله إلى تبعية من نوع آخر، تعرف بالتبعية الاقتصادية التي يكون هدفها إشراك الأجير في الأرباح المتحصل عليها باعتباره ساهم في رأس المال وعمل على تطويره بالتفاني في عمله حتى يحصل هذا الأخير على ربح نتيجة مساهمته في تطوير ما عمل فيه بجهد⁵⁶، وبالتالي فالمساهمة العمالية في رأس المال ليست عملية إنتاجية فحسب، وإنما هي عملية كفاية في الإنتاج مصحوبة بعدالة في التوزيع⁵⁷، كما أنها ليست عملية اقتصادية بحثه، وإنما عملية تهدف إلى تنمية الأجير وتقدمه في المجالين الاقتصادي والاجتماعي⁵⁸.

أما إشارتنا لمفهوم التنمية الاقتصادية أعلاه؛ فإن فيه تعبيراً على أن الاغتناء الجماعي هو مسألة أكبر من مجرد نمو اقتصادي، وبالتالي فإن مسألة الاغتناء الجماعي التي تم تكريسها في إطار عملية شراء الشركة لأسهمها قد تجاوزت الاحتياجات الاقتصادية لتكريس أبعاد اجتماعية أخرى، بإشراك مختلف الأجراء في فائض الأموال المتحصل عليها تحقيقاً للعدالة الاجتماعية المنصوص عليه في الدستور⁵⁹.

ختاماً لهذا الشق يمكن القول إن تطوير المقولة لمركز الأجير عن طريق مساعدته اجتماعياً واقتصادياً ونقله من مجرد أجير يقوم بدور تقليدي إلى فاعل اقتصادي ومساهم في رأس المال؛ هو ما يؤسس لخلق نوع من التوازن داخل المقولة عبر تفعيل مفهوم المصلحة الاجتماعية التي تجعل الشركة كياناً قانونياً واحداً بغض النظر عن تضارب الاعتبارات بكون الشخص أجيراً أو مساهماً إذ أن من شأن جعل مختلف الفاعلين بالمقولة بنفس الصفة وبنفس الصلاحيات في رأس المال، تعزيز لإخلاص الأجراء الأمر الذي ينعكس إيجاباً على تحقيق المخططات الهيكلية للمقولة وتنميتها⁶⁰، حيث أن هؤلاء الأجراء يبذلون كل مهاراتهم لتنمية المقولة ويعتبرون أنفسهم مالكيين لها من منظورهم، ولعل أخطر ما يساهم في انهيار كل بناء اقتصادي ومن ضمنه المقولة هو عدم الإخلاص⁶¹، فالوفاء للمقولة يعني المسير والعمل العادي كما يعني المساهم الأصلي والشريك، لكن هذا الوفاء يحتاج لثمن و الثمن للوصول إلى وفاء الأجراء ليس بمنحهم بعض الدراهم بل وضع برامج ذات مردودية دائمة لهم⁶²، وبالتالي فإن عملية إعادة

⁵⁶- لبنى أعليلوي، مفهوم النظام العام في قانون الشغل، رسالة لنيل دبلوم الماستر في القانون الخاص تخصص قانون الشغل والعلاقات المهنية، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية -سلا، السنة الدراسية- 2015-2016، الصفحة 91.

⁵⁷- محمد صبي هارون، أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات) ضوابط الانتفاع بالأسهم وطرق التصرف بها في الفقه الإسلامي، مطبعة دار النفائس للنشر والتوزيع الأردن، الطبعة الأولى 1999، الصفحة 72.

⁵⁸- محمد صبي هارون، نفس المرجع، الصفحة 76.

⁵⁹- نص الفصل 35 من الدستور " تضمن الدولة حرية المبادرة والمقولة، والتنافس الحر. كما تعمل على تحقيق تنمية بشرية مستدامة، من شأنها تعزيز العدالة الاجتماعية".

⁶⁰- Barthélemy MERCADAL et Philippe JANIN: Droit des affaires; sociétés commerciales, Ed. Francis Lefebvre 1998.P :91.

