

بحث بعنوان

شراء الشركة لأسهمها في النظام السعودي والقانون المصري

The company's purchase of its shares in the Saudi law and Egyptian law

إعداد

د/ محمد مصطفى عبد الصادق مرسى

Dr. Mohamed Mostafa Abd El sadek

أستاذ القانون التجاري المشارك – كليات الشرق العربي

١٤٤٣هـ - ٢٠٢٢م

ملخص البحث

تعد عملية شراء الشركة لأسهمها من العمليات التي تتم في أغلب الأسواق المالية، مع احتفاظ الشركة بهذه الأسهم كأسهم خزينة، ولمدة محددة، وعملية شراء الأسهم بموجبها تقوم الشركة بشراء أسهمها من المساهمين تتم بعدة طرق منها الشراء عن طريق العطاءات، أو من السوق المفتوح، أو بالتفاوض المباشر، وأصبح اليوم اللجوء إلى هذه العملية من أهم السياسات التي تلجأ إليها الشركة بالنص عليها في نظامها الأساس، أو الحصول على موافقة الجمعية العمومية غير العادية، وتلجأ الشركة لهذه العملية لتفادي تقلبات السوق، أو لتشجيع العاملين بالشركة لتحفيزهم. وتم تقسيم البحث إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول يتناول ماهية شراء الشركة لأسهمها، والمبحث الثاني يتناول شروط شراء الشركة لأسهمها، وإجراءاتها، والمبحث الثالث الآثار المترتبة على عملية شراء الشركة لأسهمها. وانتهى البحث إلى بعض النتائج والتوصيات من أهمها؛ أن اللجوء إلى هذه العملية يكون في حالات محددة على سبيل الحصر، وفقا لضوابط ورقابة هيئة سوق المال، ومن أهم التوصيات ضرورة إجراء تقدير عادل لسعر الشراء، مع وضع ضوابط لذلك.

Abstract

The company's purchase of its shares is one of the operations that occur in most financial markets because the company needs to save these shares as treasury, for a specific period and that process of buying shares usually happens from shareholders. It is carried out in several ways, including purchasing through bids, or from the open market, or direct negotiation, Today this process has become one of the most important policies that the company has to text in its articles of association or obtain the approval of the extraordinary general assembly. The company makes this process to avoid market fluctuations, or to motivate the company's employees. The research

was divided into three sections, the first section deals with the nature of the company's purchase of its shares, the second section deals with the conditions and procedures for the company's purchase of its shares, and the third section, deals with the effects of the company's purchase of its shares. The research concluded some results, recommendations, and the most important that the process of purchasing shares when it has to be in specific circumstances and in specific cases in accordance with the controls and supervision of the Capital Market Authority. Finally, the research has the recommendation to make an estimate of the purchase of a fair price of shares, including the establishment of controls for buying those shares.

كلمات مفتاحية: شركة المساهمة، شراء الأسهم، أسهم الخزينة – هيئة سوق المال- تخفيض رأس المال

مقدمة

قد تلجأ الشركات إلى شراء أسهمها بشكل عرضي دون تخطيط مسبق، وذلك لتخطي ظروف معينة تلم بها كالأزمات العابرة، كما أن حقها بالشراء قد يستند لنص في نظامها الأساس للشركة إلا أن قراراً داخلياً على مستوى الشركة يصدر عن إحدى جهاتها المخولة إصداره (الحكيم، ٢٠٠٦، ص٣٥٣). وتتم عملية شراء الشركة لأسهمها بقيام الشركة باسترجاع بعض من أسهمها المصدرة بالدفع نقداً مقابل الحصول على الأسهم من المساهمين مباشرة، ويمكن أن يتم ذلك بالشراء المباشر من السوق، أو من خلال عملية اكتتاب عكسي بسعر محدد، أو من خلال مزاد معين حسب أسعار محددة.

عادة ما تلجأ الشركة لشراء أسهمها عندما تتوافر لديها سيولة فائضة عن حاجتها، وتسمى الأسهم المشتراة من الشركة في حالة شرائها لأسهمها بأسهم الخزينة، وذلك ما لم يكن المقصود من شرائها إعدامها لتخفيف رأس المال. وعمليات شراء الشركة لأسهمها لها مبررات منها اقتصادية واجتماعية، والشراء قد يعطي اشارات

طمأنه للسوق بأن السهم يتداول بأقل من قيمته العادلة. وأسهم الخزينة هي الأسهم المشتراة التي تقوم الشركة بالاحتفاظ بها بما فيها الأسهم المخصصة للموظفين التي تحتفظ بها الشركة لها^١.

ويرى بعض الفقه أن أسهم الخزينة تعنى قيام الشركة بشراء أسهمها التي سبق إصدارها، وبالتالي الحد من عدد الأسهم المتداولة في السوق، وهذه الأسهم لا تحمل أي حقوق أو أصوات، ولا يستحق عليها توزيعات، وبالتالي تزيد حصة الأسهم المتداولة في السوق من الأرباح، ونسبة الملكية بسبب وجود عدد أقل من الأسهم، ويحق للشركة إعادة إصدارها أو إلغائها وفقاً لشروط محددة.

عملية شراء الشركة لأسهمها المصدرة لها، هي عملية استثنائية نظراً لما تنطوي عليه هذه العملية من تخفيض مستتر لرأس المال دون إتباع الإجراءات القانونية، ولخشية لجوء الشركة إلى هذه الطريقة للمضاربة أو دعم أسهمها المنهارة في السوق، وقد يؤدي ذلك إلى إيهام المساهمين بأن الشركة تحقق نمواً متزايداً (الفوزان، ٢٠١٤م، ص ٢١٦).

وتظهر رغبة الشركة في شراء أسهمها، وذلك في أوقات متباعدة قد تبدأ منذ بداية تأسيسها أو عندما يزعم أحد مساهميها بيع بعض أو كل أسهمه أو بعد إتمام بيعها بالفعل في الأسواق.

قد يهدف شراء الشركة لأسهمها إلى استهلاك الأسهم، أو بقصد تخفيض رأس المال حيث تعرض الشركة عدداً من أسهمها يعادل القدر المطلوب تخفيضه، ومن ثم إلغاؤها. وقد يكون شراء الأسهم ناتج عن كونها ضمن مجموعة من الأموال التي تشتريها الشركة بما لها من أصول وما عليها من ديون (عبد الهادي، ١٤٤٢هـ، ص ٢٨٨).

أهداف البحث: -

- ١- التعرف على موقف النظام السعودي والقانون المصري من شراء الشركة لأسهمها.
- ٢- تحديد الأساس القانوني لعملية شراء الشركة لأسهمها، مع بيان الاختلاف بين شراء الأسهم واستهلاكها.

^١ - المادة رقم (١) لائحة هيئة السوق المالية السعودية الصادرة بموجب القرار رقم (٨-١٢٧-٢٠١٦) وتاريخ ١٦/١/١٤٣٧هـ.

٣- التعرف على الهدف والفائدة التي تعود من شراء الشركة لأسهمها.

٤- تحديد الدوافع الحقيقية للشركة لإعادة شراء أسهمها.

٥- التعرف على خطوات وإجراءات شراء الشركة لأسهمها.

٦- تحديد مزايا وعيوب عملية شراء الشركة لأسهمها.

أسئلة البحث: -

١- لماذا تقوم الشركة بشراء أسهمها؟

٢- كيفية إعادة شراء الشركة لأسهمها؟

٣- ما الدوافع الحقيقية لاتجاه الشركة لإعادة شراء أسهمها؟

٤- ما مزايا وعيوب عملية شراء الشركة لأسهمها؟

٥- ما إجراءات عملية شراء الشركة لأسهمها؟

٦- هل يجوز للشركة أن تشتري كامل الكمية المقرر شراؤها؟ وهل يوجد نسبة محددة للشراء؟

مشكلة البحث:

الأصل أن شراء الشركة لأسهمها عملية استثنائية، إذ لا يجوز للشركة أن تكون مساهمة بنفسها لما تنطوي على هذه العملية من تخفيض مستتر لرأس المال دون اتباع الإجراءات المقررة لذلك، كما أنه يخشى أن تستخدم الشركة هذه الطريقة للمضاربة أو عدم تحديد أسعار أسهمها المنهارة في السوق (طه، ٢٠١٣، ص٤١٣).

نظراً لما تمثله عملية شراء الشركة لأسهمها من أهمية كبيرة إلا أنه يمكن استغلالها لتحقيق مصلحة البعض على حساب البعض الآخر، وقد يكون مبررات الشركة من الشراء منها استنثار الشركة وراء أحد هذه المبررات لتحقيق هدف آخر هو المبالغة المصطنعة في قيمة أسهم الشركة لخداع الجمهور عن طريق الشراء. وحاولت

بعض القوانين الحد من التلاعب والاحتيايل التي قد تتحقق عن قيام الشركة المصدرة بشراء أسهمها في سوق الأوراق المالية، ووضع شروط وضوابط لإجراء عملية الشراء، وذلك حتى لا تستغل عملية الشراء بطريقة مغلوبة.

والسؤال الرئيس للبحث كيف يمكن شراء الشركة لأسهمها دون الأضرار بمصالح الشركة ورأسمالها؟

منهج البحث: -سنحاول أن نعتمد في هذا البحث على المنهج الوصفي التحليلي للنصوص النظامية المتعلقة بالنظام السعودي والقانون المصري.

خطة البحث:

المبحث الأول: ماهية شراء الشركة لأسهمها

المبحث الثاني: شروط شراء الشركة لأسهمها وإجراءاتها

المبحث الثالث: الآثار المترتبة على عملية شراء الشركة لأسهمها

الخاتمة والنتائج والتوصيات.

المبحث الأول

ماهية شراء الشركة لأسهمها

تمهيد وتقسيم:

تظهر أهمية شراء الشركة لأسهمها لما توفره من أسهم تمكن الشركة مستقبلاً من استخدامها استخدامات معينة نصت عليها الأنظمة والقوانين.

