

إسترداد الأسهم في الشركة المساهمة

اعداد

د. هادي فوزي الموسوي

مدرس القانون التجاري

كلية القانون / جامعة بغداد

إسترداد الأسهم في الشركة المساهمة

مقدمة:

الأصل في شركات الأموال عموماً، وفي الشركة المساهمة خصوصاً هو إطلاق حرية المساهم في التنازل عن اسمه للغير، وتقييد هذه الحرية يمثل انتقاصاً منها إذ إن الاعتبار الشخصي في هذه الشركات يتوارى وهو ما يتعذر معه فرض قيود على تداول الأسهم. ومع ذلك فإنه يتطلب الأمر النظر للاعتبار الشخصي بعين التقدير كما هو الحال في بعض الشركات المساهمة التي تخشى الأغلبية فيها من المساهمين فقدان أغليبيتهم اللازمة لإدارة الشركات نظراً لطابعها الوطني وهو ما يترتب عليه دخول اجانب او منافسين في النشاط لذلك يتم فرض قيود ولكن بالحد الذي لا يفقد الشركة المساهمة صفتها كشركة مساهمة باعتبار ان تداول الاسهم في شركات الاموال من المبادئ المرتبطة بالنظام العام¹، لذلك فإن الشركة تلجأ الى اساس قانوني لتقييد التداول فتتص في نظامها الاساسي اما على ضرورة موافقتها المسبقة على شخص المتنازل اليه او على حقها في استرداد الاسهم سواء لصالح المساهمين او لصالحها كشخص معنوي بناءً على ما تتمتع به من حق في الشفعة.

من جهة اخرى قد ينص النظام الاساسي للشركة على الاساس القانوني للاسترداد ويبرم المساهمون بعد ذلك اتفاقاً يمنحهم الافضلية في استرداد اسهمها، ويرتبط الاسترداد وبشراء الشركة لاسهمها المزمع بيعها بحيث يمكن اعتبار الاسترداد شراءً، وهو ما يثير مسألة تقدير السعر العادل للاسهم موضوع الاسترداد.

سنتناول دراسة هذا الموضوع بمباحث ثلاثة:

نعقد الاول منها لبحث مفهوم الاسترداد في الشركة المساهمة من حيث تعريفه وبيان مضمونه. ونتناول في المبحث الثاني الاساس القانوني لاسترداد الاسهم في الشركة المساهمة. ونتعرف على الاجراءات المطلوبة للاسترداد في المبحث الثالث. ونهني البحث بخاتمة تتضمن اهم الاستنتاجات والمقترحات. ومن الله التوفيق.

المبحث الاول

مفهوم الاسترداد في الشركة المساهمة

¹ جاء في المادة (١٣٩) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١ ما يأتي: (مع مراعاة الاحكام السابقة يكون السهم قابلاً للتداول ولا يجوز النص على عكس ذلك في نظام الشركة).

مع ان الاصل حرية تداول الاسهم في الشركة المساهمة فأن قسماً من التشريعات^٢ نصت على اولوية الشركات او الشركة كشخص معنوي في شراء الاسهم واستردادها، وتحقق الشركات من هذا الاسترداد اغراضاً عديدة: منها اذا كانت الاسهم المعروضة على جانب كبير من الاهمية او لتفادي حدوث تغيير في التوازن القائم بين المساهمين، كما انه يساعدها على حماية ائتمانها والمحافظة عليه خاصة اذا كانت اسهمها مسجلة في اسواق المال حيث تتفادى بموجبه طرح مجموعة كبيرة من اسهمها في التداول.

سنناول بيان مفهوم الاسترداد من حيث التعريف به والتعرف على مضمونه وذلك بمطلبين:

المطلب الاول

التعريف باسترداد الاسهم في الشركة المساهمة

يقارب الاسترداد في الاسهم حق الشفعة في المنقول^٣ المنصوص عليه في القانون المدني المصري^٤، وهو في نطاق قوانين الشركات يمثل حق افضلية او اولوية للشركاء في شراء الاسهم. فقد جاء في المادة (٢/١١٨) من قانون التجارة اللبناني النافذ على انه: (يمكن وضع نص في قانون الشركة يقضي بان تكون الاولوية في الشراء للشركاء او فريق منهم). كما ورد هذا الحق في المادة (١٧٦) من قانون الشركات الاماراتي النافذ وبصدد الشركات المساهمة بقولها: (اذا تضمن نظام الشركة شرط الاسترداد لمصلحة المساهمين وجب على مالكي الاسهم قبل التصرف فيها اخطار الشركة بأسم المشتري والسعر المتفق عليه ويكون للمساهمين خلال فترة يحددها نظام الشركة الحلول محل المشتري فاذا رأى مجلس الادارة ان الثمن مبالغ فيه جاز له ان يطلب من مراجع الحسابات تحديد سعر عادل للسهم).

