مجلة العلوم القانونية والسياسية

**اسم المقال:** النظام القانوني لشراء الشركة المساهمة لأسهمها – دراسة مقارنة
**اسم الكاتب:** م.د. مرتضى حسين ابراهيم السعدي
**رابط ثابت:** https://political-encyclopedia.org/library/1035
**تاريخ الاسترداد:** 2026/11/22 20:02 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة العلوم القانونية والسياسية جامعة ديالى ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

# النظام القانوني
# لشراء الشركة المساهمة لأسهمها
# دراسة مقارنة

***Legal system***
***Of a stock Company purchasing its own Shares***
***A comparative study***

**الكلمة المفتاحية : النظام القانوني، الشركة المساهمة**

***Keywords: The legal system, Stock Company***

**م.د. مرتضى حسين ابراهيم السعدي**

**كلية القانون – الجامعة المستنصرية**

*Lecturer Dr. Murtada Hussain Ibrahim Al-Saadi*
*College of Law - Mustansiriya University*
*E-mail:dr.alsaadi@yahoo.com*

# ملخص البحث

اشتملت هذه الدراسة على موضوع مهم لم يتناوله المشرع العراقي في قانون الشركات الحالي والسابق والذي تمثل بموضوع (النظام القانوني – لشراء الشركة المساهمة لأسهمها) دراسة مقارنة. وقد شخصنا من خلالها ملاحظات مهمة نعتقد أنها تشكل نقص تشريعي في قانون الشركات النافذ رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ ووضعنا المقترحات اللازمة التي نعتقد الأخذ بها ضرورة ملحة لمعالجة النقص التشريعي فيه وقد تناولناه من خلال ثلاثة مباحث كان الأول منها يبحث في مفهوم عملية شراء الشركة المساهمة لأسهمها وأسبابها . فيما كان المبحث الثاني قد خصصناه لدراسة عملية شراء الشركة لأسهمها بين الحظر والإباحة . ودرسنا فيه نطاق مبدأ الحظر، وبينا الاستثناءات الواردة على مبدأ الحظر. أما المحث الثالث والأخير درسنا أهم الأثار لعملية شراء الشركة لأسهمها في حالة قيام الشركة بتخفيض رأس مالها وحالة عدم قيام الشركة بتخفيض رأس ماله. وأنهينا هذه الدراسة بخاتمة عرضنا فيها النتائج والمقترحات والتي أشرنا إليها ابتدءً.

# المقدمـــــة

١ . التعريف بموضوع البحث : إن أي نظام يعنى بجانب معين من أنظمة الشركة المساهمة ملزم بإيجاد أنظمة أو أليات تحافظ على تسهيل سير وعمل الشركة المساهمة في ذلك الجانب وعلى هذا فإن نظام شراء الشركة المساهمة لأسهمها يندرج تحت هذا التوجه .

مما لا شك فيه أن شراء الشركة المساهمة لأسهمها عملية بمقتضاها تسيطر الشركة المساهمة على جزء من رأس مالها ، وتعتبر عملية خطيرة خاصة إذا تم تمويلها بأموال مقتطعة من رأس المال نفسه أو مما يأخذ حكمه. بحيث يصبح رأس المال في جزء منه وهمياً أو صورياً وهذا ما يعرض مصالح الدائنين للخطر. لأنه يعتبر تخفيضاً مستتراً لرأس المال دون اتباع الإجراءات المقررة قانوناً.

وقد يعتبر من وجهة نظر أخرى أنه مجالاً رحباً للإخلال بمبدأ المساواة في المعاملة بين المساهمين بحيث أنها قد تؤدي إلى تقرير امتيازات للبعض منهم دون البعض الأخر، يضاف إلى ذلك أن السماح للشركة المساهمة بشراء أسهمها من شأنه أن يفتح الباب أمامها لإساءة استخدام هذه الرخصة فتلجأ إلى المضاربة على أسهمها مستهدفة بذلك خلق طلب زائف على هذه الأسهم من سوق الأوراق المالية، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها ارتفاعاً غير واقعي هذا كله فضلاً عن المشاكل التي يمكن أن تثيرها هذه العملية في نطاق قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل سنة ٢٠٠٤فيما يتعلق بمصير الأسهم المشتراة ونظامها القانوني، هذا كله من جانب.

ومن جانب أخر تعتبر عملية شراء الشركة المساهمة رغم ما تمثله من خطورة فأنها تنطوي في الوقت نفسه على فواد كثيرة لا يمكن انكارها سواء بالنسبة للشركة أو المساهمين أو للسوق.

فبالنسبة للشركة المساهمة فأن هذه العملية تعتبر وسيلة من وسائل الإدارة المالية الحديثة، وهي أيضاً وسيلة من وسائل مقاومة العناصر الخارجية المعادية للمشروع. وأما

بالنسبة للمساهمين فهي تؤدي إلى خلق قيمة سعرية للسهم سواء بالنسبة للمساهمين البائعين أم بالنسبة للمساهمين الباقين في الشركة. وبالنسبة للسوق فأن هذه العملية من شأنها أن تؤدي إلي تنشيط السوق وتوفير سيولة إضافية له. وأخيراً فإنه يمكن للشركة أن تقوم بشراء أسهمها لتوزيعها على العاملين فيها، وذلك بهدف تشجيعهم على الإهتمام بالشركة وبذل غاية جهدهم في سبيلها .

٢ . مشكلة البحث : الواقع أنه إذا نظرنا إلى مخاطر هذه العملية وحدها، يوجب علينا القول بوجوب حظرها وعدم السماح بها، أما إذا نظرنا إلى فوائد هذه العملية وحدها توجب علينا القول بوجوب إباحة هذه العملية وإطلاق حرية الشركة في شراء أسهمها.

ونعتقد أن الحقيقة تكمن فيما بين الأمرين ، بحيث أنه لا يجوز القول بحظر هذه العملية بصورة مطلقة، لما يترتب على ذلك من تفويت للفوائد الهامة لهذه العملية، وفي الوقت نفسه لا يجوز إطلاق حرية الشركة في شراء أسهمها دون قيد أو شرط، لما يترتب على ذلك من مخاطر.

ولهذا كان لابد من السماح بهذه العملية للإستفادة من فوائدها، مع ضرورة إحاطتها بإطار تشريعي يسمح بتجنب الوقوع في مثالبها. فالمشكلة هنا تكمن في صعوبة الموازنة بين هذين الأمرين في ظل عدم وجود نظام في القانون العراقي ينظم ذلك .

٣. أهمية الموضوع : وقع اختيارنا لموضوع النظام القانوني لشراء الشركة المساهمة لأسهمها كدراسة مقارنة للأسباب الأتية : –

أ . أردنا أن نحدد مفهوم عملية شراء الشركة المساهمة لأسهمها نظرا لأن التشريع العراقي في قانون الشركات النافذ رقم ٢١لسنة ١٩٩٧ المعدل وفق أمر سلطة الإئتلاف المؤقتة رقم ٢٠٠٤ قد أغفل ذلك تماماً فيما خلط قانون الشركات الملغي رقم ٣٦ لسنة ٨٣ بين عملية شراء الشركة لأسهما وعملية إستهلاكها لهذه الأسهم وذلك بالمادة ١٠٢ و١٠٣ منه.

ب . أردنا أن نسلط الضوء على المواد القانونية ألتي نصت عليها قوانين الشركات العراقية والمقارنة، بهدف منع ما قد ينتج عنها من ممارسات سلبية قد تؤثر على الشركة المساهمة نفسها

أو المساهمين أو الدائنين للشركة بل وقد تؤثر على أداء سوق العراق للأوراق المالية. لعل المشرع العراقي قد يستأنس بها عند أي تعديل قريب لقانون الشركات النافذ.

٤. نطاق البحث : انحصر اطار دراستنا لموضوع البحث في قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل وفق أمر سلطة الإئتلاف المؤقتة رقم ٢٠٠٤ والقوانين العراقية النافذة ذات العلاقة بموضوع البحث كقانون سوق العراق للأوراق المالية النافذ الصادر بموجب أمر سلطة الإئتلاف رقم ٧٤ في ١٩ نيسان ٢٠٠٤ . بالإضافة إلى القوانين والفقه المقرن .

٥ . منهجية البحث : أوجبت علينا دراسة واقع النظام القانوني لموضوع البحث أن نتبع المنهج التحليلي الذي يتفق مع المشكلة التي حددناها وأشرنا لها في القرة الثانية من هذه المقدمة والتي سنحاول معالجتها ووضع الحلول الناجعة لها .

٦. خطة البحث : لدراسة موضوعنا هذا سنتناوله في ثلاثة مباحث .

سنتناول في المبحث الأول مفهوم عملية شراء الشركة المساهمة لأسهمها وأسبابها. وسنخصص المبحث الثاني لدراسة عملية شراء الشركة لأسهمها بين الحظر والإباحة . فيما سنخصص المبحث الثالث لبيان آثار هذه العملية .

ومن ثم سننهي هذه الدراسة بخاتمة سنحاول جهد الإمكان بيان نتائج البحث وتحديد مكامن النقص التشريعي في قانوناً الحالي مع تثبيت بعض المقترحات التي رأينا في اعتمادها ضرورة ملحة في حالة إعادة صياغة قانون الشركات العراقي الحالي أو تعديله .

عسى أن نوفـــــــق في مسعانا

# المبحـــث الأول

# مفهوم عملية شراء الشركة لأسهمها وأسبابها

سنحاول في هذا المبحث أن نحدد المقصود بعملية شراء الشركة لأسهمها، وذلك بتميزها عما قد يشتبه بها من عمليات أخرى تقوم بها الشركة (المطلب الأول) كما نرى أن من المفيد أن نتعرض للأسباب التي تدعو الشركة إلى شراء أسهمها آملاً ذلك أن يفيد في توضيح مفهوم وأهمية هذه العملية (المطلب الثاني).

## المطلب الأول : تمييز عملية شراء الشركة لأسهمها عما قد يشتبه بها

قد يخلط البعض بين عملية شراء الشركة لأسهمها وعملية استهلاكها كما يخلط بين الأسهم التي تحوزها الشركة في رأس مالها بصورة مباشرة والتي تسمى بالحيازة الذاتية وبين ما يسمى بأسهم الرقابة الألية.

وعليه سوف نميز بين عملية شراء الشركة لأسهمها وعملية استهلاكها في الفرع الأول ثم نميز بين أسهم الحيازة الذاتية وأسهم الرقابة الألية في فرع ثاني.

### الفرع الأول : التمييز بين عملية الشراء وعملية الاستهلاك

المقصود بالاستهلاك قيام الشركة بدفع القيمة الاسمية للمساهم أثناء حياة الشركة ودون الانتظار لإنتهاء اجلها وتصفيتها وتعتبر هذه العملية عملية استثنائية إذ الاصل أنه لا يجوز للشركة أن ترد للمساهم قيمة اسهمه إلا بعد حلول اجلها وتصفيتها وتقسيم موجوداتها[١]. ومع ذلك يجوز استثناء أن يتضمن نظام الشركة نصاً يسمح للشركة باستهلاك اسهمها[٢]. هذا ويشترط أن يتم الاستهلاك من الارباح أو الاحتياطيات القابلة للتوزيع وليس من رأس المال[٣].

ومع ذلك لا يعتبر الاستهلاك توزيعاً استثنائياً للأرباح، إذ ليس من حق الشركة أن تعطى بعض المساهمين أرباح أكثر من البعض الاخر ولكنه في حقيقة الأمر عبارة عن وفاء مبكر لنصيب المساهم في رأس المال ودون أن يترتب عليه تخفيضا لرأس المال[٤].

ويحصل اصحاب الأسهم المستهلكة على اسهم تمتع تخول أصحابها الحق في الاشتراك في ادارة الشركة وفي الحصول على نصيب من الارباح بالقدر المنصوص عليه في نظام الشركة ولكنها لا تعطيهم الحق في المشاركة في فائض التصفية إلا بعد رد قيمة اسهم رأس المال لأصحابها [٥].

أما شراء الشركة لأسهمها فالمقصود به قيام الشركة بشراء جانب من الأسهم التي سبق لها اصدارها وبسعرها السائد في السوق[٦].

وهذه العملية وإن كانت تتفق مع عملية استهلاك الشركة لأسهمها لكونها عملية استثنائية إذ بموجبها ترد الشركة إلى المساهمين البائعين قيمة اسهمهم قبل انتهاء أجل الشركة وتصفيتها إلا أنها تختلف عنها بعدة وجوه :

١.يشترط لصحة عملية الاستهلاك أن يكون هناك نص في نظام الشركة يسمح لها باستهلاك اسهمها أما بالنسبة لعملية الشراء فلا يشترط النص عليها في نظام الشركة وإنما يكفي أن ترخص بها الهيئة العامة العادية أو غير العادية وذلك تبعاً فيما إذا كان من شأن هذه العملية تعديل نظام الشركة أم لا كما سنرى لاحقاً.