ويعتبر اكتساب الشركة لأسهمها في بعض الأحوال، من المسائل التي تقتضيها الإدارة الرشيدة للمشروع حيث يعتبر الشراء أحد وسائل تحقيق الوحدة والتجانس داخل المشروع، وبالتالي قد تتفادى الشركة تسرب أسهمها إلى أشخاص غير مرغوب فيهم (صدقي، ١٩٩٣، ص ١٥٠).

والسهم هو استثمار يمثل حصة الملكية في الشركة، ويحول المالك الحصول على جزء من أرباح الشركة^١. أو هو عبارة عن صكوك متساوية القيمة، وتعتبر غير قابلة للتجزئة، ويمكن أن يتم تداولها بالطرق التجارية، وتمثل الحقوق الخاصة بالمساهمين في الشركات التي قاموا بالمساهمة في رأس مالها وبذلك تخول لهم بصفته المساهم ممارسة الحقوق في الشركة.

في هذا المبحث سوف نتناول ماهية شراء الشركة لأسهمها، و الفرق بين استهلاك الشركة لأسهمها، وشراء الشركة لأسهمها، والأساس القانوني لشراء الشركة لأسهمها، وأهمية عملية الشراء، وذلك من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: الفرق بين استهلاك الشركة لأسهمها و شراء الشركة لأسهمها

المطلب الثاني: الأساس القانوني لشراء الشركة لأسهمها وأهميته.

^١ - مصطلحات هيئة سوق المال السعودية.

المطلب الأول

الفرق بين استهلاك الشركة لأسهمها و شراء الشركة لأسهمها

يقصد بشراء الشركة لأسهمها: عقد بموجبه تحصل الشركة على الأسهم المباعة من قبل أحد المساهمين أو بناءً على تفويضه لأحد الوسطاء الماليين المرخص لهم بذلك (العريني، ٢٠١٤، ص ٢١٤).

وعرفها بعض الفقه بأنها: " عقد بموجبه تحصل الشركة على الأسهم المباعة بسعرها في السوق، وبمجرد إتمام البيع لا يكون للبائع المساهم الحق في الحصول على أسهم التمتع، وذلك لانقطاع صلته بالشركة بشكل نهائي (الركابي، ٢٠٢٠، ص ١٥٣)، هذا التعريف حاول يميز بين استهلاك الأسهم، وشراء الشركة لأسهمها.

وعرفها البعض الآخر من الفقه بأنها: " برنامج معد من إحدى الشركات المصدرة من خلال شرائها لأسهمها من السوق عندما تجد إدارة الشركة أن ثمن أسهمها متدن في سوق الأوراق المالية، أو التقليل من عدد الأسهم القائمة في السوق، وذلك بشراء أسهمها من السوق، أو شرائها مباشرة من المساهمين بثمن محدد (الفوزان، ص ٢١٦)، ويتضح لنا من هذا التعريف أن عملية الشراء تتم بناءً على برنامج معد سلفاً من الشركة، وذلك من أجل تعديل الوضع المالي للشركة، ويتم الشراء من خلال سوق الأوراق المالية أو من خلال الشراء المباشر من المساهمين.

يجب التفرقة بين استهلاك الشركة لأسهمها، وبين شراء الشركة لأسهمها، فالاستهلاك يعني رد القيمة الأسمية للمساهم الذي يحصل على أسهم تمتع تعطي له ذات الحقوق التي تعطيها أسهم رأس المال فيما عداً بعض الاستثناءات الخاصة، وبالتالي لا تنقطع صلته بالشركة طوال مدة بقائها، ولا يترتب على استهلاك الأسهم تخفيض رأس المال. أما شراء الشركة لأسهمها فهو عقد بموجبه تحصل الشركة على الأسهم المباعة بسعرها في السوق، وبمجرد إتمام البيع لا يكون للبائع المساهم الحق في الحصول على أسهم تمتع، وذلك

لانقطاع صلته بالشركة بشكل نهائي، والأصل أن شراء الشركة لأسهمها غير جائر نظراً لما يترتب على ذلك من تخفيض مستتر لرأس المال دون إتباع الإجراءات القانونية، وبالتالي يوجد حالات تستوجب الشراء على سبيل الحصر وهي:-

- ١- إذا كان الغرض من الشراء استهلاك الأسهم.
- ٢- إذا كان الغرض من الشراء تخفيض رأس المال.
- ٣- إذا كانت الأسهم ضمن مجموعة من الأموال التي تشتريها الشركة بما لها من أصول وما عليها من خصوم.

ويرى الباحث أن استهلاك الشركة للأسهم لا يعتبر شراء لها، لأن الشراء يتم بالقيمة الحقيقية للأسهم. أما إطفاء قيمتها أو استهلاكها فيكون حسب قيمتها الاسمية. يضاف إلى ذلك عند شراء الشركة للأسهم. تستطيع أن تتصرف بها، وتنتهي علاقة المساهم البائع بالشركة، أما عند استهلاك الأسهم تبقى علاقة الشريك أو المساهم بالشركة، ويتمتع أصحاب أسهم التمتع بجميع الحقوق الموجودة للمساهمين الآخرين كحقوقهم في الأرباح، والحصول على نصيبهم بعد تصفية الشركة من فائض موجوداتها.

عملية الشراء المقصودة تتمثل في عقد بيع تحصل بموجبه الشركة على الأسهم المشتراة من المساهم، ولا يكون للمشتري أي حق في الحصول على أسهم تمتع. لانقطاع صلته تماماً بالشركة. والمساهم الذي يبيع أسهمه للشركة تزول عنه صفة الشريك المساهم لأنفصال علاقته بالشركة فور إتمام البيع، ويلاحظ أن الاستهلاك يؤثر على توزيع الأرباح بالنسبة للأسهم المستهلكة حيث أن السهم الذي استهلك كلياً أو جزئياً يفقد بذات النسبة التي استهلكتها بها حقوقه في توزيعات الأرباح السنوية التي لم تتم بعد الاستهلاك.

ويقصد بأصطلاح سوق المال ذلك المعنى الفني له، وهو السوق الذي يتمثل أدواته، من جانب في الأوراق المالية طويلة الأجل أي الأسهم والسندات التي تصدرها المنشأة التجارية والنقود من جانب آخر، حيث يتم فيه مبادلة الأوراق المالية بالنقود، وهو ما يسمى بسوق رأس المال (فتحي، ١٩٩٦، ص ٦٠).

المطلب الثاني

الأساس القانوني لشراء الشركة لأسهمها وأهمية عملية الشراء وأسبابها

الفرع الأول

الأساس القانوني لعملية الشراء

نصت المادة (١١٢/١) من نظام الشركات السعودي^١ على أنه "يجوز أن تشتري الشركة أسهمها أو ترهنها، وفقاً لضوابط تضعها الجهة المختصة، ولا يكون للأسهم التي تشتريها الشركة أصوات في جمعيات المساهمين". ونصت م(١٢) من لائحة هيئة سوق المال السعودي على أنه "يجوز للشركة شراء أسهمها العادية أو الممتازة، إذا نص نظامها الأساس على ذلك".

نصت م (١٤٩) من قانون الشركات المصري على أنه^٢: "يجوز للشركة شراء أسهمها في إحدى الحالات الآتية: -

في حالة تخفيض رأس المال إذا كان الشراء بقصد التوزيع على العاملين بالشركة سواء كنصيب في الأرباح أو الزيادة نسبة مشاركتهم".

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

ويتضح لنا من هذه النصوص أن النظام السعودي والقانون المصري أجازا للشركة شراء أسهمها وفقاً لضوابط معينة تضعها الجهة المختصة، وأجاز أيضاً للشركة شراء أسهمها في حالة تخفيض رأس المال، وحالة توزيع هذه الأسهم على العاملين بالشركة. وفقاً للمادة (١١٢)، والتي أجازت أن تقوم الشركة بشراء

^١ - نظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم م/٣ تاريخ ٢٨/١/١٤٣٧هـ.

^٢ - القانون المصري للشركات رقم ١٥٨ لسنة ١٩٨١م، والمعدل بالقانون رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٥م.

أسهمها وارتهاؤها وفق ضوابط تضعها الجهة المختصة بالأشراف والرقابة على الشركات المساهمة الممثلة بوزارة التجارة، وهيئة سوق المال دون أن يكون لتلك الأسهم التي تشتريها الشركة أي أصوات محسوبة في اجتماعات جمعيات الشركة. وقد أصدرت كل من وزارة التجارة والاستثمار وهيئة السوق المالية السعودي في عام ١٤٣٨ هـ القواعد والضوابط الخاصة بشراء الشركة تنفيذاً لنظام الشركات والخاصة بشركات المساهمة المدرجة وغير المدرجة حسب اختصاص كل منها (الرويس، ١٤٤٠، ص ٣٢٧).

الفرع الثاني

أهمية عملية شراء الشركة لأسهمها

١- الاستثمار:

الشركة دائماً ما تهدف إلى الربح واستثمار أموالها، ومن أوجه الاستثمار قيامها بشراء أسهمها، وذلك عند توافر أرباح احتياطية، حيث تقوم الشركة بشراء أسهمها ثم تعمد إلى بيعها في وقت لاحق بسعر أعلى، استخدام الفائض النقدي المتاح لدى الشركة الذي لا يتوافر أمامها فرص لاستثماره.

٢- إيجاد طلب لأسهم الشركة المصدرة في سوق الأوراق المالية.

تستخدم لخلق سوق للسهم أو لخلق إضافي على أسهم الشركة، أو لتدعيم سعر السوق الجاري لأسهم الشركة المتداولة، وتلجأ الشركات إلى هذه الآلية في حالة انخفاض أسعار أسهمها لأسباب غير مرتبطة بأداء الشركة ذاتها.

وهذا يحدث عندما تنخفض قيمة الأسهم، فتعتمد الشركة إلى شراؤها من سوق الأوراق المالية، وبالتالي يزيد الطلب على شراء أسهمها فيرتفع سعر السهم. ونصت م(١٢) من لائحة هيئة سوق المال السعودي أنه لا يجوز للشركة شراء أسهمها لاستخدامها كأسهم خزينة إلا لغرض "١- إذا رأى مجلس الإدارة أو من يفوضه أن سعر السهم في السوق أقل من قيمته العادلة".

