

شراء شركة المساهمة لأسهمها بقصد تخفيض رأس المال

A joint stock company pur chases its shares With the intention of reducing the capital

العماري يمينة¹، جامعة طاهري محمد بشار - الجزائر. Yaminalamari08@gmail.com

تاريخ قبول المقال: 2022/11/27

تاريخ إرسال المقال: 2022/08/01

الملخص:

إعادة شراء الأسهم، يعني قيام الشركة بشراء أسهمها المدرجة في البورصة عندما تكون الأسهم مقيمة أقل من قيمتها الفعلية أو عند توفر نقد إضافي لا تحتاجه الشركة، وقد تحتفظ بها الشركة لتعيد بيعها أو إعدامها لتخفيض رأس المال، وبالتالي يؤدي ذلك إلى ارتفاع قيمة الأسهم. بالنسبة للمشرع الجزائري فقد حظر على شركة المساهمة شراء أسهمها مخافة لجوئها لتخفيض رأسمالها بطريقة مستترة ودون اتباع الإجراءات القانونية ذات الصلة، إسقاطا لحق الدائنين السابقين له بالاعتراض عليه والحصول على حقوقهم، من هنا يهدف موضوع الورقة البحثية إلى تبيان الخطوات التفصيلية التي يجب على الشركات المصدرة إتباعها لشراء أسهمها أو التصرف فيها، وكذا قواعد الإفصاح عنها، والضمانات القانونية المقدمة للدائنين والمساهمين.

الكلمات المفتاحية: شركات المساهمة، ثبات رأس المال، تخفيض رأس المال، حظر شراء الأسهم.

Abstract:

Repurchasing shares means that the company buys its shares listed on the stock exchange when the shares are valued less than their actual value or when additional cash is available that the company does not need.

As for the Algerian legislator, it was prohibited for the joint-stock company to buy its shares for fear that it would resort to reducing its capital in a disguised manner and without following the relevant legal procedures, in order to drop the right of its previous creditors to object to it and obtain their rights, from here the topic of the research paper aims to show the detailed steps that the exporting companies must follow To purchase or dispose of its shares, as well as the rules for their disclosure, and the legal guarantees provided to creditors and shareholders.

Key words: Joint stock companies, fixed capital, capital reduction, ban on buying shares

المقدمة:

في البداية لم تكن التشريعات تسمح لشركات المساهمة بشراء أسهمها، إلا في حالات استثنائية محددة، فالمشروع الفرنسي عند صدور قانون الشركات سنة 1966، تبنى مبدأ حظر عملية شراء الشركة لأسهمها في المادة¹ 217 منه، باستثناء الشراء بقصد تخفيض رأس مال الشركة لسبب آخر غير الخسارة، لأنه رأى أن هذه العملية مريبة، فلا يمكن أن تكون الشركة مساهمة في نفسها لأنها لا تستطيع التعاقد مع نفسها، ولما يترتب على هذه العملية من المساس بمبدأ ثبات رأس المال الذي يشكل الضمان العام للدائنين، وللخشية من لجوء الشركة إلى هذه العملية للمضاربة بأسهمها، ولكن المشروع الفرنسي عدل عن موقفه هذا، وأصدر المرسوم رقم 67/ 695 لعام 1967² الذي سمح للشركة بشراء أسهمها بقصد توزيعها على العاملين فيها، وذلك بغرض زيادة اهتمام العاملين بمشروع الشركة وتحفيزهم لزيادة نشاطها، وعندما أصدر المشروع الفرنسي قانون الشركات رقم 98/546 لعام 1998³، عدل أحكام المادة 217، وأطلق حرية الشركة بشراء أسهمها لأي هدف تراه، وتحويلها إلى أسهم خزينة، ولكن شريطة أن تكون الشركة الراغبة بالشراء مقيدة بالبورصة، وأن لا تتجاوز الأسهم المراد شراؤها وتحويلها إلى أسهم خزينة نسبة 10% من رأس مال الشركة⁴.

ومن الثابت فقها وقانونا أن عملية شراء الشركة لأسهمها هي عملية استثنائية، ذلك أنها تجعل الشركة كمساهم في ذاتها لذا اختلفت اتجاهات التشريعات المقارنة وتباينت حيال المسألة بين من يحضرها وبين من يجيزها، إلا أن الذين أجازوها لم يجيزوها بشكل مطلق، بل أحاطوها بضوابط صارمة وبجملة من الشروط محددة قانونا .

¹Article 217Loi n°66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales françaises

(abrogé par Ordonnance 2000-912 2000-09-18 art. 4 Journal Officiel du 21 septembre 2000

Il a été remplacé par l'article 206-L225 qui a été Modifié à son tour par le texte de l'article 51 de l'ordonnance n° 2004-604 du 24/06/2004 au Journal Officiel du 26/06/2004.

²Ordonnance n°67-695 du 17 août 1967 sur les sociétés commerciales françaises. Journal Officiel du 18 août 1967.

³Loi n° 98-546 du 2 juillet 1998 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier français, Journal officiel du 3 juillet 1998.

⁴زياد العلي محمد، سهير الجندي، النظام القانوني لأسهم الخزينة، مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية، المجلد 15، العدد 1، سوريا، 2018، ص.407.

إن موضوع شراء شركة المساهمة لأسهمها يكتسي أهمية بالغة بالنظر إلى إمكانية مساسه بحقوق المدخرين بشكل عام أو حتى الإضرار بمصلحة الشركة إذا تم الشراء خرقا لنصوص القانون. لقد نظم المشرع الجزائري هذه العملية بموجب المرسوم التشريعي 08/93⁵، المعدل والمتمم للقانون التجاري في المواد من 714 إلى 715 مكرر 03، وحاول الموازنة بين حظرها من جهة وإجازتها من جهة أخرى بالنص على مجموعة من الضوابط التي تنظم ذلك. يهدف البحث إلى محاولة تسليط الضوء على المواد القانونية المرصودة لموضوع شراء الأسهم بقصد التخفيض ومعرفة مدى نجاعتها وكفايتها، وعليه فإن الإشكال يكون كالتالي:

-مدى استطاعة المشرع الجزائري من خلال مواد القانون الموازنة بين حق شركة المساهمة في شراء أسهمها من جهة وبين مصالح مختلف أطراف العلاقة (مساهمين ودائنين) من جهة أخرى؟ إن الإشكال المطروح يتطلب الاستعانة بالمنهج الوصفي التحليلي في قراءة للمواد القانونية ذات الصلة بموضوع الورقة البحثية، إضافة إلى بعض المقاربات في التشريعات المقارنة كالتشريع الفرنسي والمصري، على أن تكون خطة الإجابة على الإشكالية المطروحة كالتالي :

المبحث الأول: تخفيض رأس المال شركة المساهمة عن طريق شرائها لأسهمها

حق الشركة في شراء أسهمها كأصل عام (المطلب الأول) الشراء بقصد تخفيض رأس مال (المطلب الثاني) وشراء الأسهم المقترن بشرط الموافقة إلى المتنازل إليه لغرض التخفيض (المطلب الثالث).

المطلب الأول-حق الشركة في شراء أسهمها

نتناوله في فرعين كالتالي:

الفرع الأول-ضرورة ضبط مفهوم السهم، وشراء الأسهم من قبل شركة المساهمة

وفيه: مفهوم السهم (أولا)، ثم شراء الأسهم (ثانيا).

أولا-مفهوم السهم: يشار فيه للنصيب أو الحصة، ففي القانون السهم له معنيان، تارة هو السند العائد لصاحبه في شركة مساهمة أو توصية بالأسهم، وأخرى يشير إلى السند الذي يمثل هذا النصيب. وقد عرفه المشرع الجزائري: "السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها"⁶.

⁵ المرسوم التشريعي رقم 08/93، مؤرخ في 25 أبريل 1993 جريدة رسمية العدد 27، الصادرة في 27 أبريل 1993، المعدل والمتمم للأمر رقم 59/75، المؤرخ في 26 سبتمبر متضمن القانون التجاري الجزائري الجريدة الرسمية، عدد 101، صادر بتاريخ 19 ديسمبر 1975.

⁶ المادة 715 مكرر 40 قانون تجاري جزائري.

فالسهم هو نصيب الشريك في شركة أسهم والذي يقابل الحصص في شركة الأشخاص، وهو ما يخول الحقوق والالتزامات المعترف بها للشريك، والتفرقة بين السهم والحصصة هي قاعدة التفرقة بين شركات الأشخاص وشركات الأموال والتي ترتبط بها مزايا هامة من حيث النشاط وكذلك من حيث الجباية، فالتنازل بحرية هو اهم ما يميز السهم عن الحصصة، فالمساهم يمكنه أن يتنازل بحرية عن سندات فيما بناء على الاعتبار الشخصي للشريك في شركات الأشخاص لا يمكنه ذلك⁷.

إذا التنازل بحرية هي صفة عادية في السهم إلا أنها ليست مطلقة لأنه يمكن أن يدخل القانون الأساسي شروطا تحد من هذه الصفة، وقد يثير التساؤل إلى أي مدى يمكن لهذه الشروط أن تفقد السهم صفته تلك؟ ، في كل الحالات فالقضاء لا يعترف إلا بالشروط التي لا تؤدي إلى الإلغاء ، تبقى إذا الصفة التداولية للسهم⁸، إلا أنه ليس هو السند الوحيد الذي يحمل هذه الميزة فتوجد سندات أخرى قابلة للتداول: كسندات الاستحقاق، حصص المؤسسين دون أن يكون لهم نفس الآثار التجارية، كما توجد بعض الأسهم الغير قابلة للتداول ومثالها أسهم الضمان⁹(المواد 619 – 659 تجاري جزائري).