٢.بخلاف عملية الاستهلاك فأنه يمكن لشركة أن تمول عملية الشراء سواء من رأس المال نفسه أو الاحتياطي القانوني وذلك إذا كان هدف الشركة من هذه العملية هو تخفيض رأس مالها أم من الارباح أو الاحتياطي الحر وذلك إذا لم يكن الهدف من هذه العملية هو تخفيض رأس المال كما لو كانت الشركة تريد توزيع الأسهم المشتراة على العاملين بها كجزء من نصيبهم في الأرباح[٧]. وفي جميع الاحوال فان ما تدفعه الشركة إلى المساهم البائع لا يعتبر كما في حالة الاستهلاك وفاء مبكراً لنصيبه في رأس المال وإنما هو وفاء بثمن[٨].

٣.بخلاف حالة الاستهلاك فأن الشركة في حال شراء اسهمها لا تدفع للمساهم (البائع) القيمة الإسمية بل هي ملزمة بدفع القيمة السوقية للاسهم المشتراة والتي قد تكون اعلى أو اقل من قيمتها الاسمية [٩].

٤.بخلاف حالة الاستهلاك لا يحصل المساهم (البائع) على اسهم تمتع وبمجرد اتمام عملية الشراء تنقطع صلته بالشركة [١٠].

ويلاحظ مما تقدم أن استهلاك الأسهم في قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل أثناء حياة الشركة إمر جوازي لها إذ لا يوجد في القانون نص يلزمها بالاستهلاك وهي لا تعتبر مدينة حقاً تجاه المساهمين بقيمة الأسهم إلا عند حل الشركة ولذلك فقيام الشركة باستهلاك الأسهم في أثناء حياتها هو أمر جوازي لها على عكس استهلاك السندات حيث تلزم الشركة كأي مدين برد قيمتها والوفاء بالمبالغ التي اقترضتها في المواعيد المتفق عليها .

ولا تلجأ الشركة إلى عملية الاستهلاك هذه إلا إذا تحققت فيها مصلحة لها أو للمساهمين ويشترط القانون لإجرائها أن يكون منصوصاً عليها في نظام الشركة أو تتخذ الجمعية العمومية قراراً بذلك .

الفرع الثاني : التمييز بين الحيازة الذاتية و الرقابة الالية

يخلط، الفقه والقضاء الفرنسيين بين الحيازة الذاتية والرقابة الالية وهذا الخلط يجد تفسيره في التشريع الفرنسي إذ نص المشرع الفرنسي على ثلاثة فروض يمكن فيه للشركة السيطرة على رأس مالها[١١] وهي:

أولاً : الحيازة الذاتية : أي أن تسيطر الشركة على جزء من رأس مالها عن طريق شرائها لأسهمها سواء قامت الشركة بهذه العملية بنفسها وهو ما يسمى بالحيازة الذاتية المباشرة أو لجأت في سبيل ذلك إلى شخص يتصرف باسمه ولحسابها وهو ما يسمى بالحيازة الذاتية غير

المباشرة. وقد نظم المشرع الفرنسي هذه الحالة بالمواد من ٢١٧ إلى ٢١٧_١٠ من قانون الشركات الفرنسي.

ثانياً : المساهمات المتبادلة : تكون عندما توجد شركتان كل منهما تمتلك جزءاً من رأس مال الاخرى، وقد اهتم قانون الشركات الفرنسي الصادر سنة ١٩٦٦ لهذه المساهمات من أجل الحد منها بل وحتى ازالة مفعولها، وذلك لأنها تؤدي إلى وهمية جزء من رأس مال هاتين الشركتين، بالإضافة إلى تعذر تغيير المديرين فيها، لذلك حضرت المادة (٣٥٨) من القانون المشار إليه ، على الشركة أن تحوز اسهماً في رأس مال شركة اخرى إذا كانت هذه الاخيرة تحوز جزءاً من رأس مال الاولي يتجاوز ١٠% وإذا وقعت الشركتان تحت وطأة هذه الحضر توجب عليهما ازالة هذه المساهمات المتبادلة بالاتفاق الودي بينهما وإلا التزمت الشركة التي تملك الجزء الاقل من رأس مال الاخرى بأن تتصرف به. أما إذا كانت المساهمات المتبادلة بنفس الاهمية، توجب على كل شركة أن تخفض مساهمتها في رأس مال الاخرى بحيث لا يتجاوز١٠% منه ، وإذا كانت الشركة ملزمة بالتصرف بأسهم الشركة الاخرى توجب عليها فعل ذلك خلال المدة المحددة للمرسوم [١٢] ، وإلا فأن الأسهم التي لا يتم التصرف بها على هذه النحو ،تكون محرومه من حق التصويت .

وهذه يعني أن المشرع الفرنسي يسمح بوجود مساهمات متبادلة بين الشركتين في حدود ١٠% من رأس مال كل منهما [١٣]، فعلى سبيل المثال لو أن الشركة (A)تمتلك ١٠% من رأس مال الشركة (B)فأن الشركة (B) تستطيع أن تحوز هيه ايضاً ١٠% من رأس مال الشركة (A)والفرض هنا أن أي من الشركتين لا تمارس رقابة على الشركة الاخرى وإلا فأن المادة ٣٥٩– هي التي تكون واجبة التطبيق.

ثالثاً: المساهمات الدائرية أو الرقابة الألية : وتكون هنالك رقابة الية عندما تؤمن الشركة السيطرة على رأس مالها بواسطة شركة أو عدة شركات تمارس عليهم الشركة الاولى رقابة مباشرة، وتسمى الأسهم التي تحوزها الشركة أو الشركات الخاضعة للرقابة من رأس مال الشركة الاولى (المراقبة) بأسم الرقابة الالية وطبقاً لنص المادة (٣٥٩–١) من قانون الشركات

الفرنسي، فإن اسهم الرقابة الالية تكون محرومة من حقوق التصويت في الجمعية العامة للشركة المراقبة كما لا تدخل في حساب النصاب.

وعلى هذا ففي مثالنا السابق، إذا افترضنا أن الـــ ١٠% التي تحوزها الشركة A في رأس مال الشركة B تمكنا من ممارسة الرقابة عليها فان الأسهم التي تمتلكها الشركة B في رأس مال الشركة A تعتبر اسهم رقابة الية وبالتالي تفقد حق التصويت في الجمعية للشركة A ولا تدخل في حساب النصاب. هذه بالنسبة للرقابة المباشرة، إلا أنه قد تكون الرقابة غير مباشرة أيضاً كما لو كانت الشركة B التي تخضع لرقابة الشركة A في مثالنا السابق لا يمتلك أي مساهمات في رأس مال الشركة A ولكن الشركة الوليدة للشركة B ولتكن الشركة C هي التي تمتلك اسهماً في رأس مال الشركة A في هذه الحالة فأن الشركة C تكون خاضعة لرقابة غير مباشرة من الشركة A وبالتالي فان الأسهم التي تمتلكها الشركة C في رأس مال الشركة A هي اسهم رقابة إليه وتخضع لحكم المادة (٣٥٩-١) شركات فرنسي وبالتالي فأنها تفقد حق التصويت في الجمعية العامة للشركة A كما لا تدخل في حساب النصاب.

ومما تقدم نستنتج أن هنالك فرقاً واضحاً بين الحيازة الذاتية والرقابة الالية، ويظهر هذه الفرق عند المقارنة بين التعريفات التي اعطاها القانون لكل منا. فالحيازة الذاتية تكون عندما تحوز الشركة جزءاً من رأس مالها سواء بصورة مباشرة (أي بنفسها) أو بصورة غير مباشرة بواسطة شخص يتصرف باسمه الخاص ولكن لحسابها أي بأسم مستعار، والحيازة الذاتية سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة فأنها لا تخضع لأي تدخل من شركة تتمتع بحريتها واستقلالها.

أما المساهمات المتبادلة والمساهمات الدائرة فأن الشركات المتدخلة في العمليات المذكورة تعتبر قانوناً متمتعة بحريتها واستقلالها. هذه وان مجرد كون الشركة أو الشركات التي تؤمن بواسطتها الشركة رقابتها على رأس مالها هي شركات وليدة وتخضع لرقابة هذه الاخيرة، فأن هذا لا يدل مطلقاً على أن هذه الشركات الوليدة مجردة من استقلالها. بمعنى أنها قد تحوز اسهم الشركة الأم لحسابها الخاص وليس لحساب الشركة الأم.

وإذا كان من الممكن الخلط بين الرقابة الالية والحيازة الذاتية غير المباشرة وبصورة خاصة عندما يكون الشخص الذي يتصرف باسمه ولحساب الشركة المصدرة هي شركة أيضاً، بحيث يكون هنالك شركتان تتدخلان لتنفيذ هذه العملية فأنه لا يجوز الخلط بين الرقابة الالية والحيازة الذاتية المباشرة لأنه في هذا الفرض لا توجد إلا شركة واحدة تنوي تنفيذ هذه العملية وهي الشركة المصدرة نفسها.

## المطلب الثاني : اسباب لجوء الشركة إلى شراء اسهمها

إن الاسباب التي تدعو الشركة إلى شراء اسهمها كثيرة ومتنوعة، ويمكننا بصورة عامة أن نصنفها في مجموعتين رئيسيتين. فالشركة قد تلجأ إلى شراء اسهمها باعتبارها طريقة من طرق ادارة المشروع (المجموعة الاولى). كما أنها قد تلجأ إلى شراء اسهمها باعتبارها وسيلة لمقاومة العناصر الخارجية المعادية للمشروع (المجموعة الثانية)، وسوف نخصص لكل مجموعة من هاتين المجموعتين فرعا مستقلاً، وذلك على النحو التالي:

### الفرع الأول : شراء الشركة لأسهمها كطريقه من طرق ادارة المشروع

إن الشركة المساهمة أو المحدودة تلجأ إلى شراء اسهمها لأسباب عديدة اهمها:

أولاً: ضمان تحقيق الأرباح للمشروع : من المعروف أن كفاءة المشروع في تحقيق الارباح لا تتوقف فقط على ثبات رقم اعماله أو على ما يتوافر لديه من عناصر فنية بحته (مهندسين/عمال/إنشاءات/المعدات والاليات) وإنما تتوقف إلى حد كبير على العناصر المالية، فالتكاليف التي يتحملها المشروع يجب أن تكون متناسبة مع حجم استثماراته، كما أن اصوله يجب أن تستثمر الاستثمار الامثل الذي يحقق اقصى فائدة للمشروع[١٤] وتستطيع الشركة تحقيق هذين الهدفين (تخفيض التكاليف الزائدة عن حاجتها والاستثمار الأمثل لأصولها) عن طريق شراء اسهمها :

١– تخفيض التكاليف الزائدة عن حاجتها : ويتم ذلك أما بقصد تخفيض رأس مال الشركة أو بقصد استهلاكه الذي سوف نتناوله وفقا للفقرتين الأتيتين :

أ. الشراء بقصد تخفيض رأس المال : قد يكون رأس مال الشركة اكبر من حاجتها بحيث يبقى جزء منه لديها بلا توظيف فلا توجد الشركة مصلحة في الاحتفاظ به ، فتقرر تخفيف رأس مالها من بعض اعبائها وتتجنب دفع ارباح عن اموال غير موظفة[١٥]، وفي سبيل ذلك تقوم الشركة بشراء اسهمها بأموال متقطعة من رأس مالها. ومما لا شك فيه أن الشركة تستطيع في هذه الفرض ايضاً أن تخفض رأس مالها عن طريق تخفيض القيمة الاسمية لاسهم أو عن طريق تخفيض عدد الأسهم مع الاحتفاظ بقيمتها الاسمية، إلا أن شراء الشركة لأسهمها ثم الغائها قد يكون هو طريق الامثل لتخفيض رأسمالها [١٦] نظراً للصعوبات التي يمكن أن تعتري الطريقتين السابقتين، فأتباع الطريقة الاولى منهما، يشترط إلا تقل قيمة السهم بعد التخفيض على الحد الادنى المقررة قانوناً، واتباع الطريقة الثانية يثير الصعوبة في الحالة التي يكون فيها عدد الأسهم التي يملكها المساهم مما لا يقبل القسمة دون تجزئة [١٧] هذه فضلا عن كونها طريقة خطيرة إذ قد تؤدي إلى استبعاد بعض المساهمين من الشركة[١٨].

هذا وان تخفيض رأس مال الشركة عن طريق شرائها لأسهمها ، قد يترتب عليه فائدة للشركة ، وذلك عندما تشتري الشركة هذه الأسهم بأقل من قيمتها الاسمية ، وهو ما يحدث غالياً عندما تكون الارباح التي ينتجها السهم ضئيلة جداً.

أما التشريع العراقي فقد ذهب في المادة ٩٨ من قانون الشركات إلى أنه يجب أن يكون رأس مال الشركة كافياً لتحقيق اغراضها محدداً بالعملة العراقية ويقسم إلى اسهم متساوية القيمة[١٩].

ب.الشراء بقصد استهلاك رأس المال: يمكن للشركة أن تقوم بشراء اسهمها بقصد استهلاك رأس مالها ودون اجراء تخفيض مقابل له. وبداهة فأن هذه الاجراء يستلزم أن يتوافر لدى الشركة ارباح صافية أو احتياطيات قابلة للتصرف فيها[٢٠] واستهلاك

رأس المال عن طريق شراء الشركة لأسهمها يحقق للشركة فوائد اكثر من الاستهلاك العادي سواء من حيث شروط تطبيقها ومن حيث نتائجه .