٣- دفع ديون الشركة:

قد تلجأ الشركة لإطفاء ديونها فبدلاً من دفع الدين نقداً، يدفع بصورة أسهم إلى الدائن من الديون التي اشترتها الشركة.

٥- تخفيض رأس المال.

قد تلجأ الشركة إلى شراء عدد من الأسهم يعادل القدر المطلوب تخفيضه، ويتم الشراء في هذه الحالة بمبالغ مستقطعة من رأس المال أو الاحتياطي النظامي، وهذا ما يميز شراء الشركة لأسهمها عن استهلاكها إذ لا يجوز في حالة استهلاك السهم أن يكون من مبالغ مستقطعة من رأس المال أو من الاحتياطي النظامي بل يتم من الأرباح غير الموزعة أو من الاحتياطي الحر، يساهم شراء الشركة لأسهمها في إثراء المساهمين عن طريق زيادة توزيعات الأرباح نتيجة توزيع الأرباح المحققة على عدد أقل من الأسهم القائمة.

ويجوز للشركة شراء أسهمها للقيام بتخفيض رأس المال بمقدار القيمة الاسمية لتلك الأسهم، بشرط إتباع الإجراءات المقررة لذلك^١.

ويجب على الشركة احتراماً لمبدأ المساواة بين المساهمين أن توجه طلب الشراء إلى جميع المساهمين بإعلان ينشر في صحيفة يومية توزع في المركز الرئيس للشركة أو بإخطار المساهمين بخطابات مسجلة برغبة الشركة في شراء الأسهم، وذلك إذا كانت جميع أسهم الشركة أسمية.

وفي حالة زيادة عدد الأسهم المعروضة للبيع على العدد الذي قررت الشركة شراؤه وجب تخفيض طلبات البيع بنسبة هذه الزيادة (توفيق، ١٤٣٧، ص ٣٣٩).

تتم عملية الشراء كوسيلة لتخفيض رأس المال عن طريق شراء عدد من الأسهم بقيمة الجزء الذي تريد الشركة تخفيضه من رأس المال، ثم تلغي الأسهم المباعة، والقانون المصري م (٤٨) من القانون ١٥٩ لسنة ٨١ واللائحة التنفيذية (م ١٠٦)، يتم تخفيض رأس المال شراء الشركة لبعض أسهمها وإعدامها"

^١ - المادة (١/٤٨) من قانون الشركات المصري.

وقد يرجع أهمية شراء الشركة لأسهمها هو تحسين العائد على السهم، والذي يحسب عادة بقسمة صافي الدخل على عدد الأسهم المتداولة، فكلما قل عدد الأسهم المتداولة كلما تحسن العائد على السهم الواحد، وتنخفض قيمة حقوق الملكية مما يحسن العائد على حقوق الملكية (الرزين، ٢٠١٢، ص ١٩٩).

٦- إثابة العاملين في الشركة.

فبدلاً من إجراء توزيعات نقدية للعاملين في الشركة بوصفه صورة من صور الإثابة، فإنها تعتمد إلى منحهم أسهم خزينة، ومن ثم سيحصلون على توزيعات عينية بدلاً من النقدية. وقد نصت المادة (٤/١٣) من لائحة هيئة سوق المال السعودي، على أنه يجوز تخصيص الغرض من الشراء لموظفي الشركة ضمن برنامج أسهم الموظفين. وقد تتجه نية الشركة لتوزيع الأسهم موضوع الشراء على العاملين بها لإعادة طرحها في السوق مرة أخرى اعتقاداً من الشركة بأن هؤلاء العاملين سيتقدمون بعد خروجهم منها للاكتتاب في هذه الأسهم. وأجازت المادة ١٤٩/١ من لائحة قانون الشركات المصري أن الغرض من هذا التوزيع على العاملين هو تعميق البعد الاجتماعي والاقتصادي. ويجب على الشركة في هذه الحالة أن ينص نظامها على جواز ذلك، والحصول على موافقة الجمعية العامة غير العادية على برنامج الأسهم المخصصة للموظفين وعدم إشراك أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين ضمن البرنامج.

٧- استخدامها في عقود مبادلة الأسهم.

يمكن للشركة المصدرة والتي قامت بشراء أسهمها أن تستخدم هذه الأسهم-أي أسهم الخزينة في عقود مبادلة الأسهم، فهذه العقود تقوم على فكرة بين شركتين أسهمها في شركة معينة بمبادلتها بأسهم شركة أخرى (عبد الله، ٢٠٠٤، ص ٣٤). وأجازت م(٣/١٣) من لائحة هيئة سوق المال السعودي بجواز أن يكون الغرض من الشراء هو عمليات المبادلة مقابل الاستحواذ على أسهم أو حصص شركة أو شراء أصل

ويكون الدافع لشراء الشركة لأسهمها بمبادلتها مقابل عملية الاستحواذ على أسهم أو حصص في شركة أخرى أو لشراء أصل من الأصول، وتقادي المرور عبر الإجراءات اللازمة لزيارة رأس المال بإصدار أسهم جديدة.

٨- لزيادة أرباح المساهمين: شراء الشركة لأسهمها يؤدي إلى تقليل عدد المساهمين، الأمر الذي سيؤدي إلى حصولهم على أرباح أكثر بخاصة، وأن أسهم الخزينة هي أسهم جردت من حق الحصول على الأرباح طيلة فترة الاحتفاظ بها، وبالتالي تخفيض مضاعف الربحية، مما يجعل سعر السهم ذا جاذبية للمستثمر، وزيادة نسبة التوزيعات، لزيادة ربحية السهم من خلال تخفيض عدد الأسهم القائمة، وبالتالي تخفيض مضاعف الربحية، مما يجعل سعر السهم ذا جاذبية معينة للمستثمرين، وكذلك زيادة نسبة التوزيعات، حيث تزيد أرباح المساهمين الباقين في الشركة أي ربحية السهم.

٩- استيفاء ديون الشركة. في حالة عدم استيفاء الشركة قيمة أسهمها من المساهمين بالكامل في مرحلة الاكتتاب، فإنها ستقوم بشراء أسهمها من هؤلاء المساهمين المدينين بقيمة الأسهم.

١٠- تستخدم في حالة توزيع الأرباح في شكل أسهم مجانية، وذلك باستخدام أسهم الخزينة المتاحة لديها عند التوزيع.

١١- استخدام الفائض النقدي المتاح لدى الشركة الذي لا يتوافر أمامها فرص لاستثماره (الفكي، ٢٠١٥، ص ١٥٢). وقد تلجأ الشركات إلى شراء أسهمها بشكل عرضي دون تخطيط مسبق، وذلك لتخطي ظروف معينة تلم بها كالأزمات العابرة، كما أن حقها بالشراء قد يكون مؤسسا بموجب نصوص صريحة في نظامها الأساس.

١٢- ارتباط عملية الشراء بغرض الشركة الموضح في نظامها الأساسي، وذلك كالبنوك التي تحترف شراء وبيع وارتهان الأسهم.

١٣- شراء الشركة لبعض أو لكل أسهم أحد المساهمين المدينين لها كوسيلة لاستيفاء مالها من حقوق غير ناشئة عما تبقى من قيمة الاكتتاب في تلك الأسهم، أو بالعكس شراء الشركة لأسهمها تمهيدا للوفاء بها لدائنيها الذين يرغبون في أن يكون محل الوفاء هو هذه الأسهم.

١٤- شراء الأسهم لإعادة طرحها مرة أخرى للبيع ليتقدم بعض العملاء، الذين ترغب الشركة في دخولهم كمساهمين فيها بعد أن توقف تعاملهم معها (فتحي، ص ٦٤).

وقد يستعان بالشراء لضبط الأسعار، وبالتالي يتعين على الجمعية العامة العادية للمساهمين أن تسمح بشكل صريح بهذه الصفات شريطة تحديد القواعد التي تحول دون وقوع تقلبات شديدة أو مصطنعة للأسعار بما يسمح

بضبط الأسعار في فترات الركود أو في فترات النشاط غير المبرر أو العشوائي إلى جانب ضرورة إخطار لجنة عمليات البورصة التي تعني بتحليل حالات الشراء المزمع تنفيذها.

١٥- قد تكون شراء الشركة لأسهمها لأبعاد ضريبية لملاك الأسهم الشركة، وذلك لأن معدلات الضريبة النقدية المتحصلة من إعادة شراء الأسهم في كثير من الدول أقل من معدلات الضريبة على التوزيعات النقدية المباشرة.

١٦- تحسين مؤشرات الأداء والنسب المالية للشركة كمعدل الفائدة على السهم.

١٧- يمكن استخدامها كأسهم مبادلة عند قيام الشركة بمستحقات أو اندماجات مستقبلية.

المبحث الثاني

شروط شراء الشركة لأسهمها وإجراءاتها

تمهيد وتقسيم:

سوف نتناول في هذا المبحث الشروط الواجب توافرها لشراء الشركة لأسهمها في النظام السعودي والقانون المصري، حيث وضع النظام شروط محددة ورقابة من قبل هيئة سوق المال، وسوف نتناول الإجراءات اللازمة لإتمام عملية شراء الشركة لأسهمها، وذلك من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: شروط شراء الشركة لأسهمها.

المطلب الثاني: إجراءات شراء الشركة لأسهمها.

المطلب الأول

شروط شراء الشركة لأسهمها

الفرع الأول

شروط شراء الشركة لأسهمها في النظام السعودي

لا يسمح للشركة بشراء أسهمها إلا إذا توافرت عدة شروط حيث نصت م (١٢) من اللائحة التنفيذية على أنه " يجوز للشركة شراء أسهمها العادية أو الممتازة، إذا نص نظامها الأساس على جواز ذلك، وفقاً للضوابط التالية:

١- أن يكون شراء الأسهم بهدف تخفيض رأس مال الشركة، أو بهدف الاحتفاظ بها كأسهم خزينة.
٢- ألا تتجاوز نسبة أسهم الخزينة للشركة في أي وقت من الأوقات ١٠% من فئة الأسهم محل عملية الشراء.