ومن النصوص المتقدمة يتبين ما يأتي:

^٢ المادة (٢/١١٨) من قانون التجارة اللبناني النافذ؛ المادة (١/٤) من قانون الشركات اليمني رقم (٣٤) لسنة ١٩٩١؛ المادة (١١١) من قانون الشركات الكويتي؛ المادة (١٧٦) من قانون الشركات الاماراتي؛ المادة (٢٧٤) من قانون الشركات الفرنسي رقم (٦-٥٣٢) لسنة ١٩٦٦.

^٣ عرف القانون المدني العراقي - الشفعة - في المادة (١١٢٨) منه بانها: (حق تملك العقار البيع ولو جيرا على المشتري بما قام عليه من الثمن والنفقات المعتادة). بينما عرفها القانون المدني المصري في المادة (٩٣٥) بأنها: (رخصة تجيز في بيع العقار الحلول محل المشتري). والواقع ان الشفعة رخصة قبل استعمالها لان الشفيع لايجبر على استعمالها، ولكنها تعد حقا بعد استعمالها اذ ان استعمالها يؤدي الى التزام مشتري العقار المشفوع بها.

^٤ المادة (٩٣٥) من القانون المدني المصري والتي لامقابل لها في القانون المدني العراقي الذي قصر حق الشفعة على العقارات دون المنقولات.

أولاً: انه يجوز ايراد شرط في نظام الشركة المساهمة يعطي الحق للمساهمين او لبعضهم او للشركة كشخص معنوي حق استرداد الاسهم من المشتريين لها ضمن الشروط المحددة والمنصوص عليها في نظام الشركة على ان يتم ادراج تلك الشروط عن تاسيس الشركة فقد فلا يجوز ادخالها لاحقاً من قبل الهيئة العامة للشركة ذلك ان الهيئة العامة لاتملك حق تعديل نظام الشركة اذا كان من شأن هذا التعديل زيادة التزامات المساهمين^٥. لان هذا الشرط يرد استثناءً على الاصل والذي هو حرية التداول للاسهم في الشركة المساهمة ولذلك يجب تفسيره تفسيراً ضيقاً.

ثانياً: يطبق هذا الشرط عند تنازل المساهم عن اسهمه الى الغير مهما كان طريق او نوع التنازل (بيع، هبة،.....) ولكن يجوز ان يقتصر التنازل على البيع كما جاء في المادة (٢/١١٨) من قانون التجارة اللبناني سالف الذكر هذا من جهة، ومن جهة اخرى فان المسترد يحل محل المسترد منه بأثر رجعي، ومن ثم لا يوجد فسخ او بطلان للتصرف السابق على الاسترداد، ولكن المشرع الفرنسي في قانون الشركات الصادر في ٢٤ تموز سنة ١٩٦٦ اوجب في المواد (٢٧٤ - ٢٧٧) منه عدم سريان هذا الشرط على حالات الانتقال بطريق الأثر او البيع الى الزوج او احد الاصول او الفروع وحصر تطبيقه في حالات انتقال الاسهم الى الغير فقط^٦.

ومن الجدير بالذكر ان هذا الشرط غريب عن طبيعة الشركة المساهمة التي تعرف السهم اكثر مما تعرف المساهم مما حدى بجانب من الفقه الى القول بأنه: (وهذه الشروط تفتح منفذاً يتسرب من خلاله الاعتبار الشخصي الى شركات الاموال بعد ان كان هذا الاعتبار قاصراً وحسب على شركات الاشخاص)^٧.

^٥ المادة (٢٠١) من قانون التجارة اللبناني النافذ، وكذلك ماورد في المادة (٦٨) من قانون الشركات المصري رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١ الذي يعتبر قرار الهيئة العامة باطلا عندما تقوم بتعديل نظام الشركة المساهمة بوضع مثل هذه القيود ولأول مرة.