فمن حيث شروط تطبيقه نعتقد أن الشركة تستطيع أن تقوم بعملية الشراء في الوقت الذي يتناسب وظروفها، فمن المتفق عليه أن الشراء – حتى ولو كان منصوص عليه في نظام الشركة يتميز بصفته الاختيارية، وبناء عليه فأنه لا شيء يمنع الشركة في لحظة معينة من أن تتراجع عن عملية الشراء وتستخدم ما يتوافر لديها من ارباح أو احتياطيات حرة في توسيع نشاطها. بل بالعكس فان مثل هذه الحرية لا تعطي الشركة في حالة الاستهلاك العادي. فهي ملزمة بأجرائه في المواعيد التي يحددها النظام والتي لا يمكن تأجيلها إذا ما حققت الشركة الارباح اللازمة لتمويل هذه العملية.

أما من حيث نتائجه فأن، الشراء بعكس الاستهلاك العادي، يقطع صلة المساهم بالشركة، فلا تلتزم الشركة بعد ذلك بأن تدفع له الارباح، كما أن الشركة في حالة الشراء لا تلتزم بدفع القيمة الاسمية للأسهم المشتراة بل تدفع قيمتها السوقية والتي من النادر أن تكون اقل من قيمتها الاسمة .

وإذا كانت الشركة قد اصدرت اسهما ممتازة، فأنها قد ترى في شراها لهذه الأسهم والغائها وسيله مناسبة للتخلص من التكاليف الباهضة التي تتمتع بها هذه الأسهم .

ونعتقد أن مرد ذلك بسبب ما يتوافر لدى الشركة من أرباح واحتياطات حرة .

٢– نمو أصول الشركة أو المحافظة عليها : الشركة قد تلجأ إلى شراء اسهمها من أجل استثمار أموالها المعطلة لتحصيل حقوقها لدى الآخر وفي هذا النطاق سنتناول هذه الفقرة في البندين الآتيين :

أ. شراء الشركة لأسهمها بقصد الاستثمار: قد يتوافر لدى الشركة ، خاصة في اوقات الازمات الاقتصادية أو ركود النشاط ، اموال ضخمة ، معطلة لا تستوعبها احتياجاتها الجارية . لذلك كان من الواجب على الشركة أن تستثمرها استثماراً مؤقتاً لحين أن يأتي اليوم الذي يمكنها فيه استثمارها استثمار اخر، إلا أنه يجب أن تكون طريقة هذه

الاستثمار المؤقت مرنة ،أي تسمح بتنفيذه بسرعة حتى تتمكن الشركة من استعادة اموالها المستثمرة على هذه النحو في اللحظة التي تريدها. ويعتبر اكتساب الأسهم وغيرها من الاوراق المالية الوسيلة الوحيدة والسريعة التي يمكن أن تلبي هذه الحاجة ، لذلك كان من الطبيعي أن تفكر الشركة في شراء اسهمها بهدف الاستثمار خاصة إذا كانت الارباح التي تحققها هذه الأسهم اعلى من الفوائد التي تمنحها البنوك[٢١].

غير أن الشركة قد تنحرف عن الهدف الحقيقي لهذ الشراء (الاستثمار) فتلجأ إلا المضاربة على اسهمها في السوق ، ولا يخفي ما قد يترتب على ذلك من نتائج وخيمة على ائتمانها، نتيجة مما قد يحدث من تقلبات شديدة في الاسعار، ولذلك فلا يجوز أن تكون المضاربة هي الهدف التي تسعى إليه الشركة في هذا الغرض[٢٢].

ب. شراء الشركة لأسهمها بقصد تحصيل حقوقها لدى اللآخر أو الوفاء بديونها: يحدث هذه الفرض عندما تكون الشركة دائنة لاحد مساهميها لأي سبب كان ولا تستطيع أن تحصل على الوفاء النقدي بسبب امتناع المدين أو اعساره فتستطيع الشركة أن تتجنب هذه الخسارة المحققة بقبولها الحصول على اسهمها على سبيل الوفاء بمقابل[٢٣]. وبالعكس يمكن للشركة أن تشتري اسهمها كوسيلة للوفاء بما عليها من ديون وذلك عندما يقبل الدائن الحصول على الأسهم المشترات مقابل استيفاء حقوقه[٢٤]. أما على اساس قيمتها الاسمية أو على اساس أي سعر آخر يتفق عليه بين الطرفين، وقد تكون هذه العملية مفيدة للشركة وذلك تبع لما إذا كانت قد اشترت اسمها بقيمة اعلى أو اقل أو مساوية لقيمتها الاسمية[٢٥].

ثانياً :شراء الشركة لأسهمها كوسيلة لتصفية الشركة أو تحويلها : من المعروف أن الشركات المساهمة في الغالب تضم عدداً كبيراً من المساهمين، لذلك فإذا دخلت هذه الشركة دور التصفية، فأن توزيع صافي اصولها على المساهمين يحتاج لفترة طويلة من الزمن في حين أن التصفية أمرٌ ميسورٌ متى كان بالإمكان تخفيض عدد هؤلاء المساهمين عن طريق شراء الشركة لأسهمهم. كذلك فأن شراء الشركة لأسهمها يسمح بتحويلها إلى شركة اخرى .

ثالثاً: شراء الشركة لأسهمها والوحدة الداخلية للمشروع : القاعدة العامة هي قابلية السهم للتداول، وهذا يعني أنه بإمكان أي شخص طبيعي أو معنوي أن يكتسب اسهم الشركة طالما كان لديه المال اللازم لذلك. وقد يترتب على ذلك أن تتسرب اسهم الشركة إلى اشخاص أو شركات منافسة. صحيح أن الشركة قد تواجه هذا الخطر بأن تدرج في نظامها الشروط التي من شأنها أن تحد من قابلية الأسهم للتداول (شرط الموافقة وشرط الاسترداد) إلا أن نظام الشركة قد يخلو من هذه الشروط، بل أن مثل هذه الشروط لا يمكن ادراجها في نظام الشركة متى كانت الأسهم المصدرة من الشركة اسهماً للحامل وبناء على ذلك فأن الشركة قد لا تستطيع منع دخول مثل هؤلاء الاشخاص اليها، مما يعني أنه قد تقوم معارضة من هؤلاء للسياسة التي تتبناها الشركة ولاسيما في الجمعية العامة بل وحتى في مجلس الادارة، مما يلحق بالشركة اضراراً بالغة الاهمية، إلا أن الشركة تستطيع اضعاف تأثيرات هذا الإتجاه المعاكس عن طريق شراء اسهمها ونأخذ مثال يوضح ذلك .

لغرض أن الشركة لديها ١٠٠,٠٠٠ سهم يملك منها المديرون ٤٦٠٠٠سهم ، وهذا العدد يضمن لهم الاغلبية لو أن ٥٤,٠٠٠ الاخرى كانت لصغار المساهمين الذين لا يهتمون كثيراً أو قليلاً بإدارة الشركة، ولكن الحال لا يكون كذلك لو أن مجموعة من الاشخاص المنافسين امتلكوا ٣٠,٠٠٠ سهم مثلاً. لذلك فأنه يمكن للمديرين حث الشركة على شراء ١٠,٠٠٠ سهم مثلاً. والغائها ليصبح ٤٦٠٠٠ سهم من اصل ٩٠,٠٠٠ سهم ، وبذلك فأنهم يضمنون الاغلبية. وهكذا فان يمكن للشركة استخدام الشراء من أجل التعديل في توزيع رأس مالها[٢٦].

الفرع الثاني : شراء الشركة لأسهمها كوسيلة لمقاومة العناصر الخارجية المعادية يمكن للشركة أن تلجأ إلى شراء اسهمها بقصد مقاومة العناصر الخارجية المعادية لها، فالشراء يسمح لها باختيار الشركاء فيها، كما أنه يمكنها من الدفاع ضد العرض العام بالشراء المعادي للشركة، وكذلك من تثبيت اسعارها في البورصة .

أولاً : اختيار الشركاء : قد تخشى الشركة من تسرب الاشخاص غير المرغوب فيهم اليها، لذلك فأنها تدرج في نظامها الاساسي الشروط التي من شأنها أن تسمح لها بختار الشركاء فيها واستبعاد الاشخاص غير المرغوب فيهم ومن هذه الشروط :

١–شرط ابعاد الشريك : قد ينص نظام الشركة على هذه الشرط الذي بمقتضاه يجوز للشركة اجبار المساهم على التنازل عن اسهمه، إذا تخلف عن تنفيذ التزام محدد في مواجهتها[٢٧]، ويتم التنازل إلى شخص أو مجموعة اشخاص يحددهم مجلس الإدارة أو إلى الشركة نفسها، واستبعاد المساهم هنا لهو صفة الجزاء .

٢– شرط شراء الأسهم الموزعة على العاملين : وكثيراً ما تقوم الشركات المساهمة بتوزيع مجموعة من اسهمها على العاملين بها سواء بمقابل أو بدون مقابل وذلك تشجيعاً لهم ، أو لمكافأتهم على ما يبذلونه من جهد. على أن يلتزم المستفيدون من هذه الأسهم، عند انتهاء خدمتهم لأي سبب كان ، بالتنازل عنها سواء إلى العاملين الذين ما زالوا على رأس عملهم في الشركة أو إلى المساهمين أو إلى الشركة نفسها[٢٨].

٣– شرط الموافقة : وبمقتضى هذه الشرط لا يستطيع المساهم التنازل عن اسمه إلى الآخر إلا بعد موافقة الشركة ، ممثلة بمجلس ادارتها أو جمعيتها العامة حسب ما يقرره النظام على المتنازل إليه المقترح ، فاذا رفضت الشركة الموافقة على المتنازل إليه، فأنه يتعين عليها أما أن تشتري الأسهم محل التنازل أو أن تقدم مشتري لها من المساهمين أو غيرهم ، وذلك حتى لا يبقى المساهم المتنازل حبيساً لأسهمه[٢٩].

٤– شرط الاسترداد : وبمقتضى هذا الشرط يلتزم المساهم الذي يرغب في بيع اسهمه بأن يعرضها اولاً على المستفيد الذي يعنيه هذا الشرط والذي قد يكون من المساهمين أو

غيرهم أو الشركة نفسها. وفي هذا الفرض الاخير(حق الاسترداد لمصلحة الشركة) فإن شرط الاسترداد يتخذ احد شكلين :

الأول : أن ينص النظام على حق الشركة في الاسترداد فقط عندما لا يرغب المساهمون في ممارسة هذا الحق.

الثاني : أن ينص النظام على حق الشركة في الاسترداد بغض النظر عن رغبة المساهمين أو عدم رغبتهم في ممارسة هذا الحق.

وتلجأ الشركة إلى الحل الأول. عندما يكون هدفها الوحيد هو منع دخول الاشخاص غير المرغوب فيهم إلى الشركة، أما الحل الثاني فتلجأ إليه الشركة عندما يكون هدفها هو الرغبة في تفادي حدوث أي تعديل في التوازن القائم بين المساهمين[٣٠].

ثانياً : الدفع ضد العرض العام بالشراء المعادي : يعرف العرض العام بالشراء بأنه العملية التي بمقتضاها يعلم شخص طبيعي أو اعتباري، مساهمي شركة ما برغبته في شراء عدد معين من اسهم هذه الشركة خلال مدة معينة وبسعر معين اعلى من الاسعار السائدة في البورصة .

وقد تلجأ بعض الشركات إلى طرح أسهمها من أجل فرض رقابتها على الشركات الاخرى المنافسة لها . إلا أنه يمكن لهذه الاخيرة أن تقوم بشراء اسهمها في محاولة منها لإفشال نجاح هذا العرض، فاذا كان جزء من رأس مال الشركة التي تلقى مساهموها هذا العرض، يزيد عن حاجتها (غير موظف) فأنها تقوم بشراء جانب من اسهمها لإلغائها وتخفيض رأس مالها تبعاً لذلك، فهذا التخفيض يمكنها من التخلص من دفع الارباح عن الجزء غير الموظف من رأس مالها ، وهذا ما يزيد من ارباح الأسهم المتبقية (غير المشتراة) الامر الذي يؤدي إلى ارتفاع اسعارها في السوق. هكذا تستطيع الشركة خلق الصعوبات امام موجة هذا العرض المعادي[٣١].

هذا ويمكن للشركة أن تلجأ إلى شراء اسهمها بقصد تثبيت اسعارها في السوق، وذلك عندما تهبط اسعار هذه الأسهم بصورة مفتعلة ، نتيجة للمضاربات المشبوهة والخطيرة التي

يمكن أن تتعرض لها الأسهم في السوق ، فيأتي شراء الشركة لأسهمها لرفع السعر إلى معدله الطبيعي[٣٢] .

وتجدر الاشارة اخيراً إلى أن الشركة قد تكتسب ملكية اسهمها دون أن تتجه ارادتها إلى ذلك، فقد تمتلك الشركة اسهمها بسبب اندماج منشآت بما لها من اصول وما عليها من خصوم فيها أو بسبب تبرع احد الشركاء بأسهمه إلى الشركة .