٣- أن تستوفي الشركة، بموجب تقرير صادر عن المحاسب القانوني للشركة، شروط الملاءة المالية التالية:

أ- أن يكون لدى الشركة قبل قيامها بشراء أسهمها رأس مال يكفي مدة اثني عشر شهراً تلي مباشرة تاريخ إتمام شراء الأسهم.

ب- ألا تقل قيمة أصول الشركة عن قيمة التزامها قبل وفور قيامها بسداد ثمن هذه الأسهم، وذلك وفقاً لآخر قوائم مالية أولية مفحوصة أو قوائم مالية سنوية مراجعة، أيهما أحدث.

ج- ألا يتجاوز الرصيد المدين لأسهم الخزينة رصيد الأرباح المتبقي للشركة.

٤- موافقة الجمعية العامة غير العادية على عملية الشراء مع تحديد الحد الأعلى لعدد الأسهم محل الشراء وأغراضه، وطريقة تحويل عملية الشراء، وعلى تفويض مجلس الإدارة بإتمام الشراء خلال فترة أقصاها اثني عشر شهراً من تاريخ قرار الجمعية العامة غير العادية المشار إليه، على أن تعلن الشركة

١- لائحة هيئة سوق المال، الضوابط والاجراءات التنظيمية الصادرة لتنفيذ نظام الشركات الخاصة المساهمة المدرجة ، الصادر عن مجلس هيئة السوق المالية الموافق ١٧/١٠/٢٠١٦م، و بناءً على نظام الشركات ١٤٣٧هـ، و المعدل بقرار مجلس الهيئة ١٤٤٢/٤/٣هـ.

عن هذه الموافقة، وشروطها فوراً بعد صدور هذا القرار، ويجوز للجمعية العامة غير العادية في أي وقت إصدار قرار بتغيير أغراض شراء الأسهم.

٥- ما لم يكن الهدف من شراء الأسهم تخفيض رأس مال الشركة، أن تتم عمليات شراء الأسهم بما لا يتجاوز ١٠% من الكمية المعتمدة من قبل الجمعية العامة للشركة خلال اليوم الواحد للتداول، ما لم تكن الكمية المعتمدة، أو المتبقية من الكمية المعتمدة التي لم يتم شراءها، أقل من ١٠% من حجم تداول أسهم الشركة في اليوم السابق لعملية الشراء.

٦- ألا يزيد سعر الشراء عن ٥% من سعر إغلاق السوق في اليوم السابق لليوم الذي يتم فيه تنفيذ عملية الشراء.

٧- ألا ينتج عن عملية شراء الأسهم انخفاض ملكية الجمهور من فئة الأسهم محل عملية الشراء إلى أقل من ٣٠% أو أي نسبة أخرى لملكية الجمهور محددة في نشرة إصدار الشركة الموافقة عليها من قبل الهيئة.

٨- يجب أن تتم عملية شراء الأسهم من خلال السوق إلا إذا كان الهدف منها تخفيض رأس المال.

٩- ألا يكون للشركة أمر بيع عند الشراء.

وحظرت المادة السابقة الشركة من قيامها بشراء أسهمها خلال الفترة التالية:

أ- ال (١٥) يوماً تقويمياً السابقة لنهاية ربع السنة المالية حتى إعلان الشركة لقوائمها المالية بعد فحصها.

ب- ال (٣٠) يوماً تقويمياً السابقة لنهاية السنة المالية حتى تاريخ إعلان الشركة لقوائمها المالية بعد فحصها.

نلاحظ من خلال ما سبق أن نظام الشركات السعودي بموجب المادة (١١٢) منه أجاز أن تقوم الشركة بشراء أسهمها وارتهانها وفق ضوابط تضعها الجهة المختصة بالأشراف والرقابة على الشركات المساهمة الممثلة بوزارة التجارة، وهيئة السوق المالية دون أن يكون لتلك الأسهم التي تشتريها الشركة أي أصوات محسوبة في اجتماعات جمعيات الشركة.

وقد أصدرت كل من وزارة التجارة والاستثمار وهيئة السوق المالية في عام ١٤٣٨ هـ القواعد، والضوابط الخاصة بشراء الشركة لأسهمها تنفيذاً لنظام الشركات، والخاصة بشركات المساهمة المدرجة، وغير المدرجة حسب اختصاص كل منها. رغم أنه لا يوجد اختلاف كبير في الضوابط

الخاصة بشراء الشركة لأسهمها وارتهانها، وبين تلك الصادرة عن هيئة السوق المالية، وتلك الصادرة عن وزارة التجارة والاستثمار (الرويس، ٣٢٧).

أجاز نظام الشركات السعودي للشركة شراء عدد من أسهمها يعادل القدر المطلوب تخفيضه من أجل الغائها. ويجب في هذا الوضع دعوة المساهمين الى عرض أسهمهم للبيع، بواسطة البريد المسجل أو في صحيفة يومية توزع في المنطقة التي يقع فيها مركز الشركة الرئيس. على أن يوضح بالدعوة رغبة الشركة في شراء الأسهم^١. وإذا زاد عدد الأسهم المعروضة من قبل الشركة للبيع على العدد الذي قررت شراءه، وجب عليها تخفيض طلبات البيع بنسبة هذه الزيادة. ويقدر ثمن شراء الأسهم بالثمن العادل بالنسبة للشركات غير المدرجة بالسوق المالية وفقاً لنظام السوق المالية إذا كانت الشركة مدرجة (م ٢/٣/٤٨).

١٠- ألا يزيد سعر الشراء عن ٥% من سعر إغلاق السوق في اليوم السابق لليوم الذي يتم فيه تنفيذ عملية الشراء.

١١- ألا ينتج عن عملية شراء الأسهم انخفاض ملكية الجمهور من فئة الأسهم محل عملية الشراء إلى أقل من ٣٠%، أو أي نسبة أخرى لملكية الجمهور محددة في نشرة إصدار الشركة الموافق عليها من قبل الهيئة.

١٢- ما لم يكن الهدف من شراء الأسهم تخفيض رأس مال الشركة، أن تتم عمليات شراء الأسهم من خلال السوق – على ألا تكون من خلال صفقة خاصة.

١٣- عدم قيامها بشراء أسهمها خلال الفترة التالية:

أ- (١٥) يوماً تقريباً السابقة لنهاية ربع السنة المالية حتى تاريخ إعلان الشركة لقوائمها المالية الأولية بعد فحصها.

ب- (٣٠) يوماً تقويمياً السابقة لنهاية السنة المالية حتى تاريخ إعلان الشركة لقوائمها المالية الأولية بعد فحصها أو لقوائمها المالية السنوية المراجعة.

^١ م ١٤٦/ب، ١٤٨/١ من نظام الشركات السعودي.

بالنظر إلى الضوابط الواردة في (م ١٢ من اللائحة) ضرورة موافقة الجمعية العامة غير العادية على عملية الشراء مع تحديد الحد الأعلى لعدد الأسهم والغرض من العملية، و طريقة تحويلها كما يجب في حالة تعديل الغرض من الشراء أخذ موافقة الجمعية العامة غير العادية على ذلك، كما يلزم من جهة أخرى مراعاة عدم تجاوز أسهم الخزينة عن ١٠% من فئة الأسهم محل الشراء، كما يتعين كذلك إتمام عملية الشراء خلال مدة اثني عشر شهراً من تاريخ الموافقة الصادرة عن الجمعية غير العادية سواء تمت عملية الشراء في مرحلة ودفعة واحدة، وفي مراحل و دفعة واحدة أو في مراحل متعددة و دفعات متفاوتة في زمنها.

كما فرضت تلك المادة على الشركة المدرجة مراعاة عدم انخفاض ملكية الجمهور عن ٣٠% من الأسهم أو أي نسبة أخرى محددة في نشرة إصدار الشركة عند الاكتتاب بأسهمها. كما يلزم أيضاً عدم قيام الشركة بشراء أسهمها خلال مدة خمسة عشر يوماً سابقاً على إعلان الشركة عن نتائج الربع المالي لها حتى إعلان الشركة لها، وكذلك عدم قيام الشركة بشراء أسهمها خلال (٣٠) يوماً السابقة على انتهاء السنة المالية للشركة حتى إعلان نتائجها، وقد منعت تلك الضوابط قيام الشركة بشراء أسهمها بمبلغ يزيد على رصيد الأرباح القابلة للتوزيع سواء كان الشراء باستخدام أرصدها النقدية أو عن طريق مصادر تمويل خارجية.

ويلزم إضافة لما تقدم ألا تقل قيمة أصول الشركة عن قيمة التزاماتها بما فيها التزاماتها المحتملة قبل وفور قيامها بسداد ثمن الشراء لتلك الأسهم. وذلك وفقاً لأخر قوائم مالية مفحوصة أو قوائم مالية سنوية مراجعة أيهما أحدث. كما يلزم ألا يكون هناك عروض للبيع من الشركة لأسهمها لتنافي ذلك مع عملية شراء الشركة لأسهمها (الرويس، ٣٢٨).

ويجب على الشركة عند شرائها لأسهمها من أجل تخفيض رأس مالها مراعاة الأحكام والإجراءات المنصوص عليها في (م ١٤٨ من نظام الشركات السعودي). والتي تنص " ١- إذا كان تخفيض رأس المال عن طريق شراء عدد من أسهم الشركة من أجل الغائها. وجبت دعوة المساهمين الى عرض اسهمهم للبيع. وتتم هذه الدعوة بإبلاغ المساهمين بواسطة البريد المسجل أو في صحيفة يومية توزع في المنطقة التي يقع فيها مركز الشركة الرئيس برغبة الشركة في شراء الأسهم. ٢- إذا زاد عدد الأسهم المعروضة للبيع على العدد الذي قررت الشركة شراؤه وجب تخفيض طلبات البيع بنسبة هذه الزيادة.