⁶¹- M.D Entreprise : prix de l'infidélité. L'économiste du lundi 9 mai 2005 : P11-12.

⁶²- Nicolas Aubert، Xavier Hollandts. L'influence du contexte de travail des salariés sur la participation aux plans d'achat d'actions de l'entreprise. Entreprise & société, Classiques Garnier, 2019 :p12.

شراء الشركة لأسهمها تبقى من الحلول التي يمكن أن تساهم في تكريس المصلحة الفضلى للمقولة اجتماعيا⁶³.

ثانيا: البعد الاقتصادي للمساهمة العمالية في رأس المال

يعتبر الرأس المال البشري من بين أهم الركائز التي تقوم عليه أي مؤسسة ناجحة حيث أن تطورها وتقدمها رهين بمدى قوة هذه الطبقة التي تعتبر أساس تحقيق التنمية الاقتصادية بالشركة (1) والتي هي رهينة بتطوير مركز هذا الأجير بمساعدته اجتماعيا واقتصاديا ونقله من مجرد أجير يقوم بدور تقليدي في المقولة إلى فاعل اقتصادي ومساهم في رأس المال (2)

1- نحو خلق أدوار جديدة للرأس مال البشري كفاعل اقتصادي

إن الرأسمال الاجتماعي الذي تمتلكه الشركة هو عبارة عن شبكة من العلاقات الاجتماعية التي تربط مجموع أفراد الشركة وتقودهم إلى تحقيق تعاون مثمر وفعال وخلق نوع من التضامن وتعزيز الثقة فيما بينهم، وهذا التشبيه يبين بوضوح أن نجاح التعامل مع الرأسمال البشري سيجعل الشركة أكثر ازدهارا على مختلف المستويات.

فعملية إعادة الشراء التي تقوم بها الشركة من أجل تفويت أسهمها المقتناة للمستفيدين الذين خول لهم القانون الاستفادة، هي بمثابة استثمار في الرأس المال البشري أو ما يعرف بالاستثمار في الاقتصاد الاجتماعي⁶⁴، الذي يمكن بواسطته تجاوز مختلف العراقيل والصعوبات التي يمكن أن تواجه الشركة، عبر بناء أسس وركائز الشركة انطلاقا من إجراءاتها بتكوين الاقتناع الصميم بعدم اعتبار الشركة ملكية خاصة وإنما ملكية جماعية يكون فيها الأجراء بمثابة مساهمين في الشركة الأمر الذي سيساعد على خلق مزيد من التعاون المتبادل الذي يستفيد منه الجميع.

هناك مجموعة من المبادئ التي تقعد لها مؤسسة شراء الشركة لأسهمها فيما له صلة باستقرار النظام الاجتماعي الذي تعرفه الطبقة الشغيلة، وهذا راجع للمراكز القانونية التي منحتها لها الشركة، دون أن نغفل الثقة التي سيتم تكريسها بين مختلف الفاعلين بالمؤسسة عن طريق خلق نوع التوازن بين مختلف الأجهزة⁶⁵ حيث يعتبر الكل مساهما في رأس مال الشركة مع الاحتفاظ بالدور المنوط بكل أجير داخلها بغض النظر عن صفته كمساهم، وبالتالي فإن استثمار الشركة لأموالها في الرأس المال الاجتماعي يمكن القول إنه سيساعد في تحقيق تماسك للشركة وتكاملها، بالإضافة إلى تمكينها من الاستفادة من مصالح لم تكن لتتحقق لولا عملية إعادة شراء الشركة لأسهمها بهدف تفويت الأسهم لصالح أجراءها⁶⁶. وإضافة إلى الأدوار الاقتصادية والاجتماعية هناك وظائف أخرى تتجه إلى تجاوز الأدوار التقليدية التي يقوم فيها الأجير بممارسة مهامه في إطار علاقة التبعية التي بانتهائها تنتهي مهامه، إلى أدوار جديدة للأجير كفاعل

⁶³- Defourny, J. & Nyssens, (2011). Approches européennes et américaines de l'entreprise social : une perspective comparative. Revue internationale de l'économie sociale, Numéro 319, Janvier 2011 p 19.