ثانيا- شراء الأسهم: عرف أنه: "عقد بموجبه تحصل الشركة على الأسهم المبيعة بسعرها في السوق، وبمجرد إتمام البيع لا يكون للبائع "المساهم" الحق في الحصول على أسهم التمتع وذلك لانقطاع صلته بالشركة بشكل نهائي¹⁰."

أيضاً عرفت عملية شراء الأسهم بأنها: "برنامج معد من احدى الشركات المصدرة، من خلال شرائها لأسهمها من السوق، عندما تجد إدارة الشركة أن ثمن أسهمها متدن في سوق الأوراق المالية، أو لتقليل عدد الأسهم القائمة Share Outstanding--في السوق، وذلك بشراء أسهمها من السوق، او شرائها مباشرة من المساهمين بثمن محدد¹¹".

⁷نواصريه الزهراء، أنواع الأسهم وموقف المشرع الجزائري منها، مجلة القانون والمجتمع، مجلد02، عدد01، سكيكدة، الجزائر، 2008، ص.294.

⁸ المرجع السابق.

⁹ عباس مصطفى المصري، تنظيم الشركات التجارية، شركات الأشخاص -شركات الأموال وفقا لضوابط قانون التجارة الجديد رقم17لسنة1999 وأحدث تعديلات قانون الشركات رقم159 ل سنة1981 (القانون رقم3لسنة1998)، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية،2002، ص. 266.

¹⁰سماح حسين علي الركابي، ماهية شراء الشركة لأسهمها في سوق الاوراق المالية، دراسة مقارنة، مجلة جامعة بابل للعلوم الإنسانية، المجلد 28، العدد 4 :2020، ص.153.

¹¹ المرجع السابق.

إعادة شراء الأسهم هو مصطلح اقتصادي بالإنجليزية: "stock buyback" ويعني إعادة ملكية الأسهم المباعية إلى خزينة الشركة الأم، وتمثل طريقة مرنة لاستعادة أموال الشركة من حملة أسهمها التي تم طرحها في مرحلة سابقة "اكتتاب"¹².

وعلى وفق هذا التعريف، نجد أن عملية الشراء تتم بناء على برنامج معد مسبقاً من الشركة المصدرة، التي تعده لأسباب ذكرت البعض منها التعاريف السابقة والمتعلقة بتعديل الوضع المالي للشركة، ويتم الشراء إما من خلال سوق الأوراق المالية أو من خلال الشراء المباشر من المساهمين.

الفرع الثاني: موقف الفقه والقانون الجزائري من عملية شراء الشركة أسهمها وأسبابه

ونستهله بموقف الفقه (أولاً) ثم نعرض على موقف القانون الجزائري (ثانياً).

أولاً-موقف الفقه: يرى الأستاذ محسن شفيق أن عملية شراء الشركة تعني انها بدلا من أن ترد الشركة جزءاً من قيمة كل سهم تلجأ إلى شراء عدد من أسهمها بقيمة الجزء الذي تريد تخفيضه من رأس المال ثم تلغي الأسهم المشتراة، وتلجأ الشركة إلى إتباع هذه الطريقة متى تبين لها زيادة رأس مالها عن حاجتها¹³.

والأصل أن شراء الشركة لأسهمها أمر محذور إذ لا يجوز لها أن تكون مساهمة تجاه نفسها، فتحتفظ بأسهمها أو بجزء منها على غرار سائر المساهمين، وتمارس الحقوق والواجبات الملازمة للأسهم في مواجهة نفسها¹⁴.

فقد يؤدي شراء الشركة لأسهمها إلى المساس بمبدأ ثبات رأس المال، أو يحمل الشركة على مضاربات غير المشروعة والتلاعب في أسعار أسهمها برفع هذا السعر عن طريق الشراء أو خفضه عن طريق البيع وأخيراً قد تؤدي هذه العملية إلى تخفيض مستر لرأس المال دون إتباع الإجراءات القانونية¹⁵.

وبالرغم من خطورة عملية الشراء فإن الشركة قد تلجأ في بعض الأحيان إلى هذا الإجراء لأغراض متنوعة ومشروعة كاتجاه نية الشركة لتوزيع الأسهم المشتراة على العاملين أو لمنع وقوع انخفاضات فجائية غير متوقعة في قيمة السهم في البورصة، أو لقيام الشركة القابضة بشراء بعض أسهم الشركات التابعة لها

¹² إعادة شراء الأسهم - تم تصفح الموقع بتاريخ 2022/02/01 الساعة 19:27 . <wiki> https://ar.wikipedia.org

¹³ محسن شفيق، الوسيط في القانون التجاري المصري، (جزء1)، (طبعة3)، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة 1957، ص.661.

¹⁴ مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 1997، ص. 253.

¹⁵ محمد فريد العريني، القانون التجاري، شركات المساهمة، والتوصية بالأسهم وذات المسؤولية المحدودة، دار المطبوعات

الجامعية، الاسكندرية، دون سنة نشر، ص.90.

لأسباب اقتصادية مختلفة تقدرها إدارة الشركات القابضة، كما قد تكتسب الشركة أسهمها نتيجة كونها المشترية بوصفها أسهما لضمان إدارة أعضاء مجلس إدارة الشركة¹⁶.

يكون الشراء جائزا أيضا لتخفيض الشركة لرأس مالها، أو لارتباط ذلك بغرضها، كما هو الحال بالنسبة إلى البنوك التي تحترف شراء الأسهم وبيعها وارتهانها، أو إذا كان الغرض منه استيفاء دين للشركة في ذمة أحد مساهميها مقابل ما عليه من ديون غير ناشئة عن الاكتتاب، ذلك لأن استيفاء الجزء غير المدفوع من قيمة الأسهم يكون بالتنفيذ على الأسهم في البورصة¹⁷.

كما يجوز أن يكون شراء الشركة لأسهمها مجرد وسيلة لتسديد ما عليها من ديون للدائنين، أين تشتري أسهمها وتسلمها لهم كأداء بال عوض، لأنه ما دام رأس المال يشكل ضمانا للدائنين فاستعماله لوفاء حقوقهم بطريق أداء العوض يكون جائزا¹⁸.

ثانيا- موقف القانون الجزائري: يتضح من المادة 714 تجاري جزائري أنه: "يحظر على الشركة الاكتتاب لأسهمها الخاصة وشراءها إما مباشرة أو بواسطة شخص يتصرف باسمه الخاص لحساب الشركة غير أنه يجوز للجمعية العامة التي قررت تخفيض رأسمال غير مبرر للخسائر، أن يسمح لمجلس الإدارة أو مجلس المديرين بشراء عدد معين من الأسهم قصد إبطالها". وباستقراء ما ورد في هذه الفقرة، يتضح أن هناك عمليتان أساسيتان محظورتان كقاعدة عامة وحضر آخر ثانوي:

1- العملية الأولى هي حظر عملية اكتتاب الشركة لأسهمها الخاصة والذي يظل قائما طوال مدة حياة الشركة، وهي نقطة خارجة عن نطاق موضوع الدراسة.

2- الثانية هي حظر عملية شراء الشركة لأسهمها، والتي تبقى جائزة في بعض الحالات سيتم التطرق إليها لاحقا.

¹⁶ محمد حسين إسماعيل، الحماية القانونية لثبات رأس المال في شركات الأموال السعودية (دراسة مقارنة)، مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض، 2012، ص. 190.

¹⁷ كما هو الحال في القانون الجزائري أنظر: المادة 2/17 من المرسوم التنفيذي رقم 438/95 مؤرخ في 1995/12/23، متضمن تطبيق أحكام القانون التجاري، المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، جريدة رسمية للجمهورية الجزائرية، عدد 80، مؤرخة في 1995/12/24.

¹⁸ إدوار عيد، الشركات التجارية، الشركات المساهمة، مطبعة النجوى، بيروت، 1970، ص. 368.

3- الثالثة أن حظر عمليتي اكتتاب الشركة لأسهمها الخاصة وشراء الشركة لأسهمها لا يقتصر فقط على العمليات التي تمت مباشرتها من قبل الشركة نفسها، بل يمتد ليشمل العمليات التي تمت بواسطة شخص آخر يتصرف باسمها الخاص ولكن لحساب الشركة؛

يستنتج أنه لا يجوز للشركة إعادة شراء الأسهم التي أصدرتها إلا لغرض إلغائها بمناسبة تخفيض رأس المال، وإذا كان هذا هو المبدأ فقد ورد عليه استثناءان:

الأول- للجمعية العامة التي تريد تخفيض رأسمالها دون وجود خسائر، تخويل مجلس الإدارة أو مجلس المديرين شراء بعض الأسهم بقصد إبطالها يعني (التخفيض لرأس المال).

الثاني- يمكن للشركة التي تكون أسهمها مقبولة في التسعيرة الرسمية لبورصة الأوراق المالية شراء أسهمها الخاصة في البورصة لتنظيم سعر الأسهم بشروط:

1- أن تكون الجمعية قد رخصت صراحة للشركة القيام بعمليات البورصة بأسهمها الخاصة.

2- أن تحدد كفيات إجراء العملية، لا سيما السعر الأقصى للشراء والسعر الأدنى للبيع، وكذا العدد الأقصى للأسهم الواجب حيازتها، ثم الأجل الذي يجب أن تتم خلاله الحيازة التي لا يمكن أن يفوق السنة.