يقدر ثمن شراء أسهم الشركات غير المدرجة بالثمن العادل، أما أسهم الشركات المدرجة فتشتري وفقاً لنظام السوق المالية " ويلاحظ أن تلك الضوابط استتنت حالة شراء الشركة لأسهمها لأجل تخفيض رأس المال بجواز أن يتم ذلك عن طريق صفقات خاصة وفق نظام هيئة سوق المال، وليس فقط بالشراء المباشر من السوق (م ١٢/٧).

الفرع الثاني

شروط شراء الشركة لأسهمها في القانون المصري

ربط المشروع المصري في المادة ١٣٩ / ٣،٢ من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري الخروج على القاعدة العامة في حرية الأسهم للتداول بعدد من الشروط التي يمكن إجمالها في ثلاث شروط مقيدة على النحو التالي:

- ١- إحتواء النظام الأساسي للقواعد المنظمة لذلك.
 - ٢- عدم حرمان المساهم من حقة في التنازل عن أسهمه.
 - ٣- عدم جواز إدراج هذه القواعد بعد تأسيس الشركة، ما لم يتضمن النظام الأساس للشركة حق الجمعية العامة غير العادية في ذلك.
- نص القانون المصري للشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١م، ولائحته التنفيذية للشركة شراء أسهمها في حالات ثلاث، هي:

- ١- أن تشتري الشركة أسهمها في حالة تخفيض رأس المال.
- ٢- يجوز للشركة شراء بعض أسهمها لتوزيعها على العاملين بها كجزء من نصيبهم في الأرباح أو لزيادة نسبة مشاركتهم.
- ٣- إذا تطلب النظام موافقة الشركة على انتقال ملكية الأسهم، ورأت الشركة رفض الموافقة، فلمجلس الإدارة أن يشتري الأسهم. لكن أدخل تعديل مهم على القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١م، حيث صدر القانون رقم ٣ لسنة ١٩٩٨م، والذي أباح للشركة شراء أسهمها بأي طريقة كانت، كما أباح لها شراء أسهمها لتوزيعها على العاملين. ونصت "م ٤٨ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ المعدل بالقانون رقم

٣ لسنة ١٩٩٨م الخاص بالشركات المصري إذا حصلت الشركة بأية طريقة على جانب من أسهمها تعين عليها أن تتصرف في هذه الأسهم للغير في مدة أقصاها سنة من تاريخ حصولها عليها، وإلا التزمت بإنقاص رأس مالها بمقدار القيمة الاسمية لتلك الأسهم، واتباع الإجراءات المقررة لذلك، ويجوز للشركة شراء أسهمها لتوزيعها على العاملين بها جزء من نصيبهم في الأرباح.

المشرع المصري بموجب التعديل الأخير فتح الباب واسعاً أمام الشركة الحاصلة على أسهمها بكل الطرق سواء كان ذلك بالشراء من أجل البيع أو المحافظة على سعر السهم أو غيرها من الأسباب ودون أن يحدد نسبة الأسهم التي يجوز للشركة شراؤها (الفكي، ص ١٥١).

المشرع المصري أجاز للشركة الحصول على أسهمها بكل الطرق. ولا يجيز للشركة شراء أسهمها إلا في الحالات الاستثنائية التي نصت عليها اللائحة التنفيذية للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١.

يتضح للباحث أيضاً أن القانون الشركات المصري لا يمنع من إعادة الشراء، ولم ينص على طريقة معينة أو إجراءات محددة لإعادة الشراء فيما عدا لو كان الشراء بغرض تخفيض رأس المال في هذه الحالة يجب على الشركة إلغاء هذه الأسهم خلال شهر من الشراء مع الإفصاح التام، والزم القانون الشركات التصرف في هذه الأسهم خلال سنة من الشراء وإلا التزمت بإنقاص رأس مالها بالقيمة الاسمية لتلك الأسهم. كما أجاز القانون توزيعها على العاملين بالشركة كجزء من نصيبهم في الأرباح.

المطلب الثاني

إجراءات شراء الشركة لأسهمها

عملية الشراء التي تقوم الشركة بها تتم بعدة طرق منها الشراء عن طريق العطاءات أو من السوق المفتوح أو بالتفاوض المباشر.

١- ولاحظ الباحث أن المادة ٤٨ بعد تعديلها بالقانون ٣ لسنة ١٩٩٨ قد أسقطت كلية الإحالة إلى اللائحة التنفيذية للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١م لتبيان الحالات التي يجوز فيها للشركة شراء أو استيراد أسهمها. وما دام الأمر كذلك فإن التعديل الذي أورده القانون رقم ٣ لسنة ١٩٩٨م، لا يقتصر فحسب على صياغة المادة ٩٨ من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١م بل يتضمن كذلك إلغاء صريحاً لنص المادة ١٤٩ من اللائحة بهذا القانون.

ويجب على الشركة عند شراؤها لأسهمها من أجل تخفيض رأس مالها مراعاة الأحكام والإجراءات المنصوص عليها في المادة (١٤٨) من نظام الشركات السعودي، والتي تنص على أنه "١- إذا كان تخفيض رأس المال عن طريق شراء عدد من أسهم الشركة من أجل الغائها. وجبت دعوة المساهمين إلى عرض أسهمهم للبيع وتتم هذه الدعوة بإبلاغ المساهمين بواسطة البريد المسجل أو صحيفة يومية توزع في المنطقة التي يقع فيها مركز الشركة الرئيس برغبة الشركة في شراء الأسهم. ٢- إذا زاد عدد الأسهم المعروضة للبيع على العدد الذي قررت الشركة شراؤه وجب تخفيض طلبات البيع بنسبة هذه الزيادة. ٣- يقدر ثمن شراء الأسهم الشركات غير المدرجة بالثمن العادل، أما أسهم الشركات المدرجة فنشتري وفقاً لنظام السوق المالية".

يتضح من نص المادة (١٤٨) أنه يجب إبلاغ المساهمين بذلك، وبكيفية تقدير الثمن للأسهم بطريقة عادلة في الشركة الغير مدرجة، مع مراعاة المساواة، والعدالة عند إجراء عملية تخفيض رأس المال بتلك الطريقة لإنقاص رأس مال الشركة بمقدار القيمة الاسمية لتلك الأسهم بعد إتباع الإجراءات النظامية لدعوة تلك الجمعية للانعقاد لأجل إقرار تخفيض رأس مال الشركة بمقدار القيمة الاسمية لتلك الأسهم بعد إتباع الإجراءات النظامية لدعوة تلك الجمعية للانعقاد لأجل إقرار تخفيض رأس مال الشركة.

والشركات المدرجة فإن ذلك يتم عن طريق شراء الأسهم، وإعدامها بناءً على ما تقرره أحكام نظام هيئة السوق المالية ولوائحه، وخصوصاً ما أصدرته الهيئة من ضوابط تنظيمية تنفيذاً لنظام الشركات (الرويس، ص٣٢٩). في موضوع ترتيبات وقواعد شراء الشركة لأسهمها، ونلاحظ أن تلك الضوابط استثنت حالة شراء الشركة لأسهمها لأجل تخفيض رأس المال بجواز أن يتم ذلك عن طريق صفقات خاصة وفق نظام هيئة السوق المالية وليس فقط بالشراء المباشر من السوق (م ٧/١٢ من لائحة هيئة السوق المالية السعودي). ومن هذه الضوابط في المادة (١٤) على الشركة إشعار السوق فوراً وفق الآلية التي تحددها السوق -بعملياتها المتعلقة بشرائها لأسهمها في السوق والغرض من شراؤها، لتقوم السوق بنشر المعلومات في تقريرها الدوري عن شراء الشركة لأسهمها.

وقد تلجأ الشركات إلى شراء أسهمها بشكل عرضي دون تخطيط مسبق، وذلك لتخطي ظروف معينة تلم بها كالأزمات العابرة، كما أن خصها بالشراء قد يكون مؤسساً بموجب نصوص صريحة في نظام الشركة، إلا أن

الثابت في هذا الأمر أن قراراً داخلياً على مستوى الشركة يصدر عن إحدى الجهات المخولة إصداره وهو أول ما يظهر عملية الشراء للوجود (الطاس، ٢٠١٨، ص ٩٧).

ومع المرونة التي يمنحها تحويل مجلس الإدارة في مثل هذه الصلاحية، سواء من حيث سرعة إصدار قرار الشراء أم من حيث سهولة اتخاذه، إلا أنه يغفل وجوب مراعاة مصالح أكبر شريحة من المساهمين، ومن ثم ضرورة تصدي الهيئات العامة للشركة لمثل هذا القرار. ويجب أن يصدر القرار بالشراء متضمن نسبة الأسهم التي ترغب الشركة بشرائها. وأي قرار يتعلق بالشراء لأجل تخفيض رأس المال يجب الرجوع فيه إلى الجمعية العامة غير العادية للمساهمين.

وعقب صدور قرار الشراء من الشركة يتم العرض على الجهات الرقابية ممثلة في هيئة السوق المالية وبوجود بعض الضوابط التي يتعين اتباعها في هذا الشأن. وعقب إخطار الجهات الرقابية بالقرار يتم إعلان جميع الأطراف المتوقع تأثرهم به عبر وسائل الاعلام ومنها الجرائد اليومية.

والهدف من عرض القرار الشراء على الجهات الرقابية هو ضمانته لإتمام عملية الشراء في سوق الأوراق المالية دون حدوث حالات التلاعب والاحتيايل، من خلال اطلاع هيئة سوق الأوراق المالية على عملية الشراء. وقد تتم عملية الشراء من خلال السوق المفتوح وهي الطريقة الأكثر استخداماً. أو بالإعلان عن شراء كمية محددة بطريقة العروض الخاصة والمناقصات (الرزين، ص ٢٠١).

والقانون المصري نصت م (١٠٩) من اللائحة التنفيذية ضرورة التزام الشركة ببعض الإجراءات الواجب إتباعها على النحو الآتي:

- ١- صدور قرار تخفيض رأس المال بشراء بعض أسهم الشركة من الجمعية العامة غير العادية.
- ٢- تحرير مجلس الإدارة أو الشركاء المديرين بحسب الأحوال محضراً بما اتخذ لتنفيذ قرار الجمعية العامة.
- ٣- إخطار الإدارة العامة للشركات بصورة القرار، والمحضر التنفيذي للتحقق من سلامة الإجراءات ويؤشر على القرار بما يفيد الموافقة على إجراء التعديل اللازم بالسجل التجاري.