⁶⁴-Naa, Valentin, La participation des salariés au capital des sociétés commerciales : cadre actuel et analyse du modèle français SCOP, Faculté : HEC-Ecole de gestion de l'ULg, Diplôme Master en sciences de gestion, à finalité spécialisée en droit, 2016-2017 P 30.

⁶⁵- Philippe Desbrières, les actionnaires salariés, Revue française de gestion, Numéro 141 2002/5 p : 7.

⁶⁶- burggraveve zimmer ; la relation entre croissance économiques et emploi, revue économiques, 2015 p : 41.

اقتصادي⁶⁷ مساهم في رأسمالها بمساعدة هذه الأخيرة اقتصاديا في الرهان على استثمارات توسعية جديدة كما يجعل الفئة المستهدفة من تفويت الأسهم مهتمة بفهم واقع السوق ونشاط الشركة زيادة على الإخلاص والولاء من خلال المجهود المضاعف الذي سيبدله الأجير للحصول على عوائد الأسهم التي سيتحصل عليها في نهاية السنة المالية للشركة⁶⁸.

2- المساهمة العمالية في رأس المال وتيسير الوضعية المالية للمقاولة

تعتبر المساهمة العمالية من بين الأساليب التي يمكن بواسطتها تيسير الوضعية المالية للشركة، والتي يتم تحقيقها بتوظيف عملية الشراء كآلية لتسيير وتدبير الشركة لاسيما في ظل التقلبات التي تعرفها الأسواق المالية والتي تقتضي من الأجهزة التي تشرف على تدبير وتسيير المقاولة التحكم في رأسمالها⁶⁹ والذي يجب أن يتماشى ووضعية السوق، هذا بالإضافة إلى تمكين الشركة من مواجهة مختلف التحديات التي يمكن أن تؤثر على النواة المكونة لوحدها بمواجهة الصعوبات والعراقيل التي يمكن تجاوزها عبر استعمال عملية إعادة الشراء كآلية للتحكم في رأس المال كما تمكن هذه العملية الشركة من أن تتحكم في رأسمالها عن طريق إعادة شراء وبيع أسهم رأس المال بما يتلاءم ووضعيته في السوق المالية، لأن الشركة عندما يتم إنشاؤها في الغالب لا تعرف قدر رأس المال الذي يجب أن يتوفر لديها مما يجعلها أمام إمكانية الزيادة أو النقصان في رأس المال، حيث هناك حالات إذا تبين للشركة أنها بحاجة للاستثمار أن تعمل على دعوة الجمهور للاكتتاب في أسهمها من أجل الحصول على تمويلات جديدة وبالتالي إضافة مساهمين جدد من أجل الرفع من الاستثمار الذي هو خاضع لقانون العرض والطلب مما تكون معه التقلبات المالية التي يعرفها السوق قد تؤدي لعدم استعمال الأموال التي حازتها المقاولة، مما ينبغي معه للشركة أن تعمل على إيجاد طريقة للتخلص من رأسمالها، في هذه الحالة تعمل الشركة على إعادة شراء أسهمها بالتخلص منها ليس بالغائها وإنما عن طريق تفويتها لعمالها، وهنا نكون أمام فرضيتين الأولى تفويتها بدون عوض، والثانية وهي الأقرب إلى الاستعمال تتجه فيها الشركة إلى تفويت الأسهم للأجراء بعوض، وهنا تكون الشركة قد تخلصت من بعض مقدمي رؤوس الأموال بأن اشترت أسهمهم، والثانية أنها حققت أرباح من جراء عملية التفويت الذي كان بمقابل للأجراء.