^٦ مشار اليه في: د. عبد المنعم موسى ابراهيم، الاعتبار الشخصي في شركات الاموال (دراسة مقارنة)، بيروت، مؤسسة الحلبي الحقوقية، سنة ٢٠٠٨، ص ١٧٢.

^٧ د. يعقوب يوسف صرخوة، الاسهم وتداولها في الشركات المساهمة في القانون الكويتي، دراسة مقارنة، القاهرة، دار النهضة العربية، سنة ١٩٨٧، ص ٤٠١.

ومن هذا كله فإنه يمكن تعريف استرداد الاسهم في الشركات المساهمة بأنه: حق يخول الشركاء في الشركة المساهمة شراء الاسهم التي يتنازل عنها احد الشركاء الى الغير بالافضلية عليه وفق شروط معينة ينص عليها في نظام الشركة.

ونشير اخيرا الى ان تشريع الشركات العراقي لايعرف مثل هذا الشرط في الشركات المساهمة ولكنه يعرفه في نطاق الشركات المحدودة، فقد جاء في المادة (٥٦) من قانون الشركات المعدل رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ ما يأتي: (في الشركة المحدودة، يرجع المساهمون فيها على غيرهم في شراء اسهمها.....).

المطلب الثاني

مضمون حق الشركاء في الاسترداد

ان حق الاسترداد في الشركات المساهمة يكون بمثابة حق افضلية، فهو يتضمن في المرحلة الاولى حق الموافقة على مشتري الاسهم او المتنازل اليه عموماً وبمقتضاه يستطيع الشركاء الرقابة على شخصية المتنازل اليه والاعتراض عليه اذا كان دخوله لايتماشى مع مصالحهم، وهو ذو طابع شخصي سلبي حيث يعطي للشركاء سلطة رفض المتنازل اليه دون الاخذ في الاعتبار عملية التنازل في ذاتها.

وفي المرحلة الثانية يتضمن حق الاسترداد، والواقع ان عملية الشراء اللاحقة لرفض الشركاء الموافقة على المتنازل آلية باعتبارها حق للشركاء يمكن النظر اليها على انها التزام لمصلحة الشريك الراغب في التنازل، واذا كان حق الاسترداد التزام على الشركاء فمعنى ذلك انه حق للمتنازل وطبقاً للقواعد العامة تختلف النتائج والآثار تبعاً لاحد التكييفين فاذا كان شراء الشركاء بالافضلية على الغير هو حق لهم فانه يجوز لهم استعماله او التنازل عنه تبعاً لمصلحتهم ولايجوز اجبارهم عليه اما اذا ارجح اعتبار الشراء التزام على الشركاء فانه يجب عليهم القيام به، وفي المقابل يجوز للمتنازل اعفائهم منه بما يسمح له بسحب التنازل والاستمرار في الشركة. فالمشعر المصري اخذ بالوصف الاول، والمشعر الفرنسي اخذ بالوصف الثاني^٨.

^٨ د. عبد الرحمن السيد قرمان، حق الشركاء في الاسترداد، دراسة لحق الشفعة في قانون الشركات، القاهرة، دراسة النهضة العربية، ط٢، سنة ١٩٩٥، ص ١٠٩.

ان حق الاسترداد يعد من الحقوق الشخصية، ومن ثم لايجوز لدائن احد الشركاء استعماله نيابة عنه عن طريق الدعوى غير المباشرة.

كما انه حق مطلق، بمعنى انه لايشترط تحقق وقوع ضرر للشركاء من جراء دخول اتلغير الى الشركة، ومن ثم لايجوز الطعن على استعمال الشركاء لحق الاسترداد بحجة الضرر الذي شرع من اجله هذا الحق ليس متحققاً لان مسألة دفع الضرر هي الحكمة التي توخاها المشرع من تقرير هذا القيد، ومع ذلك لم يقتصر استعمال الشركاء لحق الاسترداد على الحالات التي تتوافر فيها هذه الحكمة. فضلاً عن ان المشرع قد اطلق الحكم فلا محل للتخصيص دون نص.

المبحث الثاني

الأساس القانوني للحق في الاسترداد في الشركة المساهمة

يتمثل هذا الاساس في شرطين ينص عليهما في النظام الاساسي للشركة المساهمة وهما: شرط الموافقة، وشرط الشفعة. فهما شرطان نظاميان الى جانب شروط اتفاقية سنبحث في الاساس القانوني للحق في الاسترداد بمطلبين: الاول: لبيان الشروط النظامية. والثاني: في بيان الشروط الاتفاقية.