٤- يتم تعديل أحكام العقد أو النظام بما يتفق مع تخفيض رأس المال بشراء الشركة لأسهمها وينشر التعديل في صحيفة الشركات على نفقة الشركة.

ويتعين أن يشمل الإعلان المشار إليه عدة بيانات منها: أسم الشركة وشكلها وعنوانها – مقدار رأس المال المصدر – عدد الأسهم المطلوب شراؤها والتمن المعروض للسهم – كيفية أداء الثمن- المدة التي يظل عرض الشركة خلالها بما لا يقل عن ثلاثين يوما، والمكان الذي يتم فيه للمساهم إيداء رغبته في البيع

٥- إذا زادت طلبات بيع الأسهم المقدمة من المساهمين على القدر الذي تطلب شراؤه، وجب تخفيض عدد الأسهم المطلوب شراؤها من كل مساهم، بما يتناسب مع مقدار ما يملكه من أسهم الشركة، إما إذا قلت طلبات البيع عن القدر المطلوب شراؤه من الأسهم، فيكون لمجلس الإدارة (المأحي، ٢٠١٧، ص ٢٧٢). إما إعادة الإجراءات مع رفع الثمن المعروض للسهم، أو الشراء من السوق حسبما يحقق مصلحة الشركة^١.

٦- حفاظاً على حقوق الدائنين الذين نشأت حقوقهم قبل نشر قرار تخفيض رأس المال الشركة لأسهمها فإنه يجوز للجمعية العمومية للشركة الاعتراض. على حالة تخفيض رأس المال بشراء الشركة بعض الأسهم: 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 الاستثمار أو صحيفتين يوميتين إحداها على الأقل باللغة العربية مع إخطار المساهمين بمضمون هذا الإعلان على عناوينهم المبينة بسجلات الشركة.

نصت (م ١١٠) على أنه حالة زيادة أو نقصان طلبات بيع السهم عن القدر المطلوب شراؤه، إذا زادت طلبات بيع السهم المقدمة من المساهمين على القدر الذي تطلب الشركة شراؤه، وجب تخفيض عدد الأسهم المشتراة من كل مساهم بما يتناسب مع مقدار ما يملكه من أسهم الشركة. أما إذا قلت طلبات البيع عن القدر المطلوب شراؤه من الأسهم فلمجلس الإدارة أو الشريك أو الشركاء المديرين بحسب الأحوال، إما إعادة الإجراءات مع رفع سعر البيع، أو الشراء من السوق حسبما يحقق مصلحة الشركة.

^١ - م ١١٠ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري ١٥٩ لسنة ١٩٨١ م.

ويجب على الشركة خلال شهر من تاريخ حصولها على الأسهم اللازمة لتنفيذ التخفيض أن تقوم بإلغاء ما حصلت عليه من أسهم وذلك بالتأثير على شهادة السهم بسجلات الشركة بما يفيد الإلغاء، وإخطار بورصات الأوراق المالية بذلك (١١م).

قد تعتمد الشركة الى تقرير إنقاص رأس مالها عن طريق شراء العدد من الأسهم الذي يتحقق به تخفيض رأس المال بالقدر المطلوب الذي يعادل قيمة تلك الأسهم الذي يتحقق به تخفيض رأس المال بالقدر المطلوب الذي يعادل قيمة تلك الأسهم، ثم تقوم الشركة بعد ذلك بإلغاء تلك الأسهم وإعدامها. وقد أوجب النظام على الشركة غير المدرجة في السوق المالية عندما تخفض رأس مالها بتلك الطريقة، أن تقوم بدعوة المساهمين لعرض أسهمهم للبيع بواسطة البريد المسجل أو بالإعلان عن تلك الرغبة، بشراء الأسهم من قبلها في صحيفة يومية توزع في المنطقة التي يقع بها المركز الرئيس للشركة (م ٤٨/١ من النظام الشركات السعودي). وفي حالة زيادة عدد الأسهم المعروضة للبيع عن العدد الذي نصت الشركة شراءه، فإنه يتعين تخفيض طلبات البيع بنسبة الزيادة، أي أنه يتوجب إنقاص عدد الأسهم المشتراة من كل مساهم عرض أسهمه للبيع بما يتناسب مع مقدار ما يملكه من أسهم في رأس مال الشركة. وقد قررت المادة ٤٨/١ من نظام الشركات السعودي أن سعر الشراء يكون على أساس السعر العادل الذي يمثله السهم أي بمقدار ما يكافئ نصيب في موجودات وأصول وحقوق الشركة. وهنا يجب الرجوع إلى الجمعية العامة غير العادية للحصول على قرار تخفيض رأس المال. وتفويض مجلس الإدارة في إتمام عملية الشراء سواء كان على مرحلة واحدة أو عدة مراحل^(١) وإذا كانت الشركة مدرجة فإن عملية الشراء تتم مباشرة عن طريق السوق المالية دون أن تتم عن طريق صفقة خاصة، وذلك وفقاً لما قرره الضوابط التنظيمية للشركات.

والشركات لا تلجأ إلى عملية الشراء إلا عندما تكون قيمتها السوقية تعادل قيمتها الاسمية أو تقل عنها، لأن الشراء بأعلى من تلك القيمة سيعود على الشركة بالخسارة، وذلك لأن تخفيض رأس المال لن يقع إلا على أساس القيمة الاسمية للسهم (الرويس، ص ٤١٩)، وعلى الشركة فور تملكها لتلك الأسهم لغرض إنقاص رأس مالها، العمل على إعدامها والغائها دون أن تتصرف بها، لأن تلك الأسهم ستكون محكومة بقواعد الشراء،

^١ - المادة ٢٣ من الضوابط التنظيمية لشركات المساهمة غير المدرجة الصادرة من وزارة التجارة ١٤٣٨ هـ

بالاحتفاظ بها كأسهم خزينة. ويكون ذلك خلال المدة التي تقررها الجمعية العامة غير العادية لإتمام تلك العملية ما لم تقرر تلك الجمعية تمديد تلك الفترة لتنفيذ عملية الشراء للأسهم والغائها وحددت المادة (١٢) من الضوابط التنظيمية للشركات المدة بما يتجاوز السنة من تاريخ الموافقة على إجراء عملية الشراء.

وتتطلب المادة (١٤١) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري، بموافقة إدارة الشركة على انتقال ملكية الأسهم اتباع الإجراءات الآتية:

أ- تحرير المساهم الراغب في بيع أسهمه طلباً إلى الشركة للموافقة على البيع يتضمن الكثير من البيانات التي يطلبها المشرع وهي عنوانه، وعدد الأسهم موضوع التنازل، ونوعها والتمن المفروض لشرائها. ويتم توجيه هذا الطلب بالبريد المسجل أو يسلمه للمركز الرئيسي للشركة مع أخذ إيصال بتاريخ التسليم.

ب- تعتبر الموافقة قد تمت إذا لم يصله رد الشركة بالقبول أو بالرفض خلال مدة ستين يوماً من تاريخ تقديم طلبه إليها ويثبت التاريخ بإيصال البريد المسجل.

ج- إذا اعترض مجلس إدارة الشركة، أو الشريك أو الشركاء على البيع فعليها لاسترداد الأسهم أن تتخذ خلال ستين يوماً من تاريخ إبلاغ المساهم الراغب في البيع بالاعتراض- من خلال أحد الإجراءات التالية :

١- تقديم متنازل إليه آخر، سواء من المساهمين أو من غيرهم لشراء الأسهم.

٢- شراء الأسهم سواء لتخفيض رأس المال أو لغير ذلك من الأسباب المنصوص عليها في القانون أو اللائحة.

٣- إذا لم يستعمل مجلس الإدارة حقه في اتخاذ أحد الإجراءات السابقين خلال الستين يوماً المشار إليها اعتبر ذلك بمثابة موافقة ضمنية على التنازل.

- ما هي المعايير التي يمكن من خلالها تقدير سعر الشراء؟.

١- قيمة مشروع الشركة حسب ما يظهر من آخر جرد ومصادق عليه في الجمعية العامة.

٢- قيمة الأسهم في البورصة.

٣- بيع الأسهم بالمزاد العلني.

- ٤- متوسط أرباح السنوات الثلاثة السابقة على البيع.
- ٥- تحديد الجمعية العامة أو مجلس إدارة الشركة لسعر الشراء في كل سنة
- ٦- القيمة الاسمية للسهم أي سعره الأصلي:

المبحث الثالث

الآثار المترتبة على عملية شراء الشركة لأسهمها

تمهيد وتقسيم:

تختلف الآثار المترتبة على عملية شراء الشركة لأسهمها باختلاف العملية ذاتها، ومنها آثار قانونية ومادية، فالشراء بقصد البيع مختلف آثاره عن الشراء بقصد تخفيض رأس المال، ويجب على الشركة عندما تقوم بشراء الأسهم الممتازة فإن تلك الأسهم الممتازة تعد ملغاة عند إتمام عملية الشراء (م١٨) من اللائحة هيئة سوق المال السعودي. وفي حالة زيادة رأس مال الشركة التي تحتفظ بأسهم خزينة عن طرق إصدار الرسمة، يكون للشركة نفس الحقوق المترتبة لحملة الأسهم الآخرين (م٢١) من اللائحة. وتتمثل هذه الآثار فيما يلي: آثار الشراء بقصد البيع، وتنقسم آثار شراء الشركة لأسهمها إلى آثار إيجابية وسلبية. وسوف نتناول هذه الآثار من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: الآثار السلبية لعملية شراء الشركة لأسهمها.

المطلب الثاني: الآثار الإيجابية لعملية شراء الشركة لأسهمها.