## المبحث الثاني

## عملية شراء الشركة لأسهمها بين الحظر والإباحة

لدى استقراء نصوص قانون الشركات العراقي النافذ رقم ٢١ لستة ١٩٩٧ المعدل لسنة ٢٠٠٤ لم نجد نصا صريحا يشير إلى حظر عملية شراء الشركة لأسهمها ، ولكن لدى امعان النظر جيدا بنصوص هذا القانون نجد أن الإباحة في انتقال الأسهم جاءت على سبيل الحصر إلى مساهم اخر في الشركة أو إلى الآخر وذلك في المادة ٦٤ منه مع فرض بعض القيود على البائع في البند أولا وثانيا وثالثا من نفس المادة المذكورة .

وعلى هذا فأن من باب مفهوم المخالفة أن المشرع العراقي قد حظر شراء الشركة لأسهمها وحيث أن المشرع العراقي قد اوجب على الشركات المساهمة والمحدودة القيد في سوق العراق للأوراق المالية واعتبر العمليات التي تجري خارج سوق العراق للأوراق المالية عمليات غير قانونية ، وان العمل في هذا السوق يجري وفقا للقوانين المختصة النافذة فبالتالي لا يمكن للشركة المساهمة والمحدودة المقيدة في سوق العراق للأوراق المالية أن تعمل خلاف قانون الشركات العراقي النافذ . فبالتالي لا يمكن للشركات المساهمة والمحدودة من شراء اسهمها .

أما في مصر ففي البداية كان المشرع المصري يحظر عملية شراء الشركة سهمها (المادة ٤٨) من قانون الشركات المصري قبل تعديلها وذلك تفاديا لما مكن عنها من أضرار وخيمة، ولم يسمح إلا في حالات استثنائية محددة .

إلا أنه وفي عام ١٩٩٨، اصدر المشرع المصري القانون رقم (٣) لسنة ١٩٩٨، قد أدخل تعديلاً طفيفاً على (المادة ٤٨) من القانون الشركات المصري إلا أنه رغم هذا التعديل، المشرع الصري ما زال يأخذ بمبدأ الحظر في عملية شراء الشركة لأسهمها.

وبذلك أن المشرع المصري سار في المادة ٤٨ بما سار عليه المشرع العراقي في المادة ٦٤ وعليه سوف نقسم هذا المبحث إلى مطلبين ، ندرس في الأول منها مبدأ حظر عملية شراء الشركة لأسهمها . أما في المطلب الثاني سنخصصه الاستثناءات الواردة على مبدأ الحظر.

## المطلب الأول : نطاق مبدأ الحظر

إن نصوص قانون الشركات العراقي التي جاء بها المشرع العراقي والخاصة بموضوع شراء الشركة لأسهمها، كما هو حال المشرع المصري، لم تنص صراحة على حظر هذه العمليات ولذلك سنحاول توضيح موقف المشرع العراقي في ضوء احكام قانون الشركات العراقي الأسبق رقم (٣١) لسنة ١٩٥٧ والقانون السابق رقم (٣٦) لسنة ١٩٨٣.

أجاز المشرع العراقي في قانون الشركات التجارية العراقي الملغى رقم (٣١) لسنة ١٩٥٧ إيراد قيود اتفاقية في نظام الشركة حيث ورد نصان في هذا القانون يمكن الاستفادة منهما جواز إيراد هذه القيود ومنها نص الفقرة (أ) من المادة (٧٦) حيث نصت على أنه "١- إذا كان البيع أو نقل الملكية مخالفاً لأحكام القانون أو النظام" وكذلك نص المادة (١٢٤) التي بينت حقوق المساهم ونصت على أنه"...حق التصرف بالأسهم مع مراعاة الأحكام الخاصة بذلك في القانون أو نظام الشركة" فيتضح من هاتين المادتين أن المشرع أجاز للشركة المساهمة أن تضع لنفسها نظاماً أساسياً ويمكن أن تدرج به قيود اتفاقية تحد من حرية تداول الأسهم من بينها قيد الشراء للمحافظة على طابع الاعتبار الشخصي في الشركات

المساهمة مثلاً فتجيز الاسترداد لتحصر أسهم الشركة في دائرة ضيقة وتحول دون دخول الغرباء سواء في الشركات ذات الطابع العائلي التي يقتصر الاكتتاب بأسهمها على ذوي القربى أم ذات الطابع السياسي التي تقوم مثلاً على استثمار صحيفة تقوم بالتبشير بمبدأ سياسي معين أو تحاول إبقاء الشركة المساهمة وطنية وتتحاشى سيطرة الأجانب عليها ولذلك تقيد حرية المساهم في التصرف بأسهمه للآخر بالشراء. وتضمن لنفسها الحق باسترداد هذه الأسهم متى أراد المساهم بيع هذه الأسهم للآخر عن طريق شراء الشركة لتلك الأسهم [٣٣].

وعندما صدر قانون الشركات التجارية الملغى رقم (٣٦) لسنة ١٩٨٣ لم يجز وضع قيود اتفاقية على حرية تداول الأسهم لأنه لم يجز أصلاً وضع نظام أساسي للشركة وبالتالي لا يمكن إيراد قيود اتفاقية فيه كما أنه لا يمكن للمؤسسين أو الهيئة العامة للشركة المساهمة أن تورد مثل هذه القيود الاتفاقية في عقد الشركة طالما أن القانون لم يقررها أصلاً ضمن نصوصه، كما أن حرية تداول الأسهم تعتبر من النظام العام وأن القيد الذي يرد عليها يعتبر استثناءً على هذه القاعدة والاستثناء لا يجوز إلا بالنص عليه لذلك لم يقرر هذا القانون القيود الاتفاقية ولم يجز الشراء للأسهم سواء لصالح الشركة أم لصالح المساهمين [٣٤].

إلا أن العمل كان يجري على قيام الشركة المساهمة التي تريد أن تحافظ على طابع الاعتبار الشخصي والحيلولة دون دخول أشخاص غرباء إلى الشركة بتقديم طلب إلى مجلس إدارة سوق العراق للأوراق المالية لإعفائها من الانتماء للسوق وحصر التصرف بأسهمها للمساهمين فقط أو أن تطالب بإعفائها من السوق لكونها مؤسسة بموجب قانون خاص[٣٥].

أما في إطار قانون الشركات العراقي النافذ رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ وتعديلاته فقد خلا من أي نص يعالج شراء الشركة المساهمة لأسهمها على غرار القوانين العربية المقارنة.

ونأمل من المشرع العراقي أن يسد هذا النقص التشريعي ويعالج موضوع الشراء بأحكام تفصيلية على غرار التشريعات المقارنة لما لهذا الموضوع من أهمية على الواقع الاقتصادي.

حيث أن هذه العملية يمكن أن تؤدي إلى تنشيط سوق الأوراق المالية وتشجع العاملين بالشركة على الاهتمام بها وبذل غاية جهودهم في سبيلها إذا كان الشراء بقصد توزيع الأسهم عليهم بالإضافة إلى الأرباح الكبيرة التي يمكن أن تعود على الشركة إذا كانت شراء الأسهم بقصد الاستثمار وتحقيق الأرباح.

أما المشرع المصري هو الأخر قد حظر المشرع المصري كقاعدة عامة شراء الشركة المساهمة لأسهمها متأثراً بذلك بالمشرع الفرنسي، وورد هذا الحظر في المادة (٤٨) من قانون الشركات المصري رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١ إذ نصت هذه المادة على أنه "إذا حصلت الشركة بأية طريقة على جانب من أسهمها تعين عليها أن تتصرف في هذه الأسهم للآخر في مدة أقصاها سنة من تاريخ حصولها عليها وإلا التزمت بإنقاص رأس مالها بمقدار القيمة الاسمية لتلك الأسهم وبإتباع الإجراءات المقررة لذلك..."[٣٦].

## المطلب الثاني : الاستثناءات الواردة على مبدأ الحظر

أجازت المادة (٣٦) من قانون المصارف رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٤ الشراء في القطاع المصرفي حيث نصت على أنه "لا يجوز لأي مصرف أن يمنح عميلاً أي ائتمان بما في ذلك القروض والسلف أو أن يقدم له ضمان مكفولاً باسهم العميل في المصرف ولا يجوز للمصرف أن يشتري أسهمه هو إلا بموافقة مسبقة من البنك المركزي العراقي"، من خلال أمعان النظر في نص المادة السابقة نجدها قد أجازت الشراء في حالة استثنائية في القطاع المصرفي حيث أجازت للمصرف الذي يأخذ شكل شركة مساهمة[٣٧] أن يسترد أسهمه عن طريق الشراء بشرط صدور موافقة مسبقة من البنك المركزي العراقي باعتباره الجهة الرقابية على عمل المصارف استنادا لنص المادة (٤٠) من قانون البنك المركزي العراقي المرقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤[٣٨]، ونعتقد السبب في هذه الإجازة هي هبوط أسعار الأسهم في الأعوام ٢٠٠٤، ٢٠٠٥ بسبب الوضع الأمني وهجرة رؤوس الأموال العراقية لذلك أجيز هذا الشراء في القطاع المصرفي لكونه أهم القطاعات حيث يمثل ٨٠% من حجم التداول في سوق العراق

للأوراق المالية لذلك أجيز الاسترداد عن طريق شراء الأسهم للتشجيع على الاستثمار في هذا القطاع لان إقدام المصارف على شراء أسهمها قد يسهم في خلق طلب على هذه الأسهم وتثبيت أسعارها أو زيادتها وهذا ما يسهم في تعزيز المناخ الاستثماري في البلد.

ولاحظنا أنه لا يوجد تطبيق عملي لهذا النص ولم يمنح البنك المركزي العراقي موافقة لأي مصرف على شراء أسهمه وقد يكون السبب في ذلك أن منح موافقة لشراء المصرف لأسهمه يعني بشكل عام تخفيض رأس المال والمضاربة في سوق الأوراق المالية في الوقت الذي أصدر فيه البنك المركزي العراقي تعليمات إلى المصارف بزيادة رأس مالها إلى (٢٥٠ مليار دينار عراقي ) خلال ثلاث سنوات[٣٩].

وإذا كان المشرع العراقي قد أجاز الشراء بصورة استثنائية في القطاع المصرفي فكان الأحرى به أن ينظم الشراء في جميع الشركات المساهمة بموجب نصوص صريحة في قانون الشركات وتحديد الحالات التي يجوز بها الشراء مع تحديد النسبة التي يجوز بها للشركات أن تسترد أسهمها عن طريق وهي على سبيل المثال ٥% ويمكن أن تصل إلى ١٠% بموافقة الهيئة العامة لها وذلك للحيلولة دون إساءة الشركات لاستعمال هذا الحق واستغلاله في خلق طلب زائف على أسهمها فترتفع أسعارها ارتفاعا غير حقيقي .

ومما تجدر الإشارة إليه أننا لا نرى صواب استبعاد الشركات المصرفية من الإلزام المذكور في نص المادة (١٠/ ٢) في أن تأخذ المصارف شكل شركة مساهمة لأهمية الشركات المصرفية في الحياة الاقتصادية من حيث قدرتها على تكوين رؤوس أموال كبيرة يتطلبها العمل المصرفي فلا بد أن تكون الشركات المصرفية شركات مساهمة لأنه لا بد أن تكون بحجم كبير يفوق قدرات الفرد فتبرز ضرورة اللجوء إلى الجمهور في تكوين رأس مالها ومن ناحية أخرى فبسبب خطورتها وارتباطها بالاقتصاد الوطني لا بد من إخضاعها للهياكل القانونية التي يكون فيها بعض التشدد في التأسيس والرقابة والتصفية ولا يكون ذلك إلا من خلال إلزامها باتخاذ شكل شركة مساهمة كما أن السياق العام لقانون المصارف يفهم منه ذلك فقد وردت مصطلح المساهمين في أكثر من مادة كنص المادة (٣\١٤) حيث نصت( لا يجوز لأي مصرف

توزيع أرباح إلى المساهمين قبل إطفاء كافة النفقات المتعلقة بالتأسيس والتنظيم المبدئي للمصرف)، كما أن المادة (١٧) قد تكلمت عن أدارة هذه المصارف من خلال مجلس أدارة وهذا يعني أن المصارف لابد أن تكون شركة مساهمة حيث أن الشركات المساهمة هي فقط من تدار من قبل مجلس إدارة حسب أحكام قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ النافذ. كما يؤكد هذا الرأي ما ذهب إليه البنك المركزي بعزوفه عن منح أي موافقة على تأسيس أي مصرف عن طريق غير الشركة المساهمة.

أما المشرع المصري فقد أورد استثناءً على مبدأ حظر الشراء وهذا الاستثناء ورد في المادة نفسها التي نصت "..ويجوز للشركة شراء بعض أسهمها لتوزيعها على العاملين بها كجزء من نصيبهم في الأرباح وتحدد اللائحة التنفيذية أوضاع وإجراءات ذلك والحالات التي يجوز فيها للشركة شراء أسهمها ويجب أن يكون للأسهم من الإصدار الواحد نفس القيمة الاسمية والحقوق والامتيازات" كما أشارت المادة (١٤٩) من اللائحة التنفيذية لحالات الاستثناء على مبدأ حظر الشراء إذ نصت على أنه: "يجوز للشركة شراء أسهمها في أحدى الحالات الآتية:

أ- في حالة تخفيض رأس المال.

ب- إذا كان الشراء بقصد تنفيذ أحد أنظمة الإثابة أو تحفيز العاملين أو المديرين[٤٠].