أما بخصوص رأس المال المرتفع في الشركات التجارية ورغم أنه يشكل ضمانا مخصصا لفائدة الدائنين والمساهمين إلا أنه في نفس الوقت يشكل خطرا على المساهمين في الحالة التي لا يتم فيها توظيفه بالكامل، وهنا تكون الشركة عاجزة عن أداء حقوق مقدمي رؤوس الأموال ما يفرض عليها العمل على جعل رأس المال في الحدود المعقولة والمتلائمة مع نشاط الشركة⁷⁰، مما يكون معه من المتلاءم أن تعمل الشركة على إعادة شراء أسهمها بتفويتها لعمالها، وذلك بإدراج الأجراء كمساهمين جدد داخل المقاولة، والتخلص من بعض مقدمي رؤوس الأموال الذين يتقلون كاهلها والتي هي في غنى عنهم.

⁶⁷- عز الدين بنستي، رأس المال الاجتماعي، المجلة المغربية للقانون واقتصاد التنمية، العدد 37 السنة 1996، الصفحة 10.

⁶⁸- Naa, Valentin, La participation des salariés au capital des sociétés commerciales, op.cit. p 32.

⁶⁹- Patrick branthomme et Dominique Marchal, les rachats par les entrepris de leur propres action, bulletin de la commission bancaire numéro 22 avril 2000 p21 p22.

⁷⁰- هشام بوخلفة، مرجع سابق، الصفحة 224.

خاتمة

في ختام هذه الدراسة والتي عالجتنا عبرها أبعاد المساهمة العمالية في رأس المال عبر تقنية إعادة شراء الشركة لأسهمها، باعتبارها آلية حديثة على مستوى تدبير وتسيير شركات المساهمة، حيث وقفنا على الغايات المرجوة من هذه العملية التي تتراخى نتائجها على المستويين الاجتماعي والاقتصادي، حيث تعمل الشركة بموجب هذه التقنية على إشراك الأجراء في رأس المال بإعادة شرائها لأسهمها وتقويتها لصالح أجراءها، ذلك بالمرآة على الرأس المال البشري كرافعة للتنمية عبر الرفع من إخلاص الأجراء لمقاولتهم بإشراكهم في أرباح المنظومة الاقتصادية، والتلطيف من حدة التبعية المتعارف عليها بجعل الأجير فاعل اقتصادي وركيزة أساسية تقوم عليه الشركة، كما تمكن من تقوية أموال المقاول الذاتية دون القيام بدعوة الجمهور للاكتتاب ذلك بخلق نواة قارة للمساهمين تمكن المقاول من التصدي لبعض المفاجآت التي تعترضها لكن بشرط إعادة النظر في مجموعة من المقضيات على المستوى التشريعي ذلك:

- بتعميم إمكانية القيام بهذه العملية بالنسبة لشركات المساهمة غير المسعرة أسهمها في البورصة وعدم جعلها حكرا على الشركات المسعرة أسهمها بالبورصة؛
 - وضع إطار قانوني متكامل يقعد للمساهمة العمالية في رأس المال عن طريق تقنية إعادة شراء الشركة لأسهمها، ذلك بنزع الطابع التوزيعي التي يكون فيه للشركة صلاحية تحديد الفئة المستفيدة من الأسهم، نحو الطابع الاختياري الذي يتيح لكافة الأجراء إمكانية المساهمة في رأس مال الشركة؛
 - مراجعة الشروط التي على أساسها يتم منح الأسهم للأجراء بوضع معايير محددة تمكن من ضبط الفئة المستفيدة من الأسهم، حتى لا تنزاح هذه العملية عن غاياتها الاجتماعية.
 - مراجعة الصياغة المعيبة التي تحرم الأجراء والشركة من الإستفادة من الإعفاءات الضريبية المقرر في حالة إعادة شراء الشركة لأسهمها بهدف تخصيصها لفائدة أجراءها.
 - إعادة النظر في حالات تعدد المراكز القانونية بالنسبة للأجير، وحالات التنافي التي يمكن تصورها بسبب عملية التقويت التي تقوم بها الشركة لصالح الأجير.
- وفي الختام نود أن نشير أن هذه الدراسة لا زالت في مهدها في المغرب، وأن ما تطرقنا إليه لا يكاد يكون جزء بسيط من أهمية هذه المؤسسة الحديثة على مستوى التجربة المغربية.