المطلب الأول

الآثار السلبية التي قد تنجم من عملية شراء الشركة لأسهمها

١- استغلال المعلومات الداخلية:

تتمتع إدارة الشركة والعاملون فيها بوضع مميز عن وضع بقية المتعاملين في البورصة، حيث أن إدارة الشركة تمتلك دائماً معلومات خاصة غير متاحة للجمهور، مما يسمح لها باستغلال المعلومات المتاحة لديها، وغير المتاحة لدى غيرها، وهو ما يمثل جريمة من جرائم البورصات، وعليه فإن إدارة الشركة يمكنها أن تعمل في ظل عدم الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات من خلال الاستفادة من آلية إعادة الشراء لأسهمها في ظل عدم الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات من خلال الاستفادة من آلية إعادة الشراء لأسهمها في ظل وجود معلومات غير منشورة سواء أكانت إيجابية، أو سلبية لتحقيق مكاسب غير عادية على حساب المستثمرين في السوق.

٢- قيد سعر غير حقيقي:

في ظل الممارسات غير القانونية أو المرتبطة بالتلاعب، فقد ترغب إدارة الشركة في استخدام آلية إعادة شراء أسهمها للوصول بالسهم إلى مستوى سعر غير حقيقي، وذلك في ظل عدم وجود نتائج أعمال جيدة للشركة، أحداث جوهرية ذات تأثيرات ملموسة حقيقية لدى الشركة، ويتم ذلك من خلال إعلان الشركة عن شراء أسهم خزينة على أساس أن سعر السهم يقل عن سعره الحقيقي أو سعره العادل، وقد يؤدي ذلك إلى الإيحاء للسوق بأن هناك معلومات متاحة لديهم، مما يزيد من حجم الطلب ومن ثم يرتفع سعر السهم، وهنا يوجه إلى إدارة الشركة ارتكاب جريمة أخرى، وهي جريمة التلاعب بالأسعار بقيد سعر غير حقيقي (حامد، ٢٠١١/٧/٢م).

٣- إعطاء إشارات خاطئة للسوق:

فقد تستغل الشركة آلية إعادة شراء أسهمها، وكذلك التخلص من الأسهم لإعطاء إيحاء للسوق، وإعادة توجيه السوق نحو زيادة الطلب، أو زيادة العرض مما يجعل الشركة تقوم بوظيفة أخرى بجانب وظيفتها الأساسية.

٤- التواطؤ بالشراء من مساهمين محددین:

في بعض الحالات التي تواجه فيها الشركة خسائر أو مشاكل مستقبلية تقوم الإدارة التنفيذية بالشركة بالاتفاق مع بعض كبار المساهمين فيها، أو أعضاء مجلس إدارتها على شراء جزء من أسهمهم بسعر معين عن طريق قيام الشركة بالإعلان عن شراء أسهم خزينة، وقيام هؤلاء المساهمين بتحقيق منافع بصورة غير عادلة على حساب باقي المساهمين المستثمرين

بالشركة، والذين لا تتوافر لديهم المعلومات المستقبلية الخاصة بالشركة، والتي يؤدي نشرها إلى انخفاض سعر التداول عن أسعار شراء أسهم الخزينة.

المطلب الثاني

الآثار الإيجابية التي تنتج عن شراء الشركة لأسهمها

السماح للشركات بشراء أسهمها له فوائد وإيجابيات و تتمثل هذه الإيجابيات في تعزيز ودعم سعر السهم ويمنع انخفاضه، وأن ربحية الأسهم ترتفع بسبب تقلص عدد الأسهم المصدرة، ويعود ذلك لأن ربحية الشركة ككل غير مرتبطة بعدد الأسهم، بينما ربحية السهم الواحد مرتبطة بعدد الأسهم، كما أن المساهمين سيتحصلون على أرباح أعلى في المستقبل، بسبب نقص عدد الأسهم المستحقة للأرباح حتى وإن لم تقم الشركة بتوزيع أي أرباح، فإن شراؤها أسهمها يؤدي إلى ارتفاع العائد على حقوق المساهمين، مرة أخرى بسبب نقص عدد الأسهم المصدرة، كون الأسهم التي يتم شراؤها تتلف أو تبقى كأسهم خزانة غير مستحقة للتوزيعات، ولا تحسب من ضمن الأسهم المصدرة (الحويماني، ٢٠١٣/١/١٤م). وتعتبر عملية الشراء أو الإعلان عن عزم الشركة الشراء، من الإشارات الضمنية الإيجابية المفيدة للمستثمر، كونها تؤخذ كدليل على تدني سعر أسهم الشركة، وجاذبيته للاستثمار (الفكي، ص ١٦٥).

والتأثير الإيجابي على بعض المؤشرات المالية للشركة باعتبار أن هذه النسبة دائماً تكون تحت المجهر من قبل المستثمرين في الأسواق المالية، الذين يخضعون أداء أسهم الشركات للتحليل من واقع هذه النسب المالية (فراج، ص ٣٢٥).

ويترتب على شراء الشركة لأسهمها تخفيض حجم أصول الشركة بمقدار المبلغ النقدي المدفوع لشراء الأسهم، وتخفض حجم حقوق الملكية بحسب نسبة الأسهم المشتراة .

والأسهم التي تكون قد اشترتها الشركة، واحتفظت بها تفقد جميع الحقوق المرتبطة بها، في حين أن الأسهم الملغاة تشطب نهائياً من سجلات السوق والشركة المصدرة لها. توافر السيولة الكافية والفائضة عن احتياجات

الشركة لتمويل مشاريعها القائمة والمستقبلية. وقرار الشراء يتطلب الحصول على العديد من الموافقات والضوابط القانونية.

وإذا قامت الشركة بشراء أسهمها الممتازة فإن تلك الأسهم تعد ملغاة عند إتمام عملية الشراء، ويجب على الشركة اتخاذ الإجراءات النظامية اللازمة تبعاً لذلك (م ١٨ لائحة هيئة السوق المالية السعودي).

وفي القانون المصري حيث نصت المادة (١١٣) على أثر التخفيض على حقوق الدائنين، وأجازت للدائنين الذين نشأت حقوقهم قبل نشر قرار تخفيض رأس المال، وأجازت للممثل القانوني لجماعة حملة السندات التي أصدرتها الشركة قبل ذلك التاريخ، الاعتراض على قرار تخفيض رأس مال الشركة ما لم يكن التخفيض مترتباً على خسارة منيت بها الشركة.

وأجازت للدائنين أن تقدم الشركة لهم الضمانات اللازمة لأداء حقوقهم في مواعيدها، ويكون للدائن المعترض إذا لم يقبل ما تعرضه عليه الشركة أن يلجأ إلى القضاء للحكم له بما يحفظ حقوقه.

وأشارت (م ٢) من قرار وزير الاقتصاد رقم ٧٥ لسنة ١٩٩٨م، لا يكون لأسهم الخزينة أية حقوق في الأرباح التي توزعها الشركة، ويقتصر استحقاق الربح الذي يتقرر توزيعه على الأسهم القائمة في تاريخ قرار التوزيع، كما تستبعد أسهم الخزينة من تشكيل الجمعية العامة للشركة، ومن التمثيل فيها.

وأشارت (م ٣) أنه على الشركة أن تتصرف في أسهم الخزينة قبل مضي مدة لا تزيد على سنة ميلادية من تاريخ حصولها عليها، وإلا ألزمت بدعوة الجمعية العمومية غير العادية للشركة خلال الثلاثين يوماً التالية لمضي تلك المدة لإنقاص رأس مال الشركة بمقدار القيمة الاسمية لتلك الأسهم.

- وينتج عن شراء الشركة لأسهمها، إما أن تقوم الشركة بإعدام تلك الأسهم، وبالتالي يترتب على ذلك تخفيض رأس المال، والاحتفاظ بتلك الأسهم في بند مستقل بذاته ضمن قائمة المركز المالي للشركة تحت أسهم الخزينة.

تعرض المشرع المصري لمصير الأسهم المشتراة في حالة تخفيض الشركة لرأس مالها، حيث قررت المادة (١١) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١م بأنه "على الشركة خلال شهر من تاريخ حصولها على الأسهم اللازمة لتنفيذ التخفيض أن تقوم بالإجراءات الآتية:

١- إلغاء ما حصلت عليه من أسهم، وذلك بالتأشير على شهادة السهم بسجلات الشركة بما يفيد الإلغاء.
٢- إخطار بورصات الأوراق المالية بذلك. كما يتعين 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.

والمشروع المصري قرر مدة قصيرة لإلغاء الأسهم المشتراة إذا كان الشراء قد تم بغرض تخفيض رأس المال الشركة في حين لا توجد مثل هذه المدة القصيرة في باقي الحالات الأخرى للشراء، والمنصوص عليها في المادة (١٤٩) من اللائحة:

ت- إذا كان الشراء بقصد التوزيع على العاملين.

ث- إذا تطلب النظام موافقة الشركة على انتقال ملكية الأسهم ورأت الشركة رفض الموافقة .

ج- قرر المشروع المصري حق الشركة في مدة طويلة حيث نصت المادة ١/١٥٠ " لا يجوز أن تحتفظ الشركة بما تحصل عليه من أسهم لأكثر من سنة ميلادية، ويجب عليها أن تتصرف في هذه الأسهم للعاملين بها أو إلى الغير بحسب الأحوال أو أن يتم تخفيض رأس المال خلال هذه السنة وإعدام تلك الأسهم". ويتضح من ذلك أن الإلغاء غير ملزم في القانون المصري إلا في حالة تخفيض رأس المال. وعطل القانون المصري حق الشركة في التصويت والأرباح بموجب هذه الأسهم المشتراة خلال فترة السنة (م ٣/١٥٠)، (فتحي، ص٩٧).

ح- شراء الشركة لأسهمها وتوزيعها على العاملين:

تلجأ بعض الشركات إلى إجراء توزيعات نقدية للعاملين في الشركة بوصفه صورة من صور الإثابة، فإنها تعتمد إلى منحهم أسهم الخزينة، وبالتالي يحصلون على توزيعات عينية بدلاً من النقدية.

وفي النظام السعودي أجاز للشركة تخصيص الأسهم المشتراة لموظفي الشركة، ولكن وفق ضوابط وشروط منها:

١- أن ينص نظام الشركة الأساس على جواز ذلك.