المطلب الاول

الشروط النظامية

قد ينص النظام الاساسي للشركة على شرط الموافقة او شرط الشفعة او يربط بينهما سنتناولهما بالبحث تباعاً في فرعين:

الفرع الاول

شرط الموافقة

إذا نص النظام الأساسي على هذا الشرط دون قيد فإن ذلك يعني فقدان الشركة لصفحتها كشركة مساهمة لتغلب الاعتبار الشخصي فيها⁹ وليصبح المساهم كما يقال اسيراً لسهمه فهذا الشرط لوحده يتيح لمجلس الإدارة استخدامه بدون ابداء اسباب أي بشكل تحكيمي، وهو ما يؤدي إلى إعاقة تداول أسهم الشركة ولن تكون بصدد شركة مساهمة.

ومن ذلك فإن المشرع الفرنسي يعقد بشرط الموافقة دون قيد في حالتين محددتين فقط هما: أولاً: في شركات الخبراء المحاسبين حيث نصت المادة (٣١٨) من قانون الشركات الفرنسي رقم (٥٣٢-٦) لسنة ١٩٦٦ على ضرورة الموافقة المسبقة للشركة على المساهم الجديد. ثانياً: في الشركات المعينة بإصدار صحيفة حيث يخضع أي تتمازل عن الأسهم بمقتضى المادة الرابعة من القانون رقم (٨٦-١٨٩٧) الصادر في ١/٨/١٩٨٦ لموافقة مجلس إدارة أو مراقبة الشركة.

إن القاعدة التي قررتها المادة (٢٧٤) بفقرتيها (١ ، ٢) من قانون الشركات الفرنسي في هذا الشأن قد أتاحت للشركة الأخذ بشرط الموافقة بعد النص عليه في النظام الأساسي وإن تكون الأسهم اسمية، غير أن المشرع الفرنسي قد أخذ بنظام الجمع بين شرط الموافقة وشرط الشفعة حين ألزم الشركة بأسترداد الأسهم عن طريق الشراء أو إيجاد مشترٍ لهذه الأسهم.

الفرع الثاني شرط الشفعة

يُدرج هذا الشرط في النظام الأساسي للشركة المساهمة ويتضمن منح المساهمين أو الشركة حق افضلية في شراء الأسهم المتنازل عنها إلى غير المساهمين وهو ما يطلق عليه الحق في الأسترداد أو إعادة الشراء، وقد نصت المادة (٢٧٤) من قانون الشركات المصري رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١ على:

(بأستثناء حالة الأثر وتصفية الأموال المشتركة بين الأزواج أو التنازل الذي يكون إلى أحد الزوجين أو إلى أحد الأصول أو إلى أحد الفروع فإن التنازل عن الأسهم للغير بأي صفة يمكن أن يخضع لشرط موافقة الشركة وفقاً للشروط التي يقرها القانون).

⁹ Cass Com 22 oct 1956.

مشار إليه في د. حسين فتحي، التنظيم القانوني لأسترداد وشراء الشركة لأسهمها، القاهرة، دار النهضة العربية، سنة ١٩٩٦، ص ٣٩.

وهذا النص يفيد ان تقييد التداول بشروطي الموافقة او الشفعة يقتصر تطبيقه على حالات التنازل لشخص من الغير وان ذلك يعني عدم التقييد بالنص السابق في حالة التنازل من مساهم لآخر داخل الشركة اذ يظل التداول حراً دون أي قيود¹⁰.

وبمقتضى نص المادة (٢٧٥) من قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦ فإن على المساهم المتنازل الاعلان للشركة بخطاب موصى عليه بعلم الوصول برغبته في التنازل من خلال تقديمه لطلب متضمناً لعدة بيانات هامة هي: اسمه، عنوانه، عدد الاسهم التي يرغب في التنازل عنها وثمانها.

وفي المقابل اذا كانت الشركة مسجلة في سوق المال ان ترد على المساهم الراغب في التنازل خلال ثلاثين يوماً برغبتها في الاسترداد والشراء او بالموافقة على شخص المتنازل اليه¹¹.

اما بالنسبة للشركات المساهمة غير المسجلة في اسواق المال فقد منحها المشرع مدة ثلاثة اشهر والا اعتبرت الشركة موافقة على شخص المتنازل اليه.