3- على الشركة أن تصرح للسلطة المكلفة بتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بكل الصفقات التي تنوي القيام بها والمتعلقة بعملية شراء الأسهم كما عليها أن تعلم لجنة البورصة بعمليات الحيازة التي قامت بها، كما يحق للسلطة المكلفة بتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أن تطلب من الشركات التي تدخل في عمليات البورصة بأسهمها الخاصة كل التوضيحات أو التبريرات التي تراها ضرورية.

فإذا لم تستجب الشركة لطلب السلطة المكلفة بتنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، فلهذه الأخيرة أن تتخذ كل الإجراءات لمنع تنفيذ الأوامر التي تصدر عن الشركة بصفة مباشرة أو غير مباشرة إذن يحظر على الشركة إعطاء أموال، قروض، أو تقديم ضمان قصد الاكتتاب لأسهمها أو شراء هذه الأسهم بنفسها أو مباشرة، أو عن طريق الوساطة، فتكلف الغير بشرائها و الاكتتاب فيها، و هو أمر بديهي لأن شراء الأسهم يطرح للاكتتاب من طرف الجمهور حتى يتكون من مجموع الاكتتاب رأس مال الشركة أو الزيادة فيه، أما إذا كانت الشركة هي التي تشتري الأسهم فهذا يعد تحايلا و غشا يفقد الشركة معنى المساهمة في تكوين رأسمالها، ثم إن شراء الشركة لأسهمها يفتح الباب لهيمنة مؤسسي الشركة الذين اكتسبوا عددا أكبر من الأسهم، و الاستحواد على سلطة تسيير الشركة و اتخاذ القرارات فيها¹⁹.

¹⁹المادة 714 تجاري جزائري.

تجدر الإشارة إلى أنه إذا كان المشرع الجزائري حظر على الشركة شراء أسهمها الخاصة، فهو يحظر عليها أيضا رهنها مباشرة أو بواسطة شخص يتصرف باسمه الخاص ولكن لحساب الشركة، إذن يظهر أن الأصل هو عدم جواز شراء الشركة لأسهمها غير أن هذا الأصل وردت عليه الاستثناءات تم بيانها لكن ما يهمنا هو الاستثناء الذي يؤدي إلى تخفيض رأس مال شركة المساهمة (المطلب الثاني)، وشراء الأسهم المقترن بشرط الموافقة المؤدي بدوره إلى التخفيض (المطلب الثالث).

المطلب الثاني: شراء الأسهم بقصد تخفيض رأس المال لسبب آخر غير الخسائر

يشترط لإجراء عملية الشراء بقصد التخفيض توافر ما يلي:

1- أن يصدر بذلك قرار من الجمعية العامة غير العادية: إن الجمعية العامة غير العادية هي صاحبة الاختصاص في تعديل النظام الأساسي للشركة وتخفيض رأس المال، ويجوز لها تفويض ذلك لمجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة، وتتخذ قراراتها في هذا الخصوص بناء على اقتراح مجلس الإدارة، كما يجب أن تحدد في قرارها أن التخفيض سيتم عن طريق شراء عدد من الأسهم في حدود مقدار التخفيض الذي تريد أن تنقصه من رأس مال الشركة²⁰.

2- أن تحترم قاعدة المساواة بين المساهمين: بمعنى أنه يجب أن يكون لكل مساهم حق مساو لحق غيره من المساهمين في بيع أسهمه للشركة متى قررت إعادة شراء أسهمها، لأن شراء الشركة لأسهمها يؤدي إلى استرداد المساهم قيمة الأسهم التي أداها إلى الشركة أو جزء منها، أين تزول عنه صفة الشريك وما يتبع ذلك من حقوق والتزامات اتجاه الشركة وبذلك يحرم باقي المساهمين من مساهمته فيما قد تتعرض له الشركة مستقبلا من خسائر²¹.

إن شراء الشركة لأسهمها قد يؤثر على مركز المساهمين في الشركة، باعتباره مصدرا لقيام عدم المساواة في المعاملة بينهم، أين اشترط القضاء²² مؤيدا بالفقه²³ بألا تؤدي عملية شراء الشركة لأسهمها إلى الإخلال بمبدأ المساواة بين المساهمين أو تنشأ امتيازاً لصالح بعضهم، وبناء على ذلك:

- لا يجوز للشركة تفضيل شراء الأسهم التي لم تسدد قيمتها بالكامل على شراء الأسهم التي سددت بالكامل فتنشأ التفرقة في المعاملة بين المساهمين.

²⁰ الفقرة الثانية للمادة 714 تجاري جزائري.

²¹ مبدأ المساواة بين المساهمين ضمنه المشرع نص المادة 712 تجاري جزائري.

²² Cour de paris, 6 juillet, 1892, D, 1894 -11-598

²³ أنظر آراء عديد الفقهاء الفرنسيين وردت لدى: محمد محب الدين قرياش، النظام القانوني لشراء الشركة لأسهمها، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، 2000، هامش رقم 2، ص.211.

-كما لا يجوز للشركة شراء أسهمها عن طريق

الاتفاق المباشر بينها وبين المساهمين البائعين أو عن طريق اختيار الأسهم محل الشراء عن طريق القرعة مثلا، بل يجب أن يتم الشراء عن طريق عرض عام يوجه إلى جميع المساهمين تراعى فيه إجراءات الشهر والإعلان لعملية الشراء حتى يتاح للمساهمين كافة عرض أسهمهم للبيع متى أرادوا ذلك²⁴.

ويتحدد ثمن الشراء وفق الفرضيين الآتيين:

أ- إما أن يحدد النظام الأساسي للشركة هذا الثمن أو يبين كيفية تقديره.

ب- أو ألا يحدد ذلك، وفي هذه الحالة يجب أن يكون ثمن الشراء هو الثمن العادل أي الثمن الذي يتفق والقيمة الحقيقية للسهم، وتكون عندئذ أسعار البورصة هي الوسيلة المثلى لمعرفة أسعار الأسهم²⁵.

فإذا زادت طلبات الأسهم المعروضة للبيع من المساهمين على القدر الذي قررت الشركة شراؤه فيتعين تخفيض عدد الأسهم المشتراة من كل مساهم بما يتناسب مع مقدار ما يملكه من أسهم في الشركة²⁶.

أما إذا قلت عروض البيع عن القدر المطلوب شراؤه من الأسهم، فيجوز لمجلس الإدارة إعادة الاجراءات مع رفع سعر البيع أو الشراء من السوق حسبما يحقق مصلحة الشركة²⁷.

تجدر الإشارة إلى أن الشركة لا تلجأ إلى شراء الأسهم إلا إذا كانت قيمتها في البورصة تعادل قيمتها الإسمية أو تقل عنها، أما إذا كانت قيمة الأسهم مرتفعة في البورصة فالعملية تعود على الشركة بالخسارة لأنها تضطرها إلى شراء الأسهم بالسعر المرتفع ولا تخفض رأس المال إلا على أساس قيمة الأسهم الإسمية، ومع ذلك لا تلجأ الشركة إلى شراء أسهمها في هذه الحالة إلا إذا كان لديها احتياطي تدفع منه الفرق بين القيمة الإسمية لأسهمها والقيمة التي تشتري بها أسهمها من السوق²⁸.

²⁴ حسب المادة 109 من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري رقم 159 لسنة 1981، الاجراءات الواجب اتباعها لضمان تحقيق المساواة بين المساهمين نصت على أنه: (إذا كان تخفيض رأس المال المصدر بطريق شراء الشركة بعض أسهمها وإعدامها، وجب على الشركة أن توجه طلب الشراء إلى جميع المساهمين بإعلان ينشر في صحيفة الشركات أو صحيفتين يوميتين إحداها على الأقل باللغة العربية مع إخطار المساهمين بمضمون هذا الإعلان على عناوينهم المبينة بسجلات الشركة).

²⁵ محمد محب الدين قرياش، مرجع سابق، ص.80.

²⁶ يعقوب يوسف صرخوة، الأسهم وتداولها في شركات المساهمة، رسالة دكتوراه، النهضة، مصر، 1982، ص.202.

²⁷ محسن شفيق، مرجع سابق، ص.662.

²⁸ زياد بن احمد القرشي، الجوانب القانونية لتخفيض رأس مال شركات المساهمة، مجلة الدراسات القانونية، كلية الحقوق جامعة أسيوط، العدد 29، 2010، ص.440.

3- أن يتم تمويل عملية الشراء بقصد تخفيض رأس المال بمبلغ يقتطع من رأس المال

أو من الاحتياطي القانوني: وهو ما يميز شراء الشركة لأسهمها عن استهلاكها، إذ لا يجوز أن يتم الاستهلاك إلا من مبالغ مقتطعة من الأرباح أو من الاحتياطي الاختياري مع الاحتفاظ برأس المال سليماً²⁹.

4- أن يتم إبطال أو إلغاء الأسهم المشتراة من أجل التخفيض³⁰: لا يجوز للشركة الاحتفاظ

بالأسهم المكتسبة في محفظتها المالية أو إعادة بيعها بقصد تحقيق الربح مثلاً أو تثبيت أسعارها في السوق أو لأي غرض تستهدفه عملية الشراء للأسهم بصفة عامة وبخلاف ذلك تعتبر الشركة مخالفة لأحكام القانون³¹.

الملاحظ أن المساهم الذي يبيع أسهمه للشركة تتقطع صلته بالشركة، ويفقد مركزه كشريك بمجرد إتمام عملية البيع، ولا يحصل على أسهم تمتع وهذا على خلاف استهلاك الأسهم إذ يبقى المساهم الذي استهلك أسهمه في أثناء حياة الشركة محتقظاً بصفته مساهماً، ولا تتقطع صلته بالشركة بل يمنح أسهم تمتع تخوله ذات الحقوق التي تخولها أسهم رأس المال فيما عدا بعض الاستثناءات الخاصة³².