- ٢- الحصول على موافقة الجمعية العامة غير العادية على برنامج الأسهم المخصصة للموظفين. ويجوز للجمعية تفويض مجلس الإدارة من أجل تحديد شروط هذا البرنامج بما فيها سعر التخصيص لكل سهم معروض على الموظفين إذا كان بمقابل.
- ٣- عدم إشراك أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين ضمن برنامج الأسهم المخصصة للموظفين، ولا يجوز للأعضاء التنفيذيين التصويت على قرارات مجلس الإدارة المتعلقة بالبرنامج^(١).

وأجاز القانون المصري للشركات شراء بعض أسهمها لتوزيعها على العاملين بها كجزء من نصيبهم في الأرباح (م٣/٤٨)، ويهدف هذا الاستثناء إلى تشجيع المساهمة العمالية في رأس مال الشركة^٢.

ويلاحظ أن المشرع المصري قد تطلب مدة قصيرة لإلغاء الأسهم المشتراة إذا كان الشراء قد تم بغرض تخفيض رأس مال الشركة في حين لا توجد مثل هذه المدة القصيرة في حالة شراء بقصد التوزيع على العاملين بالشركة، في هذه الحالة منح المشرع المصري للشركة الحق في مدة طويلة تحتفظ فيها بالأسهم المشتراة (م١٥٠/١)، وبالتالي الإلغاء غير ملزم إلا في حالة تخفيض رأس المال.

الخاتمة:

تناولنا في هذا البحث موضوع يعد من أهم الموضوعات التي تهتم الشركة والمساهمين، وهو شراء الشركة لأسهمها في النظام السعودي والقانون المصري من خلال دراسة تحليلية للنظام والقانون بغرض التعرف على كيفية تنظيم عملية الشراء وآلياته وضوابطه، والجهة التي تراقب هذه العملية، والوقوف على سلبيات وإيجابيات هذه العملية، وتم تقسيم هذا البحث إلى ثلاث مباحث، حيث تناولنا في المبحث الأول ماهية شراء الشركة لأسهمها والفرق بين الشراء والاستهلاك، والأساس القانوني لعملية الشراء وأهميته، وفي المبحث الثاني تناولنا الشروط

^١- المادة ٢٤ من لائحة هيئة السوق المالية السعودية.

^٢ - م١٥١ من اللائحة القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١م.

الواجب توافرها لإتمام عملية الشراء، والإجراءات النظامية. وتناولنا في المبحث الثالث الآثار المترتبة على عملية الشراء، ومنها آثار سلبية وآثار ايجابية، وانتهى إلى نتائج وتوصيات.

النتائج:

- ١- شراء الشركة لأسهمها هي عملية استثنائية من الأصل، وبالتالي لا تخلو من الخطورة إلا إذا وضعت لها ضوابط صارمة.
- ٢- الغرض من شراء الشركة لأسهمها هو استردادها أو الاحتفاظ بها كأسهم خزينة أو إعدامها أو توزيعها على الموظفين بالشركة.
- ٣- لا يكون للمشتري أي حق في الحصول على أسهم تمتع لانقطاع صلته تماماً بالشركة، والمساهم الذي يبيع أسهمه للشركة تزول عنه صفة الشريك المساهم لأنفصال علاقته بالشركة فور إتمام البيع.
- ٤- تتخلص الشركة من الأسهم المشتراة هو الخشية من خداع الجمهور عن طريق خلق تعاملات صورية على أسهم الشركة لرفع أسعار هذه الأسهم دون مسوغ حقيقي.
- ٤- حق الشراء الشركة لأسهمها يستند أحياناً إلى حق الشفعة.
- ٥- الأسهم المشتراة لا تعد ضمن أصول الشركة، ولا ضمن حقوق الملكية.
- ٦- يوجد اختلاف بين شراء الشركة لأسهمها، واستهلاك الشركة لأسهمها.
- ٧- يوجد عدة أسباب من أجلها تلجأ الشركة لشراء الأسهم، وقد تكون أحياناً مضطرة لذلك الشركة وتعود عملية الشراء ببعض المزايا للشركة.
- ٨- أجاز النظام السعودي والقانون المصري شراء الشركة لأسهمها لتوزيعها على الموظفين والعاملين بالشركة.
- ٩- حصول الشركة على موافقة هيئة سوق المال يعد نوع من الرقابة، وضمانة لإتمام عملية الشراء دون تلاعب، دون أن تكون لهذه الأسهم أي أصوات في الجمعية العمومية.
- ١٠- الأسهم محل الشراء قد تكون أسهم عادية أو أسهم ممتازة.

- ١١- حظر القانون قيام الشركة بشراء أسهمها في فترات معينة ووضع ضوابط لعملية الشراء.
- ١٢- وفقا للقانون المصري يجب على الشركة التصرف في الأسهم المشتراة خلال سنة من تاريخ الشراء، وإلا يجب إنقاص رأس المال.
- ١٣- وضع النظام السعودي والقانون المصري عدة معايير لتقدير سعر شراء الشركة لأسهمها.
-التوصيات:
- ١- إعادة الإصدار لأسهم جديدة من ذات فئة الأسهم التي ألغيت في حالة تخفيض الشركة لرأس المال.
- ٢- منع دخول أي شخص بشكل مصطنع لشراء أسهم الشركة لصالحها بمثابة أحد حالات بطلان عملية زيادة رأس المال برمتها.
- ٣- ضرورة التقدير العادل لسعر الشراء مع وضع ضوابط لذلك.
- ٥- يجب تحديد مدة زمنية من قبل هيئة سوق المال للرد على الشركة بالموافقة من عدمه على الشراء، وإمكانية الطعن على هذا القرار.
- ٦- يجب أن تكون صلاحية الشراء بيد الجمعية العمومية وليس بيد مجلس الإدارة .
- ٧- يجب على الشركة الالتزام بالافصاح التام عن أسباب إعادة الشراء للأسهم، والكمية المزمع شرائها وكيفية إعادة الشراء .
- ٨- إعطاء الشركة المرونة الكافية في التصرف بالأسهم المشتراة سواء بالإلغاء أو إعادة الأصدار لأي غرض آخر في أي وقت.

المراجع

أولاً: المراجع العامة.

- د/ الحكيم، جاك، (٢٠٠٦م)، الشركات التجارية، منشورات الحلبي – دمشق.
- د/ صدقي، أميرة (١٩٩٣م) النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها، دار النهضة العربية، القاهرة .
- د/ الرويس ، خالد بن عبد العزيز(١٤٤٠) ، الشركات التجارية، دار الاجادة ،الرياض.
- د/ الفوزان، محمد بن براق، (٢٠١٤م)، الأحكام العامة للشركات (دراسة مقارنة)، ط ١، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض .
- د/ العريني ، محمد فريد (٢٠١٤م)، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية.
- د/ الغامدي، عبد الهادي محمد (١٤٤٣)، القانون التجاري السعودي، ط٥.
- د/ عبد الله، أمال كامل (٢٠٠٤م) النظام القانوني لعقود مبادلة الأصول المالية المنقولة، منشأة المعارف، الإسكندرية.
- د/ توفيق، حسام الدين سليمان، (١٤٣٧هـ) الشركات التجارية، مركز الدراسات العربية، الرياض
- د/ فتحي، حسين، (١٩٩٦م) التنظيم القانوني لاسترداد وشراء الشركة لأسهمها، دار النهضة العربية، القاهرة.
- د/ طه، مصطفى كمال (٢٠١٣م)، القانون التجاري، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية .
- ثانياً: الدوريات العلمية والرسائل.
- د/ الطاس، هيثم، (٢٠١٨م)، آلية شراء الشركة المساهمة لأسهمها في سوق الأوراق المالية، منشور في مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٣٥، العدد الثاني.
- د/ الفكي، عبد الباقي محمد (٢٠١١م)، بحث بعنوان شراء الشركة لأسهمها في القانون الإماراتي، منشور بمجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والقانونية، العدد ٢، المجلد ١٢ بتاريخ ديسمبر .

- د/ الركابي، سماح حسن على(٢٠٢٠م)، ماهية شراء الشركة لأسهمها في سوق الأوراق المالية، مجلة بابل للعلوم الإنسانية المجلد ٢٨، العدد ٤.

- د/ الحربي، عبد الله، (١٤٢٩) مقال منشور في جريدة الرياض الاقتصادية، ٥/ذي القعدة هـ، العدد ١٤٧٤٢

- د/ الرزين، عبد الرحمن بن محمد (٢٠١٢م)، بحث بعنوان " دراسة إمكانية إعادة شراء الشركة السعودية لأسهمها، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية مجلد ٢٢ ع ٢٢ - حامد، فرج، ما هي أسهم الخزينة، وما هي أهميتها للمتداولين، مقال منشور بتاريخ ٢٠١١/٧/٢ م على موقع

<Http://blogs.mubasher.iNfo/Node146005>

د / فراج، أحمد فاروق السعيد محمد فراج، (٢٠١٤م) بحث بعنوان ، "قياس أثر برامج إعادة الشراء الشركة لأسهمها على قيمة المنشأ ، مجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية"، ، جامعة قناة السويس مج ٥، ع ١٤٠. -د/ عبد الصادق، محمد مصطفى عبد (١٤٤٠هـ) استهلاك الشركة لأسهمها ، بحث منشور بمجلة جامعة جازان للعلوم الإنسانية ، المجلد رقم ٨ العدد ١.

ثالثاً: القوانين والأنظمة واللوائح.

- نظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم م/٣ تاريخ ٢٨/١/١٤٣٧هـ.
- القانون المصري للشركات رقم ١٥٨ لسنة ١٩٨١م والمعدل بالقانون رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٥م.
-لائحة هيئة سوق المال، الضوابط والاجراءات التنظيمية الصادرة لتنفيذ نظام الشركات الخاصة المساهمة المدرجة ، الصادر عن مجلس هيئة السوق المالية الموافق ١٧/١٠/٢٠١٦م و بناء على نظام الشركات ١٤٣٧هـ و المعدل بقرار مجلس الهيئة ٣/٤/١٤٤٢هـ.