ج- إذا تطلب النظام موافقة الشركة على انتقال ملكية الأسهم ورأت الشركة رفض الموافقة وشراء الأسهم طبقاً لحكم المادة (١٤١)".

من ناحية أخرى ألزم المشرع المصري الشركة المساهمة في حالة حصولها بأية طريقة على جانب من أسهمها إخطار الهيئة العامة لسوق المال بذلك وجاء هذا الإلزام بقرار وزير الاقتصاد رقم (٧٥) لسنة ١٩٩٨ بتنفيذ بعض أحكام القانون رقم (٣) لسنة ١٩٩٨ إذ نص القرار على أنه: "إذا حصلت شركة المساهمة أو شركة التوصية بالأسهم بأية طريقة على جانب من أسهمها وجب عليها إخطار الهيئة العامة لسوق المال بذلك كما يتعين عليها عند إعداد قوائمها المالية وفي جميع حالات الإفصاح التي تنشرها أو تعلنها أن تبين ما حصلت عليه

من أسهمها ونسبته إلى رأس المال المصدر وتاريخ حصولها عليه ويطلق على ما تحتفظ به الشركة من أسهمها ((أسهم خزينة)) وعلى باقي الأسهم ((أسهم قائمة))[٤١].

وانتقد بعضا من الفقه نص المادة (٤٨) من قانون الشركات المصري وقرار وزير الاقتصاد رقم (٧٥) لسنة ١٩٩٨ لكونهما يحرمان الشركة من الحصول على الأرباح عن الأسهم التي تشتريها بالإضافة إلى تحديد فترة سنة لتتخلص الشركة من أسهمها المشترات وهي فترة قصيرة نسبياً ويمكن أن تعرض الشركة لخسائر إذا ما حصلت تقلبات سعريه خلال هذه الفترة وكان غرض الشركة من الشراء هو الاستثمار فيؤدي ذلك إلى ضعف مركز الشركة في مواجهة المستثمرين لذلك فأنهم يرون أن من الملائم إطالة الفترة المحددة لاحتفاظ الشركة بأسهمها أو السماح للشركة بالحصول على أرباح عن هذه الأسهم أو كلا الأمرين[٤٢].

# المبحث الثالث

# آثار عملية الشراء على الشركة

تلتزم الشركة _ كقاعدة_ متى قامت بشراء اسهمها ، بإلغاء هذه الأسهم وتخفيض رأس مالها ، وذلك إذا كانت قد استخدمت في تمويل هذه العملية ، اموالا مقتطعة من رأس مالها، بينما يكون لها الحق في الاحتفاظ بالأسهم المشتراة وبرقم رأس مالها كما هو دون أي تعديل، وذلك إذا كانت قد مولت عملية الشراء من الارباح أو الاحتياطات القابلة للتوزيع. وسواء قررت الشركة، تخفيض رأس مالها أو الاحتفاظ به كما هو دون أي تعديل، فإنها سوف تتعرض لمشاكل جديدة ينعكس اثرها على الشركة نفسها، ولتحديد هذه الآثار يجب علينا أولاً أن نتعرض لحالة قيام الشركة بتخفيض رأس مالها كنتيجة لعملية الشراء، ثم لحالة احتفاظ الشركة برقم رأس مالها دون تعديل، وسنخصص لكل منها مطلباً مستقلاً.

## المطلب الأول : حالة قيام الشركة بتخفيض رأس مالها

إذا قامت الشركة، عقب عملية الشراء بإلغاء الأسهم المشتراة وتخفيض رأس مالها تبعاً لذلك، فهنا يثار التساؤل عن مقدار التخفيض الذي يجب على الشركة اجراؤه، بمعنى اخر، هل يجب على الشركة أن تجري هذا التخفيض في حدود ثمن الشراء (أي المبلغ المدفوع فعلاً من الشركة للمساهمين البائعين) أم في حدود القيمة الاسمية للاسهم المشتراة ؟ في الواقع أن هذه المشكلة تثار في كل مرة تقوم فيها الشركة بتخفيض رأسمالها، عن طريق شراء مجموعة من اسهمها، سواء كانت قد استخدمت في تمويل عملية الشراء أموالاً مقتطعة من رأس مالها أم استخدمت الارباح أو الاحتياطات القابلة للتوزيع[٤٣]. ومن حيث المبدأ ، يجب كقاعدة ، أن يتم التخفيض في حدود القيمة الاسمية للاسهم المشتراة، ذلك لان رأس المال نفسه ليس إلا عباره عن القيمة الاسمية لمجموع الأسهم المصدرة، فإذا اردنا تخفيض رأس المال بشراء مجموعة من الأسهم والغائها، فيجب أن يتم التخفيض ف حدود القيمة الاسمية للاسهم المشتراة[٤٤].

وبالمقابل فان هذا الحل يثير بعض الصعوبات، عندما يتم شراء الأسهم بسعر اعلى أو اقل من قيمتها الاسمية وذلك على النحو التالي :

أ) إذا كان ثمن شراء الأسهم مساوية لقيمتها الاسمية : في هذه الحالة، سواء قامت الشركة بتخفيض رأس مالها بمقدار القيمة الاسمية للاسهم المشتراة أم بمقدار ثمن الشراء، فأن هذا الفرض لا يثير أي مشكلة لأن رأس المال بعد تخفيضه يبقى مطابقاً للقيمة الاسمية لمجموع الأسهم المتبقية ( غير المشتراة )[٤٥].

ب ) إذا كان ثمن شراء الأسهم اعلى من قيمته الاسمية : وفي هذه الحالة، فأن عملية شراء الشركة لأسهمها لا تعتبر سليمة من الناحية القانونية إلا إذا قامت الشركة بتخفيض رأس مالها بمقدار ثمن الشراء[٤٦]. ولكن هذا الحل يثير مشكلة عدم التطابق بين رأس المال بعد تخفيضه والقيمة الاسمية لمجموع الأسهم غير المشتراة، بحيث أن القيمة الاسمية لمجموع الأسهم غير المشتراة تتجاوز مقدار المال بعد تخفيضه .

ولتسوية هذا الوضع، نعتقد إلى أنه يجب اجراء تخفيض مناسب للقيمة الاسمية للاسهم غير المشتراة، ولكن هذا الحل هو حل نظري لا يمكن تطبيقه إلا إذا لم يتوافر لدى الشركة الاحتياطات الكافية، لذلك نرى أنه يجب تغطية الفرق بين ثمن الشراء والقيمة الاسمية للاسهم المشتراة من صافي الاموال القابلة للتوزيع، أي من الارباح أو الاحتياطي القابل للتوزيع، وعليه فأنه لا يجوز حسم هذا الفرق من الاحتياطي القانوني أو من الاحتياطي النظامي غير مخصص لهذا الغرض أو من فرق اعادة التقييم .

ولكن هل يجوز حسم هذا الفرق من علاوات الاصدار ؟

إن غالبية الفقهاء في فرنسا ينظرون إلى علاوات الاصدار على أنها ربحا خاصا ويكون للشركة حرية التصرف به ما لم ينص نظام الشركة على تخصيص مغاير[٤٧]، وعليه فأنه يجوز للشركة استخدام هذه العلاوات لتغطية الفرق بين ثمن الشراء والقيمة الاسمية للاسهم المشتراة، أما في مصر فأن قيمة علاوات الاصدار تضاف إلى الاحتياطي القانوني حتى يبلغ ما يساوي نصف قيمة رأس المال، أما ما يزيد على ذلك من مبلغ العلاوات فيتكون منها

احتياطي خاص، وللهيئة العامة بناء على اقتراح مجلس الادارة أن تقرر بشأنه ما تراه محققاً لصالح الشركة على إلا يتضمن ذلك توزيعه بصفة ربح (المادة ٩٤ من اللائحة التنفيذية ). وعليه يمكن للجمعية العامة في نظرنا، أن تستخدم هذا الاحتياطي الخاص في تغطية الفرق بين ثمن الشراء والقيمة الاسمية للأسهم المشتراة.

ج) إذا كان ثمن شراء الأسهم اقل من قيمتها الاسمية : أيضاً في هذه الحالة إذا خفضت الشركة رأس مالها في حدود ثمن الشراء فقط، فانه سوف ينتج عن ذلك انعدام التطابق بين رأس المال بعد تخفيضه والقيمة الاسمية لمجموع الأسهم المتبقية بعد الشراء (غير المشتراة). بحيث أنه، وخلافاً للحالة السابقة، سيكون رأس المال بعد تخفيضه اعلى من القيمة الاسمية لمجموع الأسهم غير المشتراة. ومن أجل أيجاد التطابق بين هذين العنصرين (رأس المال بعد تخفيضه والقيمة الاسمية للأسهم غير المشتراة) فأنه يمكن للشركة أن تلجأ إلى احد حلين، أما رفع القيمة الاسمية للاسهم غير المشتراة بما يتناسب ومقدار الزيادة الناجمة عن هذا الاختلاف أو توزيع اجزاء من الأسهم تتساوى قيمتها مع مقدار هذه الزيادة. إلا أن هذين الحلين غير مطبقين من الناحية العلمية، إذ الغالب أن يؤدي تطبيقها إلى أرقام كسرية[٤٨]، فضلاً عن أن هذين الحلين يتطلبان نفقات اضافية تتحملها الشركة، كما أن الحل الثاني لا يمكن تطبيقها إلا إذا كان الحد الادنى للقيمة الاسمية للسهم تسمح بذلك.

ومن هنا فقد أخذ جانب من الفقه بحل اخر بمقتضاه تقوم الشركة بتخفيض رأس مالها، ليس بمقدار ثمن الشراء وإنما بمقدار القيمة الاسمية للاسهم المشتراة، على أن يقيد الفرق بين ثمن الشراء والقيمة الاسمية للاسهم غير المشتراة في احتياطي خاص غير قابل للتوزيع [٤٩].

ونخلص مما تقدم، إلى أنه إذا ارادت الشركة تخفيض رأس مالها بشراء مجموعة من اسهمها والغائها فأنه يجب عليها دائماً أن تقوم بتخفيض رأس مالها بمقدار القيمة للأسهم المشتراة، وليس ثمة مشكلة عندما يكون ثمن الشراء مساوياً للقيمة الأسمية للأسهم المشتراة، أما إذا كان ثمن الشراء أعلى أو أقل من القيمة الاسمية للاسهم المشتراة فهنا تظهر مشكلة عدم التطابق بين رأس المال بعد تخفيضه (رأس المال الفعلي) والقيمة الاسمية للاسهم غير المشتراة،

وهنا يجب تغطية الفرق من الاحتياطي القابل للتوزيع في الحالة الاولى، بينما يقيد الفرق من الاحتياطي القابل للتوزيع في الحالة الاولى، بينما يقيد الفرق في احتياطي خاص غير قابل للتوزيع في الحالة الثانية .

## المطلب الثاني : حالة عدم قيام الشركة بتخفيض رأس مالها

رأينا سابقاً أن عملية شراء الشركة لأسهمها تعتبر عملية مشروعة متى قامت الشركة بتمويل هذه العملية بأموال مقتطعة من الارباح أو الاحتياطات القابلة للتوزيع، ولا تلتزم الشركة، في هذا الفرض، بتخفيض رأس مالها كنتيجة لعملية الشراء، لأن العملية في هذا الفرض لم تمس بمبدأ ثبات رأس المال [٥٠].

ولكن عدم قيام الشركة بتخفيض رأس مالها من شأنه أن يعرضها لبعض الصعوبات، فمن المعروف أن كل سهم يمثل جزءاً من رأس مال الشركة، كما أن عدد الأسهم وقيمتها الاسمية ومبلغ رأس المال وحساب النصاب القانوني في الجمعيات العامة كلها عناصر مرتبطة ببعضها، بحيث يوجد نوع من التناسق فيما بينها، وهذا التناسق قد يتعرض للتفكك عن قيام الشركة بعملية الشراء على النحو السابق[٥١].

ومما لاشك فيه، أنه ليس ثمة مشكلة إذا اخذنا بالرأي الذي يشبه الشركة المشترية بالمساهم العادي، فالشركة تستطيع المشاركة في جمعياتها العامة والتصويت فيها على اساس ما تحوزه من الأسهم. وعلى العكس من ذلك، تثار المشاكل إذا اخذنا بالرأي الذي يذهب انقضاء الأسهم المشترات أو بالرأي الذي يذهب إلى اعتبار الحقوق والامتيازات المرتبطة بالأسهم المشترات – ولاسيما حق التصويت – تكون في حالة شلل أو توقف .

وسوف نتعرض لكل من هذين الرأيين المخصصين فرعاً مستقلاً لكل منها.

الفرع الأول : انقضاء الأسهم المشتراة : أن القول بانقضاء الأسهم المشترات يؤدي إلى الاخلال بالتناسق الذي كان قائماً بين عدد الأسهم وقيمتها الاسمية ومبلغ رأس المال، ذلك لأن عد الأسهم المصدرة سوف ينقص (بالانقضاء) بينما تبقى القيمة الاسمية ومبلغ رأس المال

ثابتين دون أي تغيير، وهذا الوضع الشاذ من شأنه أن يؤدي إلى زيادة حقوق المساهمين غير البائعين، سواء في الارباح ام في ناتج التصفية، كما أنه يثير الصعوبة بالنسبة لكيفية حساب النصاب القانوني اللازم لصحة اجتماع الجمعية العامة للشركة ولتسوية هذا الوضع، فقد اقترح البعض أن تقوم الجمعية العامة غير العادية بتعديل نظام الشركة لاتخاذ احد الحلين التاليين[٥٢]:

الأول: زيادة القيمة الاسمية للاسهم غير المشترات، بما يعيد التوافق بين قيمة هذه الأسهم ومبلغ رأس المال .