تأسيساً على ما تقدم يتبين لنا أن تخفيض رأس مال الشركة عن طريق شراء أسهمها وإلغاءها من شأنه أن يحقق بعض المزايا للشركة، ويظهر ذلك بشكل خاص في الحالة التي تلجأ فيها الشركة إلى تخفيض رأس مالها بسبب زيادته على حاجتها، الأمر الذي يؤدي عادة إلى تخفيض القيمة السوقية للأسهم أو رأس المال المستثمر فعلياً.

إذن خلاصة القول إنه في حالة تخفيض رأس المال بسبب وجود الخسائر لا يجوز للشركة أن تلجأ إلى طريقة شراء أسهمها قصد إبطالها، لأنه في هذه الحالة يحظر عليها أن ترد شيئاً من رأس المال إلى المساهمين، والشراء هنا هو بمثابة رد جزء من رأس المال إلى المساهمين، لهذا السبب فإن المشرع الجزائري قد اشترط صراحة أن يكون التخفيض لسبب آخر غير الخسائر حتى تستطيع الشركة أن تلجأ إلى طريقة شراء أسهمها وقد أصاب في هذا الشرط³³.

المطلب الثالث: شراء الشركة لأسهمها نتيجة رفض الموافقة على المتنازل إليه

²⁹ الفقرة الأولى من المادة 709 تجاري جزائري.

³⁰ المقطع الأخير من الفقرة الثانية للمادة 714 تجاري جزائري.

³¹ محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص.ص 338-339؛ مصطفى كمال طه، مرجع سابق، ص.ص 382-383.

³² المادة 710 تجاري جزائري.

³³ وهو الشرط الوارد بالفقرة الثانية من المادة 714 تجاري جزائري.

إذا رغبت الشركة في شراء أسهمها عقب رفضها الموافقة على المتنازل إليه، فإنه يشترط لذلك موافقة المساهم المتنازل (الفرع الأول)، كما يجب أن يكون الشراء بقصد إلغاء الأسهم المشتراة وتخفيض رأس المال تبعاً لذلك (الفرع الثاني)، وفي كل الأحوال فإنه يجب أن يحصل المساهم المتنازل على الثمن المعادل لأسهمه (الفرع الثالث).

الفرع الأول-موافقة المساهم المتنازل

إن مضمون المادة 715 مكرر 57 تجاري ينص على ضرورة موافقة المساهم المتنازل للشركة على الأسهم، وهو نفس الشرط الذي أورده المشرع الفرنسي بالمادة 275 قانون شركات فرنسي³⁴، وقد قيل أن السبب في ذلك يرجع إلى اعتبارات ضريبية، أين يخضع المساهم المتنازل في حالة شراء الشركة للأسهم موضوع التنازل، لسعر ضريبي أعلى من السعر المقرر فيما لو كان المشتري هو شخص آخر غير الشركة، لذلك كان من العدل ألا تتم الواقعة المنشئة للضريبة إلا بموافقة إلا أنه يلاحظ أن المشرع الفرنسي لم يلغ هذا الشرط على الرغم من أنه ألغى هذه الأعباء الضريبية وذلك بموجب المادة 41 من القانون رقم 456 الصادر في 1998/07/02.

على أي حال فإن المشرعان الجزائري والفرنسي لم يحددا المدة التي يتعين على المساهم خلالها اعلان الشركة بموافقة أو رفضه، لذلك فإنه في حال خلو النظام الأساسي للشركة من تنظيم هذه المسألة، فإنه يتعين على المساهم أن يعلن الشركة بقراره خلال مدة معقولة والالتزام بتعويض الشركة عما أصابها من ضرر من جراء التأخر في إعلان موافقته أو رفضه وذلك استناداً إلى نظرية التعسف في استعمال الحق³⁵.

الفرع الثاني-أن يكون الشراء بقصد تخفيض رأس المال

فرضت المادة 715 مكرر 57 تجاري على الشركة التي تشتري أسهمها عند رفضها الموافقة على المتنازل إليه المقترح، أن تقوم بإلغاء الأسهم المشتراة وتخفيض رأس مالها تبعاً لذلك، وهو نفس حكم المادة 275 /2 شركات فرنسي السابقة، وقد ثار الخلاف في فرنسا حول مدى خضوع تخفيض رأس المال الناتج

³⁴ Article 275 Abrogé par Ordonnance 2000-912 2000-09-18 art. 4 JORF 21 septembre 2000
Modifié par Décret n°78-704 du 3 juillet 1978 - art. 58 (V) JORF 7 juillet 1978
Création Loi 66-537 1966-07-24 JORF 26 juillet 1966 rectificatif JORF 19 octobre 1966 en vigueur le 1er février 1967.

³⁵ RIPERT Georges, René Roblot, traité de Dr. com., t1, 14è éd, L .G.D.J Delta, paris, 1996 , p396.

عن شراء الشركة لأسهمها عند رفضها الموافقة على المتنازل إليه، للأحكام المادتين 215 و216 شركات فرنسي³⁶ الموافقتين لمحتوى المادتين 712 و713 تجاري جزائري؟:

أولاً- هنا ميز جانب أول من الفقه بين عمليات التخفيض التي يكون هدفها الأساس تخفيض رأس المال وتتم بقرار من الجمعية العامة غير العادية، وبين عمليات التخفيض التي تكون إلا نتيجة مباشرة وضرورية لعملية أخرى قامت بها الشركة.

أ- الطائفة الأولى من هذه العمليات التي يطلق عليها (التخفيض القانوني) هي وحدها التي تخضع لأحكام المواد 215- 216 شركات فرنسي، ذلك أن تخفيض رأس المال هنا ما هو إلا ثمرة قرار الجمعية العامة غير العادية والذي يمس مبدأ ثبات رأس المال.

ب- الطائفة الثانية التي يطلق عليها (التخفيض المادي) فإنها لا تخضع لأحكام المادتين السابقتين وإنما يجري بصورة تبعية، كما يضيف نفس الاتجاه إلى أن التخفيض هنا ما هو إلا إثبات ضروري لإنقاص رأس المال المفروض على الشركة كنتيجة حتمية لعملية أخرى منفذة سابقا، وهذا هو الحال بالنسبة لتخفيض رأس المال الذي نصت عليه المادة 275 شركات فرنسي السابقة.

ثانياً- الجانب الثاني من الفقه رأى أن تخفيض رأس المال الناتج عن شراء الشركة لأسهمها بناءً على رفض الموافقة على المتنازل إليه، يجب أن يخضع لأحكام المادتين 215-216 شركات فرنسي ذلك أن تخفيض رأس المال هنا ليس مجرد نتيجة آلية لرفض الموافقة، لكنه ثمرة قرار صادر عن الشركة، ولم يكن هذا التخفيض ناتج عن أسباب خارجية عن إرادة الشركة وفوق ذلك، فإن هذا التخفيض هو تخفيض مقرر مع غياب الخسائر، لذلك فإنه يجوز للدائنين الاعتراض عليه طبقا المادة 216 شركات فرنسي، و يبدو أن محكمة النقض الفرنسية قد أيدت الاتجاه الأول وذلك في حكمين لها:

1-الحكم الأول: قال إنه لا يشترط حصول مجلس الإدارة على الموافقة المسبقة للجمعية العامة غير العادية من أجل شراء الأسهم محل التنازل عند رفضه الموافقة على المتنازل إليه، وإنما يكفي أن تصدق لاحقا على هذه العملية على الرغم من أن الشراء هنا هو بقصد تخفيض رأس المال، الذي يحتاج إلى قرار مسبق من الجمعية العامة غير العادية طبقا لنص المادة 215 شركات فرنسي³⁷.

³⁶ Article 215 (abrogé) par Ordonnance 2000-912 2000-09-18 art. 4 JORF 21 septembre 2000
Modifié par Loi n°98-546 du 2 juillet 1998 - art. 41 JORF 3 juillet 1998.

Article 216 (abrogé) par Ordonnance 2000-912 2000-09-18 art. 4 JORF 21 septembre 2000.

³⁷ Cass.com, 17 oct. 1989, Rev. Soc, P 270.

2-الحكم الثاني: قال إن عملية رد الحصة إلى المساهم (reprise d'apport) تشير فقط إلى منحه جزءا من أصول الشركة وليس لتخفيض رأس المال الناجم عن ذلك، وبناءً عليه فإن الدائنين لا يمكنهم حق الاعتراض المنصوص عليه في المادة 216 شركات فرنسي فهذه الحماية للدائنين لا يمكن إعمالها إلا عند تخفيض رأس المال لسبب آخر غير الخسائر وهذا غير متوافر في هذه الحال³⁸.

الفرع الثالث: ضمان حصول المساهم على ثمن عادل لأسهمه

يجب أن يحصل المساهم المتنازل على الثمن العادل لأسهمه والقول بغير ذلك يجعل المساهم يختار بين أمرين أحدهما مر إما البقاء في الشركة رغما عنه أو التخلي عن أسهمه بثمن بخس، لذلك فقد حدد التشريع الفرنسي طريقة لتقدير ثمن الأسهم المتنازل عنها بما يكفل حصول المساهم البائع على ثمن عادل لها، فميز بين حالتين:

أولاً-حالة تقييد الشركة في البورصة: اشترط ألا يقل الثمن عن السعر السائد في البورصة يوم رفض الموافقة، وفي حالة عدم وجود تسعيرة في ذلك اليوم فيجب ألا يقل الثمن عن سعر هذه الأسهم في آخر يوم قبل يوم رفض الموافقة³⁹.