وقد ثار تساؤل بشأن امكانية وجود شرط الشفعة في النظام الاساسي للشركة دون وجود شرط الموافقة؟ والراجح في الفقه الفرنسي هو جانب الرفض عند انفراد هذا الشرط أي بعدم ربطه بشرط الموافقة تأسيساً على ان مخالفة المساهم البائع لهذا الشرط وتنازله عن الاسهم للغير حسن النية ستؤدي الى المنازعة في حق التنازل اليه في امتلاك هذه الاسهم¹².

ويجري القضاء الانكليزي على ضرورة سريان القاعدة العامة في عدم اعاقه تداول اسهم الشركة من المساهمين للغير ما لم ينص النظام للشركة على اية قيود بهذا الشأن¹³.

ويقبل القضاء الانكليزي بيع المساهم المفلس لاسمه للغير طالما نص النظام الاساسي للشركة على ذلك شريطة ان يكون ثمن بيع الاسهم ثمناً عادلاً¹⁴. ولايحظر القضاء

¹⁰ Cass com, 10 Mars, 1979.

مشار اليه في: د. حسين فتحي، ص ٤٢.

¹¹ المادة (٢٧٦)، فقراتها (١ - ٤) من قانون الشركات الفرنسي رقم (٦ - ٥٣٢) لسنة ١٩٦٦.

¹² المادة (٢/٢٧٥) من قانون الشركات الفرنسي.

¹³ Weston s Case (1968).

¹⁴ Borland s Trustee V Bros and co ltd (1901).

الانكليزي ان ينص في النظام الاساسي للشركة على استرداد باقي المساهمين في الشركة لاسهم المساهم المتوفى بالسعر الاسمي ولو كان هناك مساهم واحد فقط على قيد الحياة¹⁵. هذا ومن الجدير بالذكر ان شرطي الموافقة والاسترداد يرجان بشكل اجباري في بريطانيا بالنسبة لنوع معين من الشركات وهي الشركات الخاصة في حين يكون من النادر ادراج مثل هذه الشروط في الشركات العامة.

وعلى غرار القانون الفرنسي لايعتبر القضاء الانكليزي الحديث بيع الاسهم من مساهم لمساهم اخر داخل الشركة بيعاً للغير، وبالتالي لايمكن معه تطبيق حق الشركة في الشفعة والاسترداد ولو كان منصوصاً عليه في نظام الشركة الاساسي.

المطلب الثاني الشروط الاتفاقية

يمكن وقوع اتفاق خارج اطار النظام الاساسي للشركة المساهمة بين جميع المساهمين او بعضهم يتضمن شرطاً يلتزم فيه كل مساهم موقع على الاتفاق بالامتناع عن بيع اسهمه قبل ان يعرض تلك الاسهم اولاً على اطراف الاتفاق ومعنى ذلك ان هذا الاتفاق يمثل اتفاق اولوية او افضلية للمساهمين على الغير في شراء وهو مايعد صورة من صور الشفعة ولكن خارج اطار نظام الشركة.

وقد ايد القضاء والفقهاء الفرنسيان هذا النوع من الاتفاقات لعدم تعارضه مع قواعد قانون الشركات او القواعد العامة المدنية شرط ان يكون السعر المعروض لبيع الاسهم معين او ممكن التعيين وانتقاء الغش¹⁶، وقد ربطته المادة (٣/١/٣٥٦) من قانون الشركات الفرنسي لسنة (١٩٦٦) بشكل غير مباشر بالحق في التصويت باعتبار انه اتفاق يهدف لحصول بعض المساهمين على حقوق اضافية في التصويت او التنازل عنها، وتلتزم المادة (٤/١/٣٥٦) شركات فرنسي الموقعين على الاتفاق بأبلاغ مجلس سوق الاوراق المالية بمضمونه لاعلانه للجمهور.

¹⁵ Jarvis Motors V Cara bott (1964).

القرارات الثلاثة مذكورة في:

Lord Anderson in Kennely V North British Wirless School ltd, London, 1970, p: 312.

¹⁶ د. حسين فتحي، مرجع سابق، ص ٤٨ - ٤٩.