لائحة المراجع

- آمنة سميع، النظام القانونية لتداول الأسهم في شركات المساهمة، المجلة المغربية لقانون الأعمال والمقاولات، العدد 17-18، السنة 2011.
- شكيب حيمود، الأسهم الاختيارية، رسالة لنيل دبلوم الدراسات العليا، جامعة الحسن الثاني، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية عين الشق بالدار البيضاء، السنة الجامعية 2011/2010.
- لبنى أعليلوي، مفهوم النظام في قانو الشغل، رسالة لنيل دبلوم الماستر في القانون الخاص، جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية سلا، السنة الدراسية، 2015-2016.
- عز الدين بنستي، الشركات في القانون المغربي، مطبعة النجاح الجديدة-الدار البيضاء، الطبعة 2014.
- عز الدين بنستي رأس المال الاجتماعي، المجلة المغربية، لقانون واقتصاد التنمية، العدد 37 1996.
- مصطفى بوزمان، المصلحة الاجتماعية في الشركات (دراسة مقارنة)، مجلة القضاء التجاري العدد 5 2015.
- محمد الادريسي العلمي المشيشي، أساس ملكية الأسهم، المجلة المغربية للقانون الاقتصادي، العدد 7-8 2016.
- محمد صبي هارون، أحكام الأسواق المالية (الأسهم والسندات) ضوابط الانتفاع بالأسهم وطرق التصرف بها في الفقه الإسلامي، مطبعة دار النفائس للنشر والتوزيع الأردن، الطبعة الأولى 1999.
- هشام بوخلفة، شراء الشركة لأسهمها، أطروحة لنيل الدكتوراه في الحقوق -قانون الأعمال-جامعة محمد الخامس، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية أكادال-الرباط - السنة الجامعية 2008-2009.
- Barthélemy MERCADAL et Philippe JANIN, Droit des affaires, sociétés commerciales, Edition. Francis Lefebvre 1998.
- Burggraveve Zimmer, la relation entre croissance économiques et emploi, revue économiques, 2015.
- Defourny, J. & Nyssens, Approches européennes et américaines de l'entreprise social une perspective comparative. Revue international de l'économie sociale, Numéro 319, Janvier 2011.
- Laurent Batsch, les rachats d'action une forme évoluée du compte de l'exploitant ?- Association Francophone de Comptabilité numéro 5 -1999/1.
- Naa, Valentin, La participation des salariés au capital des sociétés commerciales: cadre actuel et analyse du modèle français SCOP, Faculté : HEC-Ecole de gestion de l'ULg, Diplôme Master en sciences de gestion, à finalité spécialisée en droit 2016-2011.
- Nicolas Aubert , Xavier Hollandts, L'influence du contexte de travail des salariés sur la participation aux plans d'achat d'actions de l'entreprise, Entreprise & société, Classiques Garnier, 2019 .
- Nyssens Marthe, Innovation sociale et entreprise sociale, quels dialogues possibles ? Une perspective européenne. In: Juan-Luis Klein, La transformation sociale pas l'innovation sociale, Presses de l'Université du Québec 2015 .
- Paul-Henri ANTONMATTEI et Jean-Christophe SCIBERRAS, Le travailleur économiquement dé pendant quelle protection ? Rapport à M. le Ministre du Travail des Relations sociales de la Famille et de la Solidarité, Novembre 2008 .
- PETER Henry, BAHAR, Rashid, Rachat et options de rachat par une société de ses propres actions (en droit des sociétés). In: Thévenot, Luc & Bovet, Christian. Journée 1999 de droit bancaire et financier. Berne : Stampfli, 2000.
- Philippe Desbrières, les actionnaires salariés, Revue française de gestion , Numéro 141.
- Xavier Hollandes, Zied Guedri, les salariés capitalistes et la performance de l'entreprise Revue française de gestion numéro 183- 2008/3.