ثانياً-حالة عدم التقييد: يتم الشراء بالاتفاق بين الأطراف الشركة والشخص الذي تقدمه الشركة والمساهم المتنازل، وفي حالة عدم الاتفاق تتم الاستعانة بخبير يختاره الأطراف وإلا يتم تعيين الخبير من طرف المحكمة بأمر من رئيس المحكمة التجارية على وجه الاستعجال ويكون الأمر غير قابل للطعن⁴⁰.

³⁸نقض تجاري فرنسي في 11 يناير 1982، مشار إليه في تهميش رقم (1) لمحلب الدين قرياش، مرجع سابق، ص.95.

³⁹Merle Philippe, droit commerciale, sociétés commerciales, 6^e édition, Dalloz, paris, 1998,

p.p.342-343.

⁴⁰Article 275 (abrogé) par Ordonnance 2000-912 2000-09-18 art. 4 JORF 21 septembre 2000 Modifié par Décret n°78-704 du 3 juillet 1978 - art. 58 (V) JORF 7 juillet 1978, Création Loi 66-537 1966-07-24 JORF 26 juillet 1966 rectificatif JORF 19 octobre 1966 en vigueur le 1er février 1967: "Si la société n'agrée pas le cessionnaire proposé, le conseil d'administration, le directoire ou les gérants, selon le cas sont tenus, dans le délai de trois mois à compter de la notification du refus, = deaire acquérir les actions, soit par un actionnaire ou par un tiers, soit, avec le consentement du cédant, par la société en vue d'une réduction du capital. A défaut d'accord entre les parties, le prix des actions est déterminé dans les conditions prévues à l'article 1843-4 du Code civil. Toute clause contraire à l'article 1843-4 de ce code est réputée non écrite. Si, à l'expiration du délai prévu à l'alinéa précédent, =l'achat n'est pas réalisé, l'agrément est considéré comme donné. Toutefois, ce délai peut être prolongé par décision de justice à la demande de la société ;

-والمادة 4/1843 من القانون المدني الفرنسي معدل ومتمم المذكورة أعلاه تنص على أنه: "في الحالات التي يشير فيها القانون إلى هذه المادة لتحديد شروط السعر للتنازل عن الحقوق أسهم الشريك، أو إعادة شرائها من قبل الشركة، يتم تحديد قيمة هذه الحقوق، في حالة الخلاف، من قبل خبير معين من قبل الطرفين، أو في حالة عدم اتفاق بينهما، بحكم من رئيس المحكمة المختصة أو المحكمة التجارية، وتحكم بالإجراء المعجل على أساس الجوهر وبدون إمكانية الاستئناف".

على الخبير إعلان الثمن قبل انتهاء الميعاد المحدد لشراء الأسهم محل التنازل وهي ثلاثة أشهر تبدأ من يوم تبليغ الرفض، مالم يتم تمديد الأجل بقرار قضائي يطلب من الشركة حسب لفقرة الأخيرة مادة 275 شركات فرنسي⁴¹.

أما في القانون المصري فيتم حساب الثمن للأسهم محل التنازل بالطريقة التي يحددها نظام الشركة⁴²، وهو موقف منتقد لأن نظام الشركة قد ينص على طريقة لا تضمن حصول المساهم على الثمن العادل لأسهمه، كما لو حدد نظام الشركة ثمن الأسهم موضوع التنازل بقيمتها الإسمية فإن كانت قيمتها الحقيقية أعلى من قيمتها الإسمية فنكون أمام شرط من شروط الأسد⁴³، لأن هذا يعني حرمان المساهم من نصيبه في الاحتياطات المقطوعة من الأرباح⁴⁴.

في ظل التشريع التجاري الجزائري نصت المادة 715 مكرر 57 فقرة 3 على أنه: "...في حالة عدم الاتفاق على سعر الأسهم تبث الجهة القضائية المختصة في هذا الشأن"، وعلى ضوء هذا النص فإنه إذا وجد اتفاق بين الأطراف، الشركة أو الغير من جهة و المساهم المتنازل من جهة أخرى، فإنه يعمل بهذا الاتفاق، و في حالة عدم الاتفاق بين الأطراف فإنه يتم اللجوء إلى القضاء لتحديد الثمن، و ما يثار هنا حول المعايير التي يعتمدها القاضي في تقديره للثمن، فهل يستطيع القاضي الاستعانة بخبير؟، أو يعتمد السعر المقرر في البورصة؟، أم يتولى هو تحديد الثمن؟:

إن المتفحص لنص الفقرة الثالثة من المادة 715 مكرر 57 يجده معيبا من زاويتين، فمن زاوية أنه خول القضاء تحديد ثمن التداول في حالة رفض الشركة الموافقة وعدم اتفاق الأطراف، دون أن يحدد معايير في ضوءها يتولى القاضي تقدير الثمن، ومن زاوية أخرى فإن النص السابق لم يشر لا من قريب ولا من بعيد إلى كيفية تقدير الثمن في حالة التداول الذي يتم في البورصة في حالة الشركة المقيدة أسهمها فيها، مما يحتم إعادة النظر في المادة محل النقاش المتعلقة بتقدير الثمن للأسهم موضوع الإحالة، لدى عدم الاتفاق، وتبني الحلول الموجودة في التشريع الفرنسي أو تشريعات مقارنة أخرى⁴⁵.

⁴¹ المقطع الاخير من المادة 4/1843 قانون مدني فرنسي.

⁴² المادة 141 من اللائحة التنفيذية للقانون 81/ 159 شركات مصري.

⁴³ أنظر: المادة 426 قانون مدني جزائري الصادر بموجب الأمر رقم 58/75 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 معدل ومتمم وهذا

نصها: "إذا وقع الاتفاق على أن أحد الشركاء لا يسهم في أرباح الشركة ولا في خسائرها كان عقد الشركة باطلا...".

⁴⁴ محب الدين قرياش، مرجع سابق، ص.97.

⁴⁵ كالتشريع المغربي مثلا في المواد 254 و 255 المتعلق بشركات المساهمة التي تكرر نفس حلول التشريع الفرنسي، أنظر: فتاحي محمد، تداول الأسهم في شركات المساهمة في القانون الجزائري، (دراسة مقارنة)، رسالة دكتوراه، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2008، ص.295.

المبحث الثاني: تمويل عملية شراء الأسهم وعلاقته بمبدأ ثبات رأس المال

ويتناول: تمويل عملية الشراء من رأس مال (مطلب أول)، تمويل عملية الشراء من الأرباح أو الاحتياط (مطلب ثان).

المطلب الأول: تمويل عملية الشراء من رأس المال

قبل التنظيم التشريعي في فرنسا لعملية شراء الشركة لأسهمها اتفق الرأي في الفقه⁴⁶ والقضاء⁴⁷، على أنه لا يجوز للشركة شراء أسهمها بأموال مقتطعة من رأس المال لما يترتب على ذلك من مساس بمبدأ ثبات رأس المال (الضمان العام للدائنين)، وقد حظر القضاء هذه العملية سواء قامت بها الشركة مباشرة أو بواسطة اسم مستعار⁴⁸، وسواء كانت الأسهم المشتراة قد تم الوفاء بقيمتها الإسمية كاملة أم لا⁴⁹. ولما كان مبدأ ثبات رأس المال ليس مطلقاً، بحيث أنه يجوز للشركة تعديل رأس مالها بالزيادة أو النقصان، بشرط إتباع الإجراءات المقررة قانوناً، فقد أجاز الفقه للشركة شراء أسهمها بأموال مقتطعة من رأس مالها متى كان هدفها من ذلك هو تخفيض رأس مالها، إلا أن هذا الإجراء يؤدي إلى تخفيض الضمان العام للدائنين فيجب أن تتخذ بشأنه إجراءات النشر التي نص عليها القانون كما أنه لا يحتج به على الدائنين السابقين عليه⁵⁰.

المطلب الثاني: تمويل عملية الشراء من الأرباح أو الاحتياط

اعترف الفقه والقضاء في فرنسا قبل التدخل القانوني لتنظيم عملية شراء شركة المساهمة لأسهمها بمشروعية تمويل الشراء من الأرباح أو الاحتياط، متى كان ثمن الأسهم المشتراة مقتطعا من الاحتياط أو الأرباح، فمبلغ رأس المال يبقى بعد الشراء كما كان من قبل، وبالتالي فليس ثمة تعد على مبدأ ثبات رأس المال⁵¹، ويعتبر الشراء في هذا الفرض صحيحاً أياً كان الهدف منه وسواء تم تنفيذه مباشرة من الشركة أم بواسطة شخص من الغير، وسواء كانت الأسهم المشتراة قد سددت قيمتها الإسمية كاملة أم لا، حسب التالي:

الفرع الأول: الشراء من الأرباح:

⁴⁶ رأي الفقه أشار له محب الدين قرياش، مرجع سابق، الهامش رقم 1، ص.196.

⁴⁷ Cass, civ, 29 oct. 1929. S. 1930, I, 72.

⁴⁸ حكم محكمة باريس في 12 فبراير 1879، أشار إليه محب الدين قرياش، هامش رقم 1، ص.196.

⁴⁹ Cour de paris, 19fevrier, 1885, D.P.1885, II, 72.

⁵⁰ إسماعيل محمد حسين، الحماية القانونية لثبات رأس المال في شركات الأموال السعودية (دراسة مقارنة)، مكتبة الملك فهد

الوطنية، الرياض، السعودية 2002، ص.ص.182-183.