وتقرر الدائرة التجارية لمحكمة النقض الفرنسية: ان مخالفة أي مساهم مشترك في الاتفاق لبنوده ببيع اسهمه للغير دون عرض ذلك على باقي المساهمين الموقعين على الاتفاق فانه يكون ملزماً طبقاً للمادة (١١٤٢) مدني بالتعويض عن الضرر دون ان يؤدي ذلك الى الغاء الاتفاق ذاته.

المبحث الثالث

الأجراءات القانونية للاسترداد

ان لجوء الشركة المساهمة لاكتساب اسهمها بالاسترداد والشراء يمثل طريقاً استثنائياً تلجأ اليه لاغراض مختلفة سبق الاشارة اليها ومع ذلك فأن هذا الطريق تحيط به العديد من الشبهات حيث انه قد يتخذ سبيلاً لخلق رواج زائف لاسهم هذه الشركات مما يتيح لها بعد ذلك بيعها باكثر من قيمتها الحقيقية واطهار ملاءة وقوة المراكز المالية لها بما قد يجافي الواقع.

بناءً على ذلك يحرص المشرعون على احاطة هذا الاسلوب بكثير من الشروط والاجراءات سواء تم الاسترداد لمصلحة الشركة . كشخص معنوي او لمصلحة المساهمين الباقين فيها، فاذا ما تنازل مساهم في شركة مساهمة عن اسهمه فأن هذا التنازل له شروط محددة منها ما يأتي:

اولاً: ان يتضمن نظام الشركة المساهمة الاساسي نصاً بخضوع التنازل عن الاسهم لموافقة مجلس الادارة، ولايجوز ادراج هذا النص من قبل الهيئة العامة بعد تأسيس الشركة. ثانياً: عدم ايراد شرط الاسترداد الا اذا كانت اسهم الشركة المساهمة اسمية فمثل هذا الشرط لايجد له تطبيقاً في باقي الانواع عن الاسهم ولاسيما الاسهم لحاملها التي تختفي فيها مظاهر الاعتبار الشخصي كليةً.

ثالثاً: يجب الا يصل ممارسة حق الاسترداد في مده الى حد حرمان المساهم من حقه في التنازل عن اسهمه كليةً فهذا يتعارض مع طبيعة الشركات المساهمة. اما بصدد الاجراءات القانونية اللازمة لممارسة حق الاسترداد فهي على نوعين: النوع الاول: يتعلق باجراءات الحصول على الموافقة من الشركة المساهمة. النوع الثاني: تمثل في اجراءات تحديد ثمن شراء الاسهم. سنتناول ذلك بالبحث في مطلبين.

المطلب الاول

اجراءات الحصول على الموافقة من جانب الشركة المساهمة

يلتزم مالك السهم الذي يرغب في التنازل عن اسهمه ان يقدم طلباً الى الشركة، ويجب ان يتضمن هذا الطلب العناصر الاساسية للبيع ويجب ان يتضمن الطلب الاسهم موضوع التنازل ونوعها عادية او ممتازة وكذلك الثمن المعروض للشراء، ويجب على الشركة ان توافق على الطلب او ترفضه خلال مدة ستين يوماً التالية لتاريخ تقديم الطلب اليها^{١٧}. فإذا لم يصل الرد سواء بالقبول او الرفض خلال هذه المدة اعتبر بمثابة موافقة على التنازل.

^{١٧} المادة (١٤٩) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١.

اما اذا اعترض على التنازل فإنه يجب على مجلس الادارة ان يتخذ احد امرين اما ان يقدم مشترياً اخر بدلاً من المتنازل اليه المقترح او يقوم بشراء الاسهم لحساب الشركة ذاتها لتوزعها على العاملين او الغائها وتخفيض رأسمال الشركة المساهمة.

المطلب الثاني

اجراءات تحديد ثمن شراء الاسهم

متى رفض مجلس ادارة الشركة الموافقة على المتنازل اليه المقترح واستخدام حقه في الاسترداد فإنه يتم حساب الثمن طبقاً للطريقة التي نص عليها نظام الشركة ويجب ان يكون الثمن الذي يحصل عليه المساهم المتنازل هو الثمن العادل لسهمه، وهو مايمثل قيمته الحقيقية.

وعلى ذلك لايجوز ان ينص النظام الاساسي للشركة على ان يتم الاسترداد على اساس القيمة الاسمية للسهم بل يجب ان يتحدد الثمن على اساس السعر السائد في سوق المال، فهذا السعر هو وحده الثمن الذي يكون متماشياً مع مبدأ التوازن والمساواة فيما بين المساهمين.