الثاني : أن توزع الشركة على المساهمين غير بائعين اجزاء من الأسهم قيمتها الاسمية تساوي قيمة الأسهم الملغاة .

وقد سبق أن ذكرنا الصعوبات العملية التي تترتب على تطبيق هذين الحلين[٥٣]، ونضيف هنا أنه حتى ولو رغبت الشركة في اللجوء إلى أي من هذين الحلين ، فانه يستحيل عليها أن تترجم – من الناحية القانونية البحتة – مقدار الزيادة التي لحقت حقوق المساهمين غير البائعين نتيجة لإلغاء الأسهم المشترات، بحيث تثار من جديد مشكلة كيفية حساب النصاب القانوني، ويعود الحال كما لو كانت الشركة لم تقم بأي اجراء لتسوية الوضع الشاذ الذي اوجده الشراء. ولذلك كان من الضروري ايجاد الحلول التي يمكن على اساسها حساب النصاب القانوني في هذا الفرض، وقد قيل بعدة طرق وذلك على النحو التالي :

الطريقة الأولى : وبموجبها يتم حساب النصاب القانوني كما لو أن عملية الشراء لم تقع أصلاً، وكل سهم يبقى محتفظاً بقيمته الأسمية السابقة على عملية الشراء، ويحتسب النصاب على مقدار رأس المال الاصلي. ورغم سهولة تطبيق هذه الطريقة، إلا أنه يجب استبعادها لأنها غير منطقيه، إذ أنها ستؤدي، في حالة شراء الشركة لعدد كبير من اسهمها أو متى كان الشراء متكرراً، إلى تعذر اجتماع الجمعيات العمومية للشركة على الاقل عند الدعوى الاولى للاجتماع .

الطريقة الثانية : وتفترض هذه الطريقة أن الشركة – عند حساب النصاب القانوني – استطاعت أن تكرس قانوناً زيادة حقوق المساهمين غير البائعين والقيمة الاسمية لاسهم غير المشتراة تزداد صورياً بمقدار القيمة الاسمية للاسهم المشتراة وبالرغم من أن هذه الطريقة قد تفادت النقد الموجه إلى الطريقة السابقة، إلا أنها تنطوي على بعض الصعوبات، اهمها أن القيمة الاسمية للاسهم غي المشتراة ستكون مختلفة عن قيمتها كما هي محددة في نظام الشركة .

الطريقة الثالثة : وهي الطريقة الاكثر قبولاً، وتتلخص في أن تقوم الشركة بتخفيض رأس مالها تخفيضا صوريا بمبلغ يتطابق مع القيمة الاسمية للاسهم المشتراة، ويبقى كل سهم (من الأسهم غير المشتراة) محتفظا بقيمته الاسمية التي كانت له قبل تنفيذ الشراء.

ويؤيد الكثير من الفقهاء هذه الطريقة' ويعتبرونها الطريقة الاكثر منطقية، لأنه متى قررت الشركة شراء مجموعة من اسهمها والغائها، فأن المنطق يقضي أن يتم حساب النصاب القانوني على اساس مجموع القيمة الاسمية للاسهم غير المشتراة وليس على اساس رأس المال الاصلي (كما هو منصوص عليها في نظام الشركة)، هذا من جهة ومن جهة اخرى، فإن هذا الحل هو الحل الوحيد الذي يتمشى مع القانون، ذلك أنه اذا كان القانون قد وضع نصاباً معيناً لصحة اجتماع الجمعيات العامة في الشركة، فأن الحكمة من ذلك هي ايجاد التناسب بين الأسهم الحاضرة في الاجتماع والتي يكون لها حق التصويت وبين الأسهم الغائبة،وذلك بقصد حماية مصالح هذه الاخيرة، وبالتالي فأنه يكفي لتحقيق هذا الهدف الذي يسعى إليه القانون، الاعتداد بالأسهم الموجودة في التداول (غير المشتراة).

الفرع الثاني : توقف الحقوق المرتبطة بالأسهم المشتراة : رأينا أنه وفقاً للاتجاه الراجع فقهاً وقضاءً (وهو ما أخذ به المشرعان الفرنسي والمصري)، يجوز للشركة الاحتفاظ بالأسهم المشتراة في محفظة اوراقها المالية ، إلا أن الحقوق المرتبطة بهذه الأسهم تكون في حالة توقف أو شلل . هذا ويمكن للشركة أن تستخدم الأسهم المشتراة على النحو التالي :-

أولاً : يمكن للشركة أن تقوم بإعادة التنازل عن هذه الأسهم إلى الآخر، ولا يثير هذا الفرض أي صعوبة في ما يتعلق بكيفية حساب النصاب القانوني الذي يجب توافره لصحة اجتماع الجمعية العامة.

ثانياً : يمكن للشركة أن تقوم بإلغاء الأسهم المشتراة دون أن تقوم بتخفيض رأس مالها، بحيث يبقى رأس مالها كما هو، ويحصل ذلك عندما ترغب الشركة في استهلاك اسمها عن طريق الشراء، وهذه الطريقة (الاستهلاك بالشراء) (rachat-amortissement) اجازها الفقهاء قبل صدور قانون الشركات الفرنسي، بشرط أن تكون عملية الشراء ممولة من الارباح أو الاحتياطات القابلة للتوزيع، ومن ثم فأنهم حلوا مشكلة حساب النصاب بالطريقة التي عرضناها في الفرع السابق أي أن تقوم الشركة بتخفيض رأس مالها تخفيضاً صورياً بمبلغ يتطابق مع القيمة الاسمية للاسهم المشتراة، ويبقى كل سهم (من الأسهم غير المشتراة) محتفظاً بقيمته الاسمية التي كانت له قبل تنفيذ الشراء .

ولكن هل يجوز للشركة في ظل القانونين الفرنسي والمصري أن تلجأ إلى طريقة الاستهلاك بشراء ؟

المستفاد من نصوص القانونين الفرنسي والمصري، أنه متى قامت الشركة بإلغاء الأسهم المشتراة فأنها – حتى لو كانت مولت عملية الشراء من الارباح أو الاحتياطات القابلة للتوزيع – تلتزم بتخفيض رأس مالها[٥٤] وهذا يعني أن المشرعين المذكورين قد استبعدا طريقة الاستهلاك بشراء بالرغم من أن هذه الطريقة في استهلاك رأس المال تحقق للشركة فوائد اكثر من الاستهلاك العادي .

ثالثاً : أن تحتفظ الشركة بالأسهم المشتراة في محفظة اوراقها المالية ، وهنا سوف تظهر أيضاً مشكلة حساب النصاب القانوني اللازم لصحة اجتماع الجمعية العامة .

قبل صدور قانون الشركات لسنة ١٩٦٦، اختلف الرأي في هذه المسألة، فذهب البعض إلى أن النصاب القانوني يجب أن يحتسب كما لو كانت هذه الأسهم ملغاة أو على الاقل في حالة توقف، بمعنى أنه لا يدخل في حساب النصاب القانوني إلا القيمة الاسمية لمجموع

الأسهم التي مازالت في التداول باعتبار أن هذه الأسهم هي وحدها التي يكون لها الحق في التصويت. في حين ذهب البعض الاخر إلى أن الحل السابق رغم سهولته وبساطته فأنه بعيداً عن المنطق، ذلك لأنه لا يتصور أن نستبعد، عند حساب النصاب القانوني، قيمة الأسهم المشتراة طالما أن الشركة لم تقم بإلغاء هذا الأسهم وتخفيض رأس مالها تبعا لذلك . بمعنى أنه يجب حساب النصاب القانوني على اساس القيمة الاسمية لجميع الأسهم المصدرة أي على اساس مقدار رأس المال كما هو وارد في نظام الشركة، كل ذلك مع اعتراف اصحاب هذا الراي بانه لا يجوز للشركة التصويت في جمعيتها العامة على اساس ما تحوزه من اسهم [٥٥].

ومن جهتنا فأننا نؤيد هذا الرأي الاخير، فطالما أن هدف المشرع من اشتراط توافر نصاب معين لصحة اجتماعات الجمعية العامة، هو ايجاد التناسب بين الأسهم الحاضرة في الاجتماع (والتي يكون لها حق التصويت) وبين الأسهم الغائبة، وذلك بقصد حماية مصالح هذه الاخيرة فأن دخول الأسهم المشتراة في حساب النصاب القانوني دون أن يكون لها الحق في التصويت لصالح أو ضد القرار المزمع اتخاذه ، يكون مخاف لقصد المشرع ، ونعتقد أن هذا السبب هو الذي دعا المشرعان الفرنسي والمصري إلى النص صراحة على عدم دخول الأسهم المشتراة في حساب النصاب القانوني[٥٦].

# الخاتمـــــة

على الرغم من أن المشرع العراقي لم يحط عملية شراء الشركة لأسهمها بنظام قانوني رصين اسوة بالمشرعين المصري والفرنسي لذلك بحثنا هذه العملية في ظل تشريعهما. ووجدنا أنها تنطوي على مخاطر بالغة الاهمية، على الرغم من أن تنفيذها يحقق العديد من الفوائد والمزايا التي لا يمكن انكارها، ولهذا فان السماح لهذه العملية تقضي احاطتها بإطار تشريعي يستبعد جميع مساوئ هذه العملية.

وقد تعرضنا في هذه الدراسة للنظام القانوني لهذه العملية، سواء ذلك الذي وضعه الفقه والقضاء في فرنسا قبل تنظيم هذه العملية تشريعاً أم ذلك الذي وضعه كل من المشرعين الفرنسي والمصري، ونخلص من هذه الدراسة إلى بعض النتائج والمقترحات.

أولاً : النتائج :

(١) قبل التنظيم التشريعي لهذه العملية ذهب الرأي الراجح في الفقه والقضاء الفرنسيين إلى اجازة هذه العملية استنادا إلى أن كل ما لم يحضره القانون يعتبر جائزا أو مشروعا، وعلى الرغم من أن اصحاب هذا الاتجاه قد اشترطوا لصحة هذه العملية توافر عدة شروط تستهدف في مجملها المحافظة على المبادئ الاساسية التي تسيطر على قانون الشركات ( مبدأ ثبات رأس المال ومبدأ المساواة بين المساهمين ومبدأ مصلحة الشركة ) إلا أن الملاحظ أن اصحاب هذا الاتجاه لم يضعوا أي شرط يستهدف منع الشركة من المضاربة على اسهمها في السوق أو استغلالها للمعلومات الداخلية .

(٢) أما بالنسبة للمشرع الفرنسي، فعندما اصدر قانون الشركات سنة 1966، تبنى مبدأ حظر هذه العملية ولم يسمح بها إلا إذا كان الهدف منها هو الغاء الأسهم المشتراة وتخفيض رأس المال تبعا لذلك .

ومنذ عام ١٩٦٧، وبالنظر إلى بعض الفوائد التي تحققها عملية الشراء، بدا المشرع الفرنسي يتراجع عن موقفه ازاء هذه العملية، فأجاز للشركة شراء اسهمها لتوزيعها على العاملين فيها (م ٢١٧-١)، كما اجاز لها شراء اسهمها بقصد اعاده التوازن لأسعارها في

البورصة (م٢١٧ــ٢). وقد حافظ المشرع الفرنسي في هاتين الحالتين من حالات الشراء على مبدأ ثبات رأس المال ومبدأ المساواة بين المساهمين.

أولاً :- بالنسبة لمبدأ ثبات رأس المال : ففي حالة الشراء بقصد توزيع الأسهم المشتراة على العاملين في الشركة، فأن ثمن الشراء أما أن يحسم من الاحتياطي الخاص بالمشاركة أو يدفعه العامل الذي يستعمل حق خيار الشراء حسب الحال، أما بالنسبة لحالة الشراء بقصد اعادة التوازن لأسعار الأسهم في البورصة، فقد اشترط المشروع عدة شروط تستهدف المحافظة على مبدأ ثبات رأس المال، وهي إلا تحوز الشركة في أي وقت لأكثر من ١٠% من رأس مالها، وإلا يؤدي الشراء إلى تخفيض رؤوس الاموال الخاصة إلى مبلغ اقل من مبلغ رأس المال مضافا إليه الاحتياطات غير القابلة للتوزيع، كما يجب على الشركة أن تمتلك احتياطي اخر بخلاف الاحتياط القانوني بمبلغ يساوي على الاقل قيمة جميع الأسهم التي تحوزها، فضلا عن أنه لا يجوز للشركة شراء الأسهم غير المدفوع قيمتها كاملا .

ثانياً :- بالنسبة لمبدأ المساواة بين المساهمين :فالمشرع الفرنسي لم يسمح للشركة بشراء اسهمها سواء بقصد توزيعها على العاملين فيها ام بقصد اعادة التوازن لأسعار اسهمها في البورصة، إلا إذا كانت هذه الشركة مقيدة في البورصة وبشرط أن يتم الشراء من البورصة .