⁵¹ محب الدين قرياش، مرجع سابق، هامش رقم 4، ص.196.

يجوز للشركة أن تشتري أسهمها باستخدام الأرباح التي حققتها إلا أنه يشترط لذلك أن تكون هذه الأرباح حقيقية و قابلة للتصرف فيها، أي ألا تكون مخصصة لعملية أخرى، و على هذا فإنه يجوز للشركة شراء أسهمها باستخدام أرباح السنة المنتهية أو باستخدام الأرباح المرحلة حيث أن الخلاف في الطبيعة القانونية للأرباح المرحلة ليس له هنا أية نتائج ، فسواء نظرنا إلى الأرباح المرحلة على أنها أرباح معلقة الاستخدام ، أم أنها من قبيل الاحتياطات ، ففي كلتا الحالتين سيكون بإمكان الشركة استخدامها في شراء أسهمها دون أن يعتبر ذلك خرقاً لمبدأ ثبات رأس المال⁵².

كذلك يمكن للشركة استخدام الأرباح المحققة خلال السنة المالية الجارية التي لم تخضع بعد لأي تخصيص، فهذه الأرباح هي أموال حرة مودعة في خزائن الشركة بحيث يكون لها حرية التصرف بها، وبالتالي فليس هناك ما يمنع الشركة من استخدامها في شراء أسهمها، بشرط أن يؤكد الحساب الختامي أن هذه الأرباح هي أرباح حقيقية وأن الجزء المستقطع من الأرباح لتكوين الاحتياطي القانوني لم يتأثر نتيجة هذا الشراء⁵³.

الفرع الثاني: الشراء من الاحتياط

تتوقف صحة عملية الشراء على نوع الاحتياط المستخدم في تمويلها، وأنواعه كالتالي:

أولاً-الاحتياطي النظامي: هو الذي ينص نظام الشركة على تكوينه، ويحدد الأغراض المخصصة له ولا يجوز تغييرها إلا بتعديل النظام، وبناءً على ذلك، فإنه يجوز للشركة استخدامه لشراء أسهمها متى كان مخصصاً لهذا الغرض، وفي غير هذه الحالة لا تستطيع الشركة استخدامه لشراء أسهمها إلا بعد تعديل نظامها⁵⁴.

ثانياً-الاحتياطي الاختياري: هو الذي تقرر الجمعية العامة العادية للشركة تكوينه باقتطاع نسبة معينة من الأرباح في سنة ما، دون إلزام من القانون أو النظام الأساسي للشركة، لذلك يطلق عليه الاحتياطي الحر، وللشركة مطلق الحرية بأن تقرر استخدامه في شراء أسهمها⁵⁵.

⁵² أميرة صدقي، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها، مطبعة جامعة القاهرة والكتاب الجامعي، دون طبعة، 1993، ص.32.

⁵³ أميرة صدقي، المرجع السابق.

⁵⁴ بن يعيش وداد، شراء الشركة لأسهمها بين الحظر والإجازة، مجلة البحوث والدراسات القانونية والسياسية، المجلد 04، العدد، 01، 2015/06/01، الجزائر، ص.230، 248.

⁵⁵ حميدة نادية، الأموال الاحتياطية في شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه، قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة محمد بن أحمد، وهران، 2016/2015، ص.17.

ثالثا-الاحتياطي القانوني: ألزم المشرع الجزائري شركات المساهمة بتكوين احتياطي قانوني

باقتطاع نصف العشر على الأقل من صافي الأرباح، وطبقا للمادة 721 تجاري جزائري يصبح اقتطاع هذا الجزء غير إلزامي إذا بلغ عشر رأس المال، ويعتبر الاحتياط القانوني ضمانا إضافيا لدائني الشركة، يأخذ حكم رأس المال لأنه مخصص لجبره إذا أصيبت الشركة بخسائر لذا فهو يخضع لقاعدة ثبات رأس المال، فهل يجوز استخدامه في شراء الأسهم؟:

1-ذهب رأي إلى أنه لا يمكن للشركة استخدام هذا الاحتياط في شراء أسهمها لأن الغرض منه حماية

الدائنين بزيادة الضمان الذي يمثله رأس المال، فالأموال المكونة لهذا الاحتياط غرضها المحافظة على مبدأ ثبات رأس المال وإعادة تكوينه إذا لحقه نقص في إحدى السنوات.

إن تخفيض رأس المال بطريق شراء الشركة لأسهمها الخاصة يقتضي الزيادة في رأس المال عن حاجياتها المالية، فلها أن تلجأ إلى رأس المال لتخفيض نسبته في الميزانية، ولكن يمنع عليها اللجوء إلى حساب الاحتياطي القانوني، لأنه مخصص لتمديد رأس المال وتكملت وتدعيم الضمان العام للدائنين، وهذا ما يقتضي حماية حقوق الغير المتعامل مع الشركة تدعيما للاتئمان في المجتمع التجاري، فلو تم السماح للشركة باستعمال احتياطاتها القانونية لشراء أسهمها الخاصة، فهذا سيؤدي حتما إلى تخفيض قيمته المحاسبية، وكنتيجة لذلك سيحجم الغير من منح ائتمانهم لشركة المساهمة⁵⁶.

2-في حين ذهب رأي آخر، إلى أنه يمكن للشركة استخدام هذا الاحتياط في شراء أسهمها إسنادا

إلى أن الغرض منه، تحقيق مصلحة الدائنين والمساهمين في آن واحد.

3-بينما رفض رأي ثالث، التعويل على الغرض من تكوين الاحتياطي القانوني، أخذا بمعيار قابلية

أو عدم قابلية هذه الأموال للتوزيع على المساهمين، فمالا يقبل التوزيع على المساهمين لا يمكن للشركة استخدامه في شراء أسهمها، والاحتياطي القانوني يأخذ حكم رأس المال، لذلك لا يجوز للشركة استخدامه في شراء أسهمها إلا إذا كان ذلك بقصد تخفيض رأس المال هو ما أخذ به جانب من الفقه الجزائري⁵⁷ والفقه الفرنسي⁵⁸.

⁵⁶ أسامة نائل المحيسن، الوجيز في الشركات التجارية والإفلاس، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الطبعة 1، 2008،

ص.173.

⁵⁷ فرحة زراوي صالح، محاضرات نظام المؤسسات، ماجستير قانون الأعمال، السداسي الأول، كلية الحقوق، جامعة وهران، غير

مطبوعة،1999-2000.

⁵⁸Mercadal.(B) et Janin. (Ph), Mémento Pratique, Droit des affaires, Francis Lefebvre, éd. 2002, p. 710 : « Le prix de rachat s'impute sur le capital social qui est réduit à concurrence de la valeur nominale globale des actions achetées et pour le surplus sur un compte distribuable de situation nette, c'est-à-dire,

المبحث الثالث: الآثار والضمانات القانونية للتخفيض لدى شراء شركة المساهمة

لأسهمها

الآثار -مطلب أول ؛ الضمانات -مطلب ثان.

المطلب الأول: الآثار الناجمة عن عملية شراء الشركة لأسهمها

إذا قامت الشركة بتخفيض رأس مالها بشراء بعض أسهمها، باقتطاع جزء من رأس مالها أو من الاحتياطي القانوني، وفقا للشروط الواجب توافرها لصحة تخفيض رأس المال، كان الشراء صحيحا وإن كان لا يحتج به على الدائنين السابقين على إجرائه، ووجب إتلاف الأسهم المشتراة خلال مدة معينة من تاريخ حصول الشركة على الأسهم اللازمة بما يفيد الإلغاء.

إذن بإتلاف الأسهم المشتراة، تبطل جميع الحقوق والواجبات الملازمة لها وتتقطع صلة المساهم الذي تم شراء أسهمه بالشركة، وتزول عنه صفة الشريك ثم توزع أرباح الأسهم المشتراة على الأسهم المتبقية بعد الشراء.

أما إذا تم التخفيض دون مراعاة أحد تلك الشروط وقع الشراء باطلا، ويكون لجميع الدائنين الحق في المطالبة ببطلانه متى كان معيبا على هذا النحو...⁵⁹، ويترتب على الحكم ببطلان هذا الشراء، وجوب اعتبار عملية الشراء كأن لم تكن وبالتالي إعادة الأطراف إلى الحالة التي كانت عليها قبل الشراء⁶⁰.

كما يؤثر هذا البطلان على مركز الشركة المالي، و ذلك من خلال المحافظة على مالها دون مساس حيث يلتزم المساهم البائع حسن النية برد المبالغ التي تسلمها من الشركة وفاء لثمن الأسهم محل عقد البيع، أما إذا كان سيئ النية ، أي كان يعلم وقت الشراء بأن الشركة هي المشتري، فإنه يلتزم بأن يدفع بالإضافة إلى ثمن الشراء، الفوائد و الأرباح التي جناها من اليوم الذي قبض فيه الثمن ، ويلتزم من تسلم غير

en pratique, un compte de primes ou de réserves distribuables, ce qui exclut notamment la réserve légale, les réserves statutaires puisque celles-ci ne peuvent pas être distribuées » ;

Dans le même sens v. S. Dana- Démaret, Le capital social, Litec, 1989, p. 148 : « L'importance des réserves disponibles donne donc la mesure de l'ampleur du rachat d'un point de vue quantitatif. Il conviendrait d'étendre cette condition à tous les autres cas d'achat lorsque la société est amenée à conserver ses propres titres en portefeuille puisque le respect du principe de fixité du capital social s'impose pour toutes les sociétés ».