وقد ثار الجدل في الفقه الفرنسي قبل صدور قانون الشركات لسنة ١٩٦٦ في شأن معايير تقدير السعر العادل للسهم المراد استردادها فطرح الفقه الاعتماد على معايير مختلف منها^{١٨}:

١. قيمة مشروع الشركة حسب ما يظهر من اخر جرد مصادق عليه من الهيئة العامة.
 ٢. قيمة الاسهم في سوق المال.
 ٣. بيع الاسهم بالمزاد العلني.
 ٤. متوسط ارباح السنوات الثلاثة السابقة على البيع.
 ٥. تحديد الهيئة العامة او مجلس ادارة الشركة لسعر الشراء في كل سنة.
 ٦. القيمة الاسمية للسهم أي سعره الاصلي.
- وقد فرق هذ الفقه بين ما اذا كانت الاسهم مسجلة في سوق المال من عدمه فاذا كانت مسجلة فبمقتضى المادة (٢٧٦) من قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦ يجب الا يقل

^{١٨} د. يعقوب يوسف صرخوة، مرجع سابق، ص ٤٣٧.

الثلث الواجب دفعه للمساهم المتنازل عن سعر البورصة الذي يعتبر الحد الأدنى للسعر العادل.

اما اذا كانت الشركة غير مسجلة فالعبرة بما ذكرته المادة (٢/٢٧٥) بالسعر المتفق عليه بين الشركة والمساهم المتنازل فاذا لم يوجد اتفاق يحتم اللجوء الى خبير مثن بالشروط الوارد في المادة (٤/١٨٤٣) مدني فرنسي المتعلقة بتحديد الثمن على اساس سعر السوق عند عدم تحديده بموجب عقد بيع الاسهم^{١٩}.

خاتمة

اتضح لنا عبر هذه الدراسة الوجيزة في كيفية استرداد الاسهم المتنازل عنها في الشركات المساهمة خروجاً على الاصل العام في شركات الاموال الذي هو حرية التداول. ومن الدراسة يظهر اجراء توازن بين الاعتبار المالي والاعتبار الشخصي في شركات الاموال ففي هذا النوع الاخير من الشركات يغلب الاعتبار المالي على الاعتبار الشخصي مع عدم اختفاء مظاهر الاعتبار الشخصي كليةً في هذا النوع من الشركات الذي تخضع للتنظيم القانوني اكثر من خضوعه للعلاقة العقدية، بناءً على ذلك تدخل جانب كبير من التشريعات في تنظيم حق الاسترداد في الشركات المساهمة وبيان اساسه القانوني وكيفية ممارسته وندرج فيما يأتي اهم الاستنتاجات والمقترحات التي توصلنا اليها:

اولاً: تسعى الشركة المساهمة من ممارستها لحق الاسترداد الى تحقيق اغراض عديدة منها: ان الاسهم المتنازل عنها من الاهمية بمكان لاترغب الشركة المساهمة في ايلولتها الى جهات اخرى ولاسيما اذا كانت هذه الجهات اجنبية. ونلاحظ في هذا الصدد ان النظام القانوني للعضوية في الشركات في العراق يسمح للاشخاص الاجنبية بموجب ماورد في قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل بالامر (٦٤) لسنة ٢٠٠٤ بان تكون

^{١٩} للمزيد انظر: د. اميرة صدقي، النظام القانوني لشراء الاسهم من جانب الشركة المصدرة لها، القاهرة، دار النهضة العربية، سنة ١٩٩٣، ص ١٥٨.

مساهماً او حتى مؤسساً وبالتالي يكون لادارة الشركة المساهمة من خلال منحها حق استرداد الاسهم الدور الرقابي الفعال. وقد تسعى الشركة المساهمة من خلال حق الاسترداد الى اجراء نوعاً من التوازن بين الشركاء والرقابة على دخول شركات قابضة من خلال نظام العضوية في الشركات المساهمة.

كما وقد تسعى الشركة المساهمة الى حماية ائتمانها والمحافظة عليه متى كانت اسهمها مسجلة في سوق المال حيث تتفادى الشركة المساهمة بموجب حق الاسترداد طرح مجموعة كبيرة من اسهمها في التداول مما يخلق خللاً في نظام العرض والطلب داخل سوق المال من جهة، والتأثير على ائتمانها من جهة اخرى.