وفضلا عن ذلك، فأن لجنة عمليات البورصة الفرنسية كانت تشترط، في حال تدخل الشركة في السوق بقصد إعادة التوازن لأسعار اسهمها، أن يتم هذا التدخل بعكس الاتجاه (en contre tendence) وهذا ما كان يضمن عم امكانية لجوء الشركة إلى المضاربة على اسهمها.

وإذا كان الإطار القانوني لعملية شراء الشركة لأسهمها، الذي استمر في فرنسا حتى عام ١٩٩٧، يكفل الحد من مخاطر هذه العملية، سواء من حيث حماية المصالح المتدخلة فيها أو من حيث منع الشركة من المضاربة على اسهمها على النحو المتقدم، إلا أن الملاحظ أن السماح للشركة بشراء اسهمها، مازال يعتبر حتى ذلك التاريخ (١٩٩٧) استثناء من مبدأ الحظر الذي كان يفرضه المشرع الفرنسي في المادة ٢١٧ من قانون الشركات، حيث لم يكن

بإمكان الشركة شراء اسهمها بصورة مستقلة عن تخفيض رأس مالها إلا لتوزيع هذه الأسهم على العاملين فيها أو لا عادة التوازن لأسعار اسهمها في البورصة.

ومنذ عام ١٩٩٨، فأن الفوائد الاقتصادية والمالية لعملية شراء الشركة لأسهمها، دفعت المشرع الفرنسي إلى التخلي عن مبدأ الحظر والاخذ بمبدأ السماح للشركات المقيدة في البورصة بشراء اسهمها بصورة مستقلة عن تخفيض رأس المال، بحيث اصبح بإمكان الشركة شراء اسهمها لأي هدف تحدده الجمعية العامة للشركة (المادة ٢١٧ــ٢).

وإذا كان الاطار القانوني والتنظيمي، الذي اوجه كل من المشرع الفرنسي ولجنة عمليات البورصة الفرنسية، لهذه العملية، قد كفل حماية مبدأ ثبات رأس المال ومنع الشركة من التلاعب بالأسعار أو استغلال المعلومات الداخلية (على النحو الذي عرضناه في المتن) فأنه بمبدأ المساواة بين المساهمين، فالمادة (٢١٧ــ٢) المعدلة لم تشترط أن يتم الشراء من البورصة، كما أنها لم تشترط أن يتم توجيه عرض الشراء إلى جميع المساهمين (حيث أنها حذفت الاشارة إلى المادة ٢١٥ شركات فرنسي) بالرغم من أنها اجازت للشركة أن تقوم بإلغاء الأسهم المشتراة وتخفيض رأس مالها تبعا لذلك.

وقد تكلم البعض عن فوائد السماح للشركة بشراء اسهمها من خارج البورصة والتي تتجلى في تمكين الشركة من اخراج مساهم الاقلية وكذلك انهاء المساهمات المتبادلة؛ لأن مثل هذه العمليات سوف تكون غير ممكنة إذا كانت الشركة ملزمة بشراء اسهمها من البورصة. إلا أننا نعتقد أن الفائدة الاولى (اخراج مساهم الاقلية) ليست من الاهمية بحيث تستدعي التضحية بمبدأ المساواة بين المساهمين، أما بالنسبة للفائدة الثانية (انهاء المساهمات المتبادلة) فإذا كان من المهم جدا ازالة مثل هذه المساهمات بل وحتى ازالة مفعولها، فلماذا نضحي بمبدأ المساواة بين المساهمين (في حالة شراء الشركة لأسهمها) من أجل إزالة مثل هذه المساهمات.

ثالثاً :– أما بالنسبة للقانون المصري، فقد ذهب جانب من الفقهاء في مصر إلى أن المادة ٤٨ من قانون الشركات بعد تعديلها سنة ١٩٩٨، قد اطلقت حرية الشركة في شراء اسهمها لأي هدف ولمدة سنة كاملة تبدأ من تاريخ الشراء، وأن هذه الحرية قد اعطت للشركة

لتمكينها من أن تتدخل كموازن للأسعار في سوق الاوراق المالية. وقد كنا قد بينا أن هذا الراي محل نظر فمن غير المعقول أن يسمح المشرع المصري للشركة تنفيذ هذه العملية الخطيرة دون أن يضع الشروط والاجراءات التي تكفل الحد من خطورتها. ولهذا فأننا نرى أن المشرع المصري مازال – حتى بعد التعديل المذكور – يحظر عملية شراء الشركة لأسهمها خارج الحالات الاستثنائية التي نصت عليها المادة ١٤٩ من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري وهي (الشراء بقصد تخفيض رأس المال – الشراء بقص توزيع الأسهم المشتراة على العاملين في الشركة – الشراء المرتبط بشرط الموافقة) حيث أن شراء الشركة لأسهمها في هذه الحالات الاستثنائية لا ينطوي على اية خطورة سواء من حيث الاخلال بالمصالح المتدخلة في العملية أو من حيث السماح للشركة بالمضاربة على أسهمها في سوق الاوراق المالية، ولكن ليس معنى ذلك اننا نؤيد موقف المشرع المصري في حظر هذه العملية، وبصورة خاصة فائدة تنشيط السوق وتوفير سيولة اضافيه له، تجعلنا نؤيد مبدأ اطلاق حرية الشركة في شراء اسهمها ، خاصة وأنه من الممكن تفادي المخاطر التي يمكن أن تنتج عن تنفيذ هذه العملية، ولهذا فأننا نقترح على المشرع المصري السماح وبنص صريح – للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية فقط شراء اسهمها لأي هدف اخر – غير تخفيض رأس المال – تحدده الهيئة العامة العادية للشركة.

ثانياً– المقترحات :

١ – ندعو المشرع العراقي إلى تبني وإتباع موقف المشرع المصري في المادة (٤٨) من قانون الشركات المصري والمادة (١٤٩) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري فيما يتعلق بتنظيم موضوع شراء باتخاذه مبدأ حظر الشراء وإتباع منهج التعداد وذكر الحالات التي يجوز بها للشركات المساهمة استثناءً شراء أسهمها .

٢ – نقترح على المشرع العراقي أن يضع نصا يسمح للشركات المساهمة أن تضع لنفسها نظاما أساسياً لتضمنه نصا يجيز لها شراء اسهمها في حالات معينة تحددها بموجب هذا النص .

٣ – أما فيما يتعلق بعلاوات الإصدار فندعو المشرع العراقي إلى إعادة تفعيل نص المادة (٣١) من القانون التي علق العمل بها بموجب الأمر الإداري لسلطة الائتلاف المؤقتة المرقم ٢٠٠٤\٦٤ أو النص على التفصيل الذي جاءت به فيما يتعلق بطرح الأسهم بثمن يزيد على قيمتها الاسمية وهذا الثمن هو ما يمثل علاوة الإصدار والتي تسجل في حساب احتياطي خاص يسمى احتياطي علاوة الإصدار بعد خصم مصاريف الإصدار عن تناول أحكام زيادة رأس المال من خلال تعديل نص المادة(٣\٥٦)من القانون التي أجازت طرح أسهم جديدة للاكتتاب على أن يكون للمساهمين القدامى حق الأفضلية في شرائها بسعر الاكتتاب لما لعلاوات الإصدار من أهمية بالغة في استخدامها في الأغراض التي تخدم صالح الشركة. وفي حالة شراء الشركة للاسهم غير المسددة قيمتها كاملا فيجب أن يتوافر لديها احتياطي خاص لدفع قيمة الجزء غير المدفوع من قيمة هذه الأسهم، أو أن يتم تمويل عملية الشراء من الارباح أو الاحتياطي القابل للتوزيع، إلا إذا كان الشراء بقصد تخفيض رأس المال .

٤ . بالنسبة لمبدأ ثبات رأس المال فيجب تحديد نسبه معينه من رأس المال لا يجوز للشركة أن تتجاوزها عن شرائها لأسهمها، على أن لا تمتلك الشركة في أي وقت لأكثر من هذه النسبة، ونرى أن لا تقل هذه النسبة عن ١٥% من رأس المال ذلك إن كانت هذه النسبة اقل من ذلك فقد لا تستطيع الشركة تحقيق الهدف المبتغى من وراء عملية الشراء، كما لو كان هذا الهدف هو الدفاع ضد العرض العام بالشراء المعادي للشركة.

٥ . كما نشدد على مشرع العراقي بالإلزام الشركة بتحرير مذكرة اعلامية معتمدة من الهيئة العامة لسوق المال، يتم نشرها في صفحتين يوميتين واسعتي الانتشار احدهما على الاقل باللغة العربية، ويجب أن تتضمن هذه المذكرة ما يأتي :

أ. الهدف من عملية الشراء.

ب. عدد الأسهم التي تنوي الشركة شراءها ونسبتها إلى رأس المال، وكذلك عدد الأسهم التي سبق للشركة شرائها ونسبتها إلى رأس المال.

ج. طرق تمويل عملية الشراء .

د. البرنامج الزمني لعملية الشراء

هـ . مصير الأسهم المشتراة .

وإذا طرأ أي تعديل على المعلومات السابقة فيجب على الشركة اخطار الهيئة العامة لسوق المال بذلك ونشر هذا التعديل بالطريقة السابقة .

# الهـــوامـــش

(١) د . أبو زيد رضوان ، الشركات ألتجارية في القانون المصري المقارن، دار الفكر العربي سنة ١٩٩٢ – ١٩٩٣ بند رقم ١٢٠٤.

(٢) انظر المادة ( ٣٥ ) من قانون الشركات المصري بوجب نص خاص في النظام الأساسي أو بموجب قرار من الجمعية العامة غير العادية.

(٣) انظر المادة ١١٤ من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري .

(٤) د . أبو زيد رضوان ، الشركات التجارية في القانون المصري المقارن ، المرجع السابق بند رقم ١٠٥.

(٥) انظر المادة ١١٨ من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري .

(٦) د. سيد قاسم، شرح قانون الأعمال ، الجزء الثاني ، الشركات التجارية ، دار النهضة العربية ، ٢٠٠١ ، بند ٣١١ .

(٧) د . أبو زيد رضوان ، الشركات ألتجارية في القانون المصري المقارن ، المرجع السابق نفس الموضع

(٨) المادة.٤٨ف٢ من قانون الشركات المصري .

(٩) د.حسين فتحي، قانون الشركات المصري ، القاهرة ،سنة ١٩٨٨، ص٢٠٠ .

(١٠) د.محمد كامل امين ملش ،موسوعة الشركات ،القاهرة ،١٩٨٠،بند ١٥٧.

(١١) ناصيف، الموسوعة الشركات التجارية ، مطبعة الحلبي ، ط١، بيروت ، لبنان ، ٢٠٠٤، ص١٢٨ .

(١٢) *F.POITRINAL , autocontrole ; les Nouvelles Regles du jeurev . Banq .NO509– Octo 1990 p 908 .* نقلا عن الدكتور سيد قاسم ، مصدر سابق ، بند ٣١٥ ص٧٦.

(١٣) وهي مدة سنة تبدأ اعتبارا من تأريخ التبليغ التي نصت عليه المادة ( ٣٥٦ / ١ ) من قانون الشركات الفرنسي ، والمادة ( ٢٢٩) من مرسوم ٢٣ مارس سنة ١٩٦٧ بعد تعديلها بالمرسوم رقم ٩٠٩ في ٣٠ يوليو ١٩٨٦ .

(١٤) د . ماجد مزيحم ، شركة الهولدنغ ، بيروت ١٩٩٢ ، ص١٣٥ .

(١٥) الدكتورة أميرة صدقي ، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها ، دار النهضة العربية سنة ١٩٩٣ ، ص١٢.

(١٦) ألدكتور علي سيد قاسم ، مرجع سابق ، بند رقم٣٩٢ .

(١٧) *pierre MOULIN,Ie rachat par une societies de ses propres titres, These paris, 1931,p.21 et 22 .*

نقلا عن الدكتور سيد قاسم ، مصدر سابق ، ص ٣٩٢ .

(١٨) د. علي حسن يونس ، الشركات التجارية ، دار النهضة العربية سنة ١٩٩١ ص٥٧٧ .

(١٩) د. محمد صالح ، الشركات المساهمة ،ط١ ، مطبعة جامعة فؤاد الأول، سنة ١٩٤٩، ص ١٢٣.

(٢٠) د. نديم عبد الرحمن الصالحي ،قانون الشركات الجديد ،بغداد، ط١ ، ١٩٥٨ ، ص٢١ .

(٢١) الدكتورة أميرة صدقي ، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها ، مصدر سابق ص١٤، ١٥ .

(٢٢) الدكتورة أميرة صدقي ، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها ، مصدر سابق ص ١٥ . زياد الدباس ، تحليل مالي – لماذا حرمت الشركات القيادية من شراء اسهمها . جريدة البيان ، في ١٥ يوليو ٢٠٠١ الموقع على الأنترنيت :

*http://WWW.albayan co.oe./alpayan/2001/07/15/eqt/25.htm.*

(٢٣) د . أميرة صدقي ، المرجع السابق ، ص ١٦.

(٢٤) د . أميرة صدقي ، المرجع السابق ،ص ١٦.