⁵⁹ محمد فريد العريني، القانون التجاري، مرجع سابق، صفحة 337.

⁶⁰ المادة 1/103 قانون مدني جزائري: (يعاد المتعاقدان إلى الحالة التي كانا عليها قبل العقد في حالة بطلان العقد او إبطاله، فإن

كان هذا مستحيلا جاز الحكم بتعويض معادل...).

المستحق برد الفوائد و الثمرات من يوم رفع الدعوى⁶¹ ، لا تسمح الدعوى باسترداد ما دفع بغير حق بعد انقضاء عشر سنوات في القانون الجزائري من اليوم الذي يعلم فيه الدافع بحقه في استرداد ما دفع⁶².

كما يؤدي بطلان عملية الشراء إلى تغيير المركز القانوني للمساهم البائع حيث يستعيد صفته كشريك في الشركة ومن ثم يسترد كافة حقوقه التي يستمدها من هذه الصفة من اليوم الذي تم فيه الشراء، ومنها المطالبة بأرباح أسهمه التي كان سيقبضها لو لم يتنازل عنها أو خصمها من المبالغ الملزم بردها في مقابل أن يقوم برد الثمن الذي تقاضاه.

فإذا كانت الشركة قد قامت بإعدامها، التزمت بأن تسلمه بدلا عنها أسهما جديدة، لكن قد لا يتمكن المساهم البائع من استرداد أسهمه في حال أعادت الشركة بيع أسهمه بخسارة، ففي هذه الحالة، يكون للمساهم البائع الحق في الرجوع على أعضاء مجلس الإدارة لمطالبتهم بالتعويض عن الأضرار التي لحقت به نتيجة لذلك⁶³.

لا يجوز للدائنين مباشرة دعوى البطلان، متى تم إعادة بيع الأسهم المشتراة بسعر معادل على الأقل لسعر الشراء، بحيث يؤدي ذلك إلى إعادة تكوين رأس مال الشركة، وذلك تطبيقا للقاعدة الأصولية التي تقضي بانعدام الدعوى تبعا لانعدام المصلحة.

المطلب الثاني: ضمانات التخفيض بشراء الشركة لأسهمها

يتفق القانون التجاري الجزائري وقانون الشركات الفرنسي في أن التخفيض المسبب بزيادة رأس المال عن حاجة الشركة لا يحتج به عن دائني الشركة وإنما يكون لهؤلاء حق الاعتراض على التخفيض، بأن يبدي الدائنون اعتراضاتهم خلال مهلة زمنية معينة مع مراعاة ما يلي:

⁶¹المادة 147 قانون مدني جزائري: (إذا كان من تسلّم غير المستحق حسن النية فلا يلزم أن يرد إلا ما تسلّم. أما إذا كان سيئ النية فإنه يلزم أيضا برد الأرباح التي جناها، أو التي قصر في جنيها من الشيء الذي تسلّمه بغير حق، وذلك من اليوم الذي أصبح فيه سيئ النية. وعلى أي حال يلزم من تسلّم غير المستحق برد الثمرات من يوم رفع الدعوى)؛ و"ذهبت محكمة النقض" الفرنسية إلى عدم جواز التفرقة بين ما إذا كان البائع حسن النية أو سيئ النية، ذلك أن العبرة بمبدأ ثبات رأس مال الشركة، ومن ثم فإن مجرد المساس به يقتضي رد الثمن حتى تتمكن الشركة من إعادة تكوين ضمان الدائنين"، علي احمد نايف، مرجع سابق، ص.152.

⁶²المادة 142 قانون مدني جزائري (تسقط دعوى التعويض عن الاثراء بلا سبب بانقضاء عشر (10) سنوات من اليوم الذي يعلم فيه من لحقته الخسارة بحقه في التعويض....).

⁶³ 743 الفقرة الثانية قانون تجاري جزائري: (... لا يحول زوال سبب البطلان دون ممارسة دعوى التعويض الرامية إلى تعويض الضرر اللاحق من العيب الذي كانت الشركة أو العمل أو المداولة مشوبة به....).

- أنه إذا كان هناك ديون مستحقة الأداء فإن الجزء المقابل لهذه الديون في رأس المال حيث لا يعتبر قدرا زائدا عن حاجة الشركة بل هي أموال تخص الدائنين، لذلك إذا كانت الديون المستحقة تستغرق القدر الذي تعتبره الشركة زائدا عن حاجتها فإنه يتمتع على الشركة تخفيض رأس المال في هذه الحالة، ويجوز منعه بموجب اعتراض الدائنين.

كذلك يرى بعض الشراح منع تخفيض رأس المال المسبب بزيادته عن حاجة الشركة منذ اللحظة التي تقرر فيها الشركة إصدار سندات قابلة للتحويل أو الارتباط بالتزامات قابلة للمبادلة، يبقى هذا المنع قائما ما بقي الالتزام المذكور قائما، مما يعزز اعتراض الدائنين⁶⁴.

إن محتوى المادة 713 تجاري يتضمن: أن تخفيض رأس المال نتيجة زيادة رأس المال عن حاجة الشركة (التخفيض الغير مبرر بخسارة)، يكون للدائنين والمساهمين إبداء اعتراضاتهم عليه في خلال 30يوما من تاريخ ايداع محضر المداولة بشأنه لدى المركز الوطني للسجل التجاري، فإذا اعترض أحد منهم وقدم إلى الشركة مستنداته في الميعاد المذكور، وجب على الشركة أن تؤدي إليه دينه إذا كان حالا أو أن تقدم ضمانا كافيا للوفاء به إذا كان آجلا.

إن الدائنين الجائز لهم تقديم اعتراضاتهم هم الدائنون السابقون، أي أولئك الذين تعاقدوا مع الشركة قبل تاريخ شهر القرار لدى السجل التجاري، ويفترض أنهم هم الذين نشأت ديونهم قبل تاريخ نشر قرار التخفيض في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية، لأن هؤلاء قد منحوا تسهيلاتهم للشركة استنادا إلى رأسمال الشركة المثبت في نظامها الأساسي، أما أولئك الذين تعاقدوا بعد الشهر وبعد انتهاء فترة الاعتراض، فإنه ليس لهم بحسب النص حق الاعتراض.

مرة أخرى يتعين التأكيد على أن العبرة هي بتاريخ الشهر في السجل التجاري الذي يتمتع بالحجية ويفترض على أساسه العلم بالواقعة التي جرى تعديلها، وليس استنادا إلى النشر في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية لمشروع التعديل بالتخفيض لأن هذا الإعلان هو بمثابة إعلام ودعوة للدائنين والمساهمين لتحضير اعتراضاتهم إن وجد لها محل لا غير⁶⁵.

يؤدي الإعلان عن مشروع التخفيض ودعوة الدائنين ضمنيا لتحضير الاعتراض عليه، إلى إمكانية الاحتجاج به على الدائنين اللاحقة لتاريخ نشأة ديونهم على التخفيض إذا كانوا قد تركوا مدة الاعتراض تنفذ دون أن يتقدموا باعترضاتهم للمطالبة بديونهم الحالية، ولا بتوفير ضمان لديونهم الآجلة، فيتحملون نتائج عدم اعتراضهم المتمثلة في تخفيض مقدار ضمانهم العام.

⁶⁴ محمد حسين اسماعيل، مرجع سابق، ص.182.

⁶⁵ محمد حسين اسماعيل، مرجع سابق، ص.183.

إن المطلوب من الدائنين الأنفي الذكر التقدم بطلباتهم لاستفتاء ديونهم مشفوعة بسندات تثبت مصدرها واستحقاقها، أو المستندات المثبتة لها إن لم تكن مستحقة، خلال مهلة 30 يوما في القانون الجزائري وهي نفس المدة في القانون الفرنسي محسوبة في هذا القانون من تاريخ إيداع محضر جمعية المساهمين غير العادية لدى قلم المحكمة المختصة بنظر الاعتراضات.

تبقى هذه العملية موقوفة عند الاقتضاء إلى أن يحكم في الاعتراض لدى مرحلته الأولى وتأخذ المحكمة في الاعتراضات ما سبق ذكره من اعتبارات، فتتراوح أحكامها بين قبول الاعتراض وتأمير بالوفاء، أو بإنشاء ضمانات تعرضها الشركة وتقدر المحكمة كفايتها.

إذا تحصل من الدائن على موافقته على التخفيض بغير أي من تلك الإجراءات، ذلك أن المحكمة تتمتع بسلطة تقديرية كاملة، فلها أن ترفض الاعتراض غير المؤسس، أو الضئيل الأهمية فالعبرة بمدى كفاية صافي الأصول لتغطية الديون بعد التخفيض، فلا تستجيب المحكمة للاعتراض إذا بقيت الشركة موسرة بالنسبة لديونها بالرغم من تخفيض رأسمالها⁶⁶.

أما أصحاب الديون اللاحقة على إشهار قرار التخفيض، فالأصل أن لا حق لهم في الاعتراض طبقا للمادة (713) تجاري جزائري، ولكن بما أن الغش يفسد كل شيء فإنه يجوز لمن يستطيع إثبات الغش أن يطالب الشركة بتقديم ضمانات لدينه الذي كان قد نشأ قبل إجراء تخفيض رأس المال الأمر الذي أدى إلى إضعاف الضمانة العامة لدينه⁶⁷.