ثانياً: لوحظ من البحث ان حق الاسترداد قد يدرج بشكل اجباري في قسم من التشريعات بالنسبة لنوع معين من الشركات وهي الشركات الخاصة في حين يندر ادراجه في الشركات العامة كما هو الحال في تشريع الشركات الفرنسي والانكليزي وسبب ذلك يعود الى التركيز على القطاع الخاص والشركات الخاصة في الانظمة الرأسمالية.

وفي العراق رغم ان النظام القانوني للاسهم الوارد في قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل لايسمح بممارسة حق الاسترداد في نطاق الشركات المساهمة فهو قاصر على الشركات محدودة المسؤولية وحسب فأننا نقترح على المشرع منح الشركات المساهمة عامة كانت او خاصة هذا الحق نظراً للدور الذي تلعبه الشركات العامة في الفترة الحالية في اعمار البنى التحتية ضمن فترة تحول للاقتصاد العراقي من فلسفة الاقتصاد الموجه الى الاتجاه نحو السوق فمنح مثل هذا الحق يتيح للجهات المركزية في ادارة الشركات المساهمة ممثلة بمجالس ادارتها امكانية الرقابة على نظام العضوية والشركاء واستبعاد العناصر السيئة دفعاً لمظاهر الفساد المالي.

ثالثاً: لوحظ من البحث ان من بين المسائل المهمة في ممارسة حق الاسترداد مسألة تحديد السعر العادل للاسهم المستردة وحتى لايتترك امر تحديد ذلك للشركة المساهمة ذاتها يجب ان يكون الاسترداد بالقيمة الحقيقية وليس بالقيمة الاسمية حتى لاتكون الشركة حكماً وخصماً في آن واحد مما يضع المساهم امام خيار واحد وهو العدول عن فكرة البيع من اساسها، ومع ذلك فإن اعتماد القيمة الحقيقية للسهم له اثر في تحميل الشركة بأعباء مالية، وقد يؤدي الى حصول مضاربات في اسعار الاسهم في اسواق المال اذا كانت اذا كانت

الاسهم مسجلة فيها ولذلك يجب اعتماد معايير وضوابط في تحديد اسعار الاسهم ومن قبل لجان نزيهة ومحايده نامل ان تكون هذه الدراسة اضافة قانونية جديدة. ومن الله التوفيق.

المصادر والمراجع

اولاً: الكتب القانونية:

١. د. اميرة صدقي، النظام القانوني لشراء الاسهم من جانب الشركة المصدرة لها.
٢. د. حسين فتحي، التنظيم القانوني لاسترداد وشراء الشركة لاسهمها، القاهرة، دار النهضة العربية، سنة ١٩٩٦.
٣. د. عبد الرحمن السيد قرمان، حق الشركاء في الاسترداد، دراسة لحق الشفعة في قانون الشركات، القاهرة، دار النهضة العربية ط٢، سنة ١٩٩٥.
٤. د. عبد المنعم موسى ابراهيم، الاعتبار الشخصي في شركات الاموال (دراسة مقارنة)، بيروت، مؤسسة الحلبي الحقوقية، سنة ٢٠٠٨م.
٥. د. يعقوب يوسف صرخوة، الاسهم وتداولها في الشركات المساهمة في القانون الكويتي، دراسة مقارنة، القاهرة، دار النهضة العربية، سنة ١٩٨٧.

ثانياً: الكتب الأجنبية:

- Lord Anderson in Kennely V North British Wirless School Ltd,
London, 1970.

ثالثاً: القوانين العراقية:

١. القانون المدني العراقي رقم (٤٠) لسنة ١٩٥١.
٢. قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل.
٣. الأمر رقم (٦٤) لسنة ٢٠٠٤ الصادر عن سلطة الائتلاف المؤقتة.

رابعاً: القوانين العربية والأجنبية:

١. قانون الشركات المصري رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١ ولائحته التنفيذية.
٢. القانون المدني المصري رقم (١٣) لسنة ١٩٤٨.
٣. قانون الشركات اليمني رقم (٣٤) لسنة ١٩٩١.
٤. قانون التجارة اللبناني النافذ.
٥. قانون الشركات الاماراتي النافذ.

٦. قانون الشركات الفرنسي رقم (٥٣٢-٦) لسنة ١٩٦٦.