(٢٥) د . أميرة صدقي ، المرجع السابق ،ص ١٦.

(٢٦) زياد الدباس ، تحليل مالي – لماذا حرمت الشركات القيادية من شراء اسهمها . جريدة البيان ، في ١٥ يوليو ٢٠٠١

الموقع على الأنترنيت :

*http://WWW.albayan.co.oe./alpayan/2001/07/15/eqt/25.htm..*

(٢٧) ولا يتعلق الالتزام هنا بالوفاء بقيمة السهم لأن الشركة تقوم بالتنفيذ على الهم في سوق الأوراق . انظر د. أميرة صدقي ، مرجع سابق ص١٨ هامش٢ .

(٢٨) د. أميرة صدقي ، مرجع سابق ص١٩ .

(٢٩) د. أميرة صدقي ، مرجع سابق ص٢٠ .

(٣٠) د . علي سيد قاسم ، مرجع سابق ، ص ١٢ .

(٣١) د . علي سيد قاسم ، مرجع سابق ، ص ١٦ .

(٣٢) د . محمد صالح ، مرجع سابق ص١٢٣ .

(٣٣) د. أحمد إبراهيم البسام، الشركات التجارية في القانون العراقي، مطبعة العاني، الطبعة الثانية، بغداد، ١٩٦٧، ص١٣٢.

(٣٤) فاروق إبراهيم جاسم، حقوق المساهم في الشركة المساهمة، رسالة ماجستير، كلية القانون–جامعة بغداد، ١٩٩٣، ص١٠٧.

(٣٥) د. عباس مرزوك، التصرف في الأسهم والحصص في الشركات بيعاً أو هبة، أطروحة دكتوراه، كلية القانون– جامعة بغداد، ١٩٩٧، ص٩٠.

(٣٦) وقد جاء بالمذكرة الإيضاحية للقانون رقم (٣) لسنة ١٩٩٨ أن المادة (٤٨) أعيد صياغتها بحيث صار لزاماً على الشركة التي تحصل على أسهمها بأي شكل أن تتصرف فيها خلال سنة واحدة وإلا التزمت بإنقاص رأس مالها)).

(٣٧) من الجدير بالذكر أن المشرع العراقي كان يلزم المصارف أن تأخذ شكل شركة مساهمة بموجب المادة (٢\١٠) من قانون الشركات إلا أن سلطة الائتلاف المؤقتة بموجب أمرها المرقم (٦٤) لسنة ٢٠٠٤ قصرت هذا الإلزام على شركات التأمين وإعادة التأمين وشركات الاستثمار المالي فقط ولم تعد المصارف ملزمة بأن تأخذ شكل شركة مساهمة وهذا يعني إمكانية أن تتكون شركة مصرفية تضامنية أو مشروع فردي محدود المسؤولية أو غير محدود المسؤولية بحيث أصبح النص كالأتي " يجب على الشركات التي تمارس أي من النشاطات التالية أن تكون شركة مساهمة :١_ التأمين وإعادة التأمين .٢– الاستثمار المالي ."

(٣٨) نصت المادة (٤٠) من قانون البنك المركزي العراقي على أنه "ينفرد البنك المركزي بصلاحية اتخاذ كافة الإجراءات الضرورية لمنح التراخيص للبنوك والفروع التابعة لها وتنظيمها والرقابة عليها حسبما ينص هذا القانون والقانون المصرفي .....".

(٣٩) صدرت هذه التعليمات بموجب قرار مجلس إدارة البنك المركزي بالجلسة المرقمة (١٤٥٤) المنعقدة بتاريخ ٢٠١٠\٢\١٨ حيث قرر المجلس ألزام المصارف بزيادة رأس مالها إلى (٢٥٠) مليار دينار عراقي خلال ثلاث سنوات وبواقع (١٠٠) مليار خلال سنة واحدة من قرار المجلس، (١٥٠) مليار خلال سنتين من قرار المجلس،(٢٥٠) مليار خلال ثلاث سنوات، وفي حال عدم استكمال رأس المال إلى الحد المطلوب في غضون المدة المحددة تلغى الإجازة الممنوحة للمصرف استنادا لإحكام الفقرة (د\١) من المادة(٣) من قانون المصارف رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٤ .

(٤٠) استبدلت هذه الفقرة بقرار من وزير الاستثمار رقم (٢٨٢) لسنة ٢٠٠٥ المنشور في الوقائع المصرية بالعدد (١٩٨) بتاريخ ٢٠٠٥/٨/٣١ إذ كان نص الفقرة قبل التعديل كالآتي "إذا كان الشراء بقصد التوزيع على العاملين بالشركة سواء كنصيب في الأرباح أو لزيادة نسبة مشاركتهم".

(٤١) يقصد بأسهم الخزينة أنها الأسهم التي تكتسب الشركة ملكيتها ولا تقوم بإلغائها بل تحتفظ بها لبيعها في المستقبل ولذلك لا تمنح الحق في التصويت أو الأرباح طالما بقيت مملوكة للشركة أما الأسهم القائمة فهي التي تكتسب الشركة ملكيتها ولا تحتفظ بها بل قد تقوم بإلغائها وتخفيض رأس المال أو تتصرف بها للعاملين فيها ويكون لهذه الأسهم حقوق من الأرباح التي توزعها الشركة ويكون استحقاقها من تاريخ قرار التوزيع.

(٤٢) المستشار رجب عبد الحكيم سليم، شرح أحكام قانون الشركات رقم ١٩٥ لسنة ١٩٨١ طبقاً لأحدث التعديلات ولائحته التنفيذية، الجزء الأول، الطبعة الرابعة، ٢٠٠٦، ص٦٦٦.

*(43) FOURNERIE , op . cit , No . 250 .*

(٤٤) وهو ما نصت عليه صراحة المادة ( ٣ ) من قرار وزير الاقتصاد المصري رقم /٧٥/ لسنه ١٩٩٨.

(٤٥) د. اميرة صدقي، مرجع سابق ص ٨٣ .

(٤٦) د. علي حسن يونس مرجع سابق ص ٥٨.

*(47) MERCADAL ET JANIN , op.cit,no.2195,michel de JUGLART et benjamim ippolito,op.cit.,no.710*

(٤٨) وذلك عندما يكون مقدار الزيادة مما لايقبل القسمة على عدد الأسهم المشتراة .

*(49) FOURNERIE,op.cit.,no.250;MOULIN,op.cit.,p.103;JULART et ippolito,op.cit.,710;MERCADAL ET JANIN , op,cit.,no.2194.*

**(50)** *FOURNERIE,op.cit.,no.250;MOULIN,op.cit.,p.103;JULART et ippolito,op.cit.,710;MERCADAL ET JANIN , op,cit.,no199..*

(٥١) د. اميرة صدقي مرجع سابق ص ٨٦.

*(52) F.ARTHUYS , op .cit, NO .644; HOUPIN et BOSIVIEUX ,OP.CIT.,NO421.*

(٥٣) فورنري، مرجع سابق بند ٢٥٤ .

(٥٤) فالمادة ٤٨ من قانون الشركات المصري تلزم الشركة ، مالم تتصرف بالأسهم المشتراة إلى الغير خلال مدة سنة من تاريخ الشراء ، بإنقاص رأس مالها وبأتباع الاجراءات المقررة لذلك . وفي فرنسا

فبالرغم من أن المادة /٢١٧-٢/ التي اطلقت حرية الشركة لشراء اسهمها والتنازل عنها أو تحويلها أو الغاؤها ، إلا أن هذه المادة نصت في الفقرة الرابعة منها على أنه (في حالة الغاء الأسهم المشتراة ، يجب تخفيض رأس المال بقرار من الجمعية العامة غير العادية ) .

(٥٥) فور نري ، مرجع سابق بند ٢٥٥ ; د. اميرة صدقي ، مرجع سابق صـــ ٩٠.

(٥٦) فالمادة ١٦٤ من قانون الشركات الفرنسي تنص على أنه ( لايمكن للشركة التصويت في جمعيتها العامة استنادا إلى الأسهم التي تحوزها ، ولاتدخل هذه الأسهم فس حساب النصاب ) ،كما نصت المادة/٣/ من قرار وزير الاقتصاد المصري رقم /٧٥/لسنة ٩٩ على أنه *تستبعد اسهم الخزينة من تشكيل الجمعية العامة للشركة ومن التمثيل فيها *.

# المصـــــادر

أولاً : المراجع العربية

أ . المؤلفات العامة :-

١ . د. أحمد إبراهيم البسام، الشركات التجارية في القانون العراقي، مطبعة العاني، الطبعة الثانية، بغداد، ١٩٦٧

٢ . د . أبو زيد رضوان ، الشركات ألتجارية في القانون المصري المقارن، دار الفكر العربي سنة ١٩٩٢ – ١٩٩٣.

٣ . الياس ناصيف، الموسوعة الشركات التجارية ،مطبعة الحلبي ، ط١، بيروت، لبنان، ٢٠٠٤.

٤ . الدكتورة أميرة صدقي ، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها، دار النهضة العربية سنة ١٩٩٣.

٥. د. حسين فتحي، قانون الشركات المصري ، القاهرة ،سنة ١٩٨٨، ص٢٠٠.

٦ . سيد قاسم، شرح قانون الأعمال ، الجزء الثاني ، الشركات التجارية ، دار النهضة العربية ٢٠٠١ .

٧ . المستشار رجب عبد الحكيم سليم، شرح أحكام قانون الشركات رقم ١٩٥ لسنة ١٩٨١ طبقاً لأحدث التعديلات ولائحته التنفيذية، الجزء الأول، الطبعة الرابعة، ٢٠٠٦.

٨ . د علي حسن يونس ، الشركات التجارية ، دار النهضة العربية سنة ١٩٩١.

٩. د . ماجد مزيحم ، شركة الهولدينغ ، بيروت ١٩٩٢ .

١٠ . د. محمد صالح ، الشركات المساهمة ،ط١ ،مطبعة جامعة فؤاد الأول، سنة ١٩٤٩.

١١ . د. محمد كامل امين ملش ،موسوعة الشركات ،القاهرة ،١٩٨٠.

١٢ . د. نديم عبد الرحمن الصالحي ،قانون الشركات الجديد ،بغداد، ط١ ، ١٩٥٨ .

ب . الرسائل العلمية والأطاريح : –

١ . استاذنا الدكتور عباس مرزوك، التصرف في الأسهم والحصص في الشركات بيعاً أو هبة، أطروحة دكتوراه، كلية القانون– جامعة بغداد، ١٩٩٧.

٢ . فاروق إبراهيم جاسم، حقوق المساهم في الشركة المساهمة، رسالة ماجستير، كلية القانون – جامعة بغداد، ١٩٩٣.

ثانياً : ألمؤلفات الأجنبية :ـــــ

*1 . MERCADAL ET JANIN , op.cit,no.2195,michel de JUGLART et ippolito, . benjamim*

*2 . F.POITRINAL , autocontrole ; les Nouvelles Regles du jeurev . Banq .*

*NO509– Octo 1990 .*

*3 . FOURNERIE,op.cit.,no.250;MOULIN,op.cit.,p.103;JULART et ippolito,op.cit.,710;MERCADAL ET JANIN .*

*4 . pierre MOULIN , Ie rachat par une societies de ses propres titres, These Paris, 1931*

ثالثاً . مراجع شبكة الأنترنت : –

– زياد الدباس ، تحليل مالي – لماذا حرمت الشركات القيادية من شراء اسهمها . جريدة البيان ، في ١٥ يوليو ٢٠٠١ الموقع على الأنترنيت :

*http://WWW.albayan .co.oe./alpayan/2001/07/15/eqt/25.htm*

رابعاً . القوانين : –

١. قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل لسنة ٢٠٠٤ .

٢. قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ .

٣. قانون الشركات العراقي الأسبق رقم ( ٣١ ) لسنة ١٩٥٧ .

٤. قانون الشركات السابق رقم ( ٣٦ ) لسنة ١٩٨٣
٥. قانون الشركات المصري١٥١ رقم لسنة ١٩٨١
٦. اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري رقم ١٥١ لسنة١٩٨١ .

خامساً . المنشورات : –
– الوقائع المصرية بالعدد (١٩٨) بتاريخ ٢٠٠٥/٨/٣١

# *Legal system*
# *Of a stock Company purchasing its own Shares*
# *A comparative study*

Lecturer Dr. Murtada Hussain Ibrahim Al-Saadi
College of Law - Mustansiriya University

## *Abstract*

*This study included an important issue not addressed in the current Iraqi legislator in the Companies Act and the former, which represents the subject matter (the legal system for the purchase of the company's contribution of its shares) comparative study. The who we are through the task of Notes believe it poses a lack of legislation in force the Companies Act No. 21 of 1997 and put the necessary proposals that we believe the introduction of the urgent need to address the legislative deficiencies which have been touched upon through three sections was the first of which looks at the concept of the process of buying the company's contribution of its shares and its causes . While the second section has been dedicated to the study of the process of buying the company's shares between the ban and permitted. We looked at the scope of the principle of the ban, and Pena exceptions to the principle of the ban. The inductor third and last we studied the most important effects of the process of buying the company for their shares in the event of a reduction in the company's capital and the failure of the company to reduce its capital. The conclusion of this study we finished our show in the results and proposals. Walt pointed it began.*