الخاتمة

رغم أن عملية شراء الشركة لأسهمها تحتوي على العديد من الفوائد إلا أنها لا تخلو من الخطورة حيث أنها تتعارض مع المبادئ الأساسية لشركة المساهمة، مبدأ حقيقة رأس المال وثبات رأس المال ومبدأ المساواة والتوازن فيما بين المساهمين، لهذا قام المشرع الجزائري بحظر العملية كمبدأ عام و إباحتها في مواطن معينة وتنظيمها بشروط، حيث أجاز للشركة المساهمة المقيدة أسهمها في البورصة لبس فقط شراء أسهمها، بل الاحتفاظ بها أيضا في محفظتها المالية لمدة سنة، فضلا عن جواز إعادة طرحها في التداول بقصد تثبيت أسعار أسهمها و إعادة توازنها في البورصة وتخضع الشركة فوق كل هذا لرقابة لجنة عمليات البورصة، التي تتمتع بسلطات رقابية واسعة تسمح لها بأن تشل حركة بيع وشراء الأسهم إذا ما اكتشفت وجود غش أو أخطاء أو مخالفات قانونية.

⁶⁶المادة 713 تجاري جزائري، مرجع سابق.

⁶⁷محمد حسين اسماعيل، مرجع سابق، ص.183.

إن الحكمة من تقرير المنع من طرف المشرع الجزائري فيما يتعلق بشراء الشركة لأسهمها هي الحيلولة من أن تصبح الشركة مساهمة في نفسها، أو استحواذ أعضاء مجلس الإدارة على عدد من الأسهم يمكنهم من السيطرة على أسلوب اتخاذ القرارات المهمة في الشركة من خلال فرض أغلبية، أيضا هناك حكمة أخرى تبرر هذا المنع تتمثل في مخالفة لجوء الشركة عن طريق شراءها لأسهمها لتخفيض رأس مالها بطريقة مستترة، ودون اتباع الإجراءات القانونية ذات الصلة إسقاطا لحق الدائنين السابقين له بالاعتراض عليه والحصول على حقوقهم و هي أحكام تهدف أساسا إلى حماية مصالح المدخرين دون الإخلال بمصلحة الشركة.

إن المساواة في الحظر بين شراء الشركة لأسهمها وبين اكتتابها فيها إنما تكشف بوضوح عن الهدف الذي يسعى المشرع إلى تحقيقه وهو تقادي وهمية جزء من رأس مال الشركة، إذ ماذا سينتقى في الواقع من الضمان الضعيف الذي يمثله رأس مال الشركة. إذا ما سمح لها بالاكتتاب في جزء منه، إذ يجب اتخاذ إجراءات خاصة لضمان صحة وحقيقة هذا الضمان، وتتعلق هذه الإجراءات بقاعدة ثبات رأس المال، ووجوب أن يكون الاكتتاب كاملا في جميع رأس مال الشركة، كما أن القاعدة تستبعد الاكتتاب في الأسهم من جانب الشركة نفسها.

إن موضوع شراء الشركة لأسهمها يختلف عن اكتتاب الشركة في أسهمها الذي يراد به طرح الأسهم للاكتتاب لدى الزيادة في رأس المال والذي يعتبر محظورا بصفة مطلقة، ونفس الحكم ينطبق على العمليات المحظورة التي يكون موضوعها الرهن، إلا أن المشرع خفف من حدة الحظر فيما يخص عملية الشراء فقط وضبط ذلك بشروط تمثلت في حالتها تخفيض رأس المال وكذلك حالة شراء الشركة لأسهمها بغرض تنظيم سعر الأسهم، وبذلك يكون قد وازن إلى حد ما بين الحظر والإباحة للمحافظة على حقوق جميع الأطراف مع وجود بعض النقائص التي نقترح بخصوصها ما يلي:

* تحديد نوع الاسهم التي يشملها حظر الشراء، خاصة وان الفقه الحديث استقر على أن مبدأ الحظر يسري على جميع أنواع الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة سواء كانت أسهمها عادية أم ممتازة، ولا يقتصر الحظر عند هذا الحد بل يتعدى ذلك ليشمل حتى شهادات الاستثمار.

* ضرورة تطرق المشرع الجزائري لمصير الأسهم المشتراة أو المكتتب فيها بما يخالف أحكام القانون، أسوة بالتشريعات المقارنة التي أقرت مبدأ حظر شراء الشركة لأسهمها ونصت على العقوبات التي تطبق عند المخالفة.

قائمة المصادر والمراجع:

أولاً: النصوص القانونية

1- باللغة العربية

أ- النصوص القانونية الوطنية:

. الأمر 58/75 يتضمن القانون المدني الجزائري المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 معدل ومتمم.
. الأمر رقم 59/75، المؤرخ في 26 سبتمبر يتضمن القانون التجاري الجزائري الجريدة الرسمية، عدد 101،
صادر بتاريخ 19 ديسمبر 1975، معدل و متمم.
. المرسوم التشريعي رقم 08/93، مؤرخ في 25 أبريل 1993 جريدة رسمية العدد 27، الصادرة في 27
أبريل 1993، المعدل والمتمم.

. المرسوم التنفيذي رقم 438/95 مؤرخ في 1995/12/23، متضمن تطبيق أحكام القانون التجاري، المتعلقة
بشركات المساهمة والتجمعات، جريدة رسمية للجمهورية الجزائرية، عدد 80، مؤرخة في 1995 /12/24.
ب- النصوص القانونية الأجنبية:

. اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري رقم 159 لسنة 1981. معدل ومتمم.
. قانون رقم 95.17 المتعلق بشركات المساهمة المغربية الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 124.96.1
صادر في 14 /08/1996.

ثانياً: الكتب:

. أسامة نائل المحيسن، الوجيز في الشركات التجارية والإفلاس، ط.1، دار الثقافة للنشر والتوزيع،
عمان، الاردن، 2008.

. أميرة صدقي، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها، مطبعة جامعة القاهرة
والكتاب الجامعي، 1993.

. إدوار عيد، الشركات التجارية، الشركات المساهمة، مطبعة النجوى، بيروت، 1970.

. عباس مصطفى المصري، تنظيم الشركات التجارية، شركات الأشخاص -شركات الأموال وفقا لضوابط
قانون التجارة الجديد رقم 17 لسنة 1999 وأحدث تعديلات قانون الشركات رقم 159 ل سنة 1981 (القانون
رقم 3 لسنة 1998)، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2002.

. محسن شفيق، الوسيط في القانون التجاري المصري، (جزء 1)، (طبعة 3)، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة
1957، ص.661.

. مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1997.

. محمد فريد العربي، القانون التجاري، شركات المساهمة، والتوصية بالأسهم وذات المسؤولية المحدودة، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، دون سنة نشر.

. محمد حسين إسماعيل، الحماية القانونية لثبات رأس المال في شركات الأموال السعودية (دراسة مقارنة)، مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض، 2012.

ثالثا: الرسائل والمذكرات

. حميدة نادية، الأموال الاحتياطية في شركة المساهمة، أطروحة دكتوراه، قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة محمد بن أحمد، وهران، 2015/2016.

. فتاحي محمد، تداول الأسهم في شركات المساهمة في القانون الجزائري، (دراسة مقارنة)، رسالة دكتوراه، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2007/2008.

. محمد محب الدين قرياش، النظام القانوني لشراء الشركة لأسهمها، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، 2000.

. يعقوب يوسف صرخوة، الأسهم وتداولها في شركات المساهمة، رسالة دكتوراه، النهضة، مصر، 1982.

رابعا: المقالات

. سماح حسبن علي الركابي، ماهية شراء الشركة لأسهمها في سوق الأوراق المالية، دراسة مقارنة، مجلة جامعة بابل للعلوم الإنسانية، المجلد 28، العدد 4، العراق، 2020.

. زياد العلي المحمد، سهير الجندي، النظام القانوني لأسهم الخزينة، مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية، المجلد 15، العدد 1، سوريا، 2018.

. بن يعيش و داد، شراء الشركة لأسهمها بين الحظر والإجازة، مجلة البحوث والدراسات القانونية والسياسية، المجلد 04، العدد 01، 2015/06/01، الجزائر.

. زياد بن احمد القريشي، الجوانب القانونية لتخفيض رأس مال شركات المساهمة، مجلة الدراسات القانونية، كلية الحقوق جامعة أسيوط، العدد 29، 2010.

. نواصريه الزهراء، أنواع الأسهم وموقف المشرع الجزائري منها، مجلة القانون والمجتمع، مجلد 02، عدد 01، سكيكدة، الجزائر، 2008.

خامسا: المحاضرات

. فرحة زراوي صالح، محاضرات نظام المؤسسات، ماجستير قانون الأعمال، السداسي الأول، كلية الحقوق، جامعة وهران، غير مطبوعة، 1999-2000.

سابعاً: المواقع الإلكترونية

.إعادة شراء الأسهم . <https://ar.wikipedia.org> > wiki

2-باللغة الفرنسية

Textes juridiques :

.Loi 66-537 1966-07-24 JORF 26 juillet 1966 rectificatif JORF 19 octobre 1966 en vigueur le 1er février 1967.

. Ordonnance 2000-912 2000-09-18 art. 4 JORF 21 septembre 2000.

Modifié par Loi n°98-546 du 2 juillet 1998 - art. 41 JORF 3 juillet 1998.

Ouvrage :

. Merle Philippe, droit commerciale, sociétés commerciales ,6^e édition, Dalloz, paris, 1998 .

. Mercadal.(B) et Janin. (Ph), Mémento Pratique, Droit des affaires, Francis Lefebvre, éd. 2002.

. S. Dana- Démaret, Le capital social, éd. Litec, 1989.

. RIPERT Georges, René Roblot, traité de Dr. com., t1, 14^e éd, L .G.D.J Delta, paris, 1996.