

اختلاف حقوق المساهم باختلاف أنواع الأسهم (بحث مقارنة*)

الدكتور/ أكرم عبد القادر ياملكي
الأستاذ المشارك في كلية الدراسات
القانونية العليا - جامعة عمان العربية
للدراسات العليا / الأردن

ملخص:

يتناول هذا البحث عرضاً تحليلياً لأنواع الأسهم المعروفة في مختلف قوانين الشركات، العربية منها، كالقانون الأردني واللبناني والسوري والعراقي والمصري والمغربي والتونسي والكويتي والإماراتي، وغير العربية كعدد من قوانين أوروبا القارية وفي مقدمتها القانون الفرنسي والإيطالي والألماني والقانونان الإنجليزي والأمريكي، إضافة إلى قوانين بعض دول أمريكا اللاتينية.

كما يستهدف البحث إبراز الجوانب الإيجابية والسلبية لكل نوع من أنواع الأسهم وتطور موقف مختلف المشرعين منها، وخصوصاً الأسهم لحاملها والأسهم الصناعية وأسهم العمل، وكذلك أسهم المؤسسين والأسهم الممتازة، كموقف المشرع الأردني الذي استحدث بقانون التعديل رقم (٤) لسنة ٢٠٠٢ لقانون الشركات رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ ما سمّاه الشركة المساهمة الخاصة وأجاز بموجبه لهذه الشركة إصدار أية أنواع من الأسهم دون شروط أو قيود تذكر، مما يثير التساؤل عن مدى توفيق المشرع في إطلاق يد مؤسسي الشركة إلى هذه الدرجة في إصدار مختلف أنواع الأسهم، ومن ثم خلق مراكز قانونية متفاوتة جداً بين المساهمين فيها، في الوقت

(*) أجزى البحث بتاريخ ١٢/١/٢٠٠٤م.

الذي تقتضي مصلحة المستثمرين فيها والاقتصاد الوطني بوجه أعم تحديد أنواع الأسهم التي يجوز للشركة إصدارها وإحاطة سلطة المؤسسين في ذلك بالضمانات اللازمة لمنع أي وجه من أوجه الإساءة أو الاستغلال.

خطة البحث

اختلاف حقوق المساهم باختلاف أنواع الأسهم (بحث مقارنة)

- مقدمة عامة في تقسيمات الأسهم.
- الفصل الأول - تقسيم الأسهم بالنظر إلى شكلها.
- المبحث الأول - الأسهم الاسمية.
- المبحث الثاني - الأسهم الإذنية أو لأمر.
- المبحث الثالث - الأسهم لحاملها.
- الفصل الثاني - تقسيم الأسهم بالنظر إلى طبيعة الحصص التي تمثلها.
- المبحث الأول - الأسهم النقدية.
- المبحث الثاني - الأسهم العينية.
- المبحث الثالث - الأسهم الصناعية وأسهم العمل.
- المبحث الرابع - أسهم المؤسسين.
- الفصل الثالث - تقسيم الأسهم بالنظر إلى قيمها.
- المبحث الأول - الأسهم ذات القيمة الاسمية.
- المبحث الثاني - الأسهم معدومة القيمة الاسمية.
- المبحث الثالث - الأسهم المحررة والأسهم غير المحررة.
- المبحث الرابع - الأسهم ذات العلاوة والأسهم ذات الخصم.
- المبحث الخامس - الأسهم "المرواة" أو "المسقة".
- المبحث السادس - الأسهم المجانية.
- المبحث السابع - أسهم التمتع.

- الفصل الرابع - تقسيم الأسهم بالنظر لمالكيها.
- المبحث الأول - أسهم المؤسسين وأسهم المساهمين من غير المؤسسين.
- المبحث الثاني - أسهم التمتع.
- المبحث الثالث - الأسهم الاحتياطية.
- المبحث الرابع - أسهم العمل وأسهم العاملين في الشركة.
- المبحث الخامس - أسهم الخزانة أو "الخزينة".
- الفصل الخامس - تقسيم الأسهم بالنظر إلى قابلية انتقالها.
- الفصل السادس - تقسيم الأسهم بالنظر إلى الحقوق المتصلة بها.
- المبحث الأول - الأسهم المتمتعة بامتيازات مادية.
- ١ - الأسهم المتمتعة بامتياز في تقاضي حصة من الأرباح تزيد على حصة الأسهم العادية.
- ٢ - الأسهم المتمتعة بامتياز في اقتسام موجودات الشركة عند تصفيتها.
- ٣ - الأسهم المتمتعة بامتياز إطفائها (استهلاكها) في وقت معين وبطلب من أصحابها.
- ٤ - الأسهم المتضمنة امتيازاً في الاكتتاب في الأسهم الجديدة التي قد تصدرها الشركة.
- ٥ - الأسهم الممتازة بقابليتها للتغيير أو التبديل.
- ٦ - الأسهم المتمتعة بامتيازات مادية أخرى.
- المبحث الثاني - الأسهم المتمتعة بامتياز في حق التصويت.
- خاتمة بالملاحظات والاقتراحات.

مقدمة عامة في تقسيمات الأسهم:

تُقسم أسهم الشركات في التشريع والفقہ تقسيمات عديدة.

فبينما يقتصر البعض على الأخذ بالتقسيم التقليدي أو الأساسي للأسهم القائل بأنها يُنظر إليها أولاً: بوصفها ممثلة لأجزاء رأس مال الشركة. ثانياً: باعتبارها أوراقاً مالية. ثالثاً: بصفتها معبرة عن صفة مالكيها المساهمين في الشركة^(١)، يُقسمها البعض الآخر تقسيماً رباعياً؛ أولاً: من حيث شكلها. ثانياً: من حيث الحقوق المتمثلة بها، مع تقسيم هذه الحقوق إلى حقوق مالية وحقوق "سياسية" أي إدارية. ثالثاً: من حيث إصدارها. رابعاً: من حيث طريقة تداولها^(٢)، أو أولاً: من حيث تداولها. ثانياً: من حيث الحقوق المتمثلة بها. ثالثاً: من حيث أهمية هذه الحقوق. رابعاً: من حيث طبيعة الحصة المتمثلة بها.^(٣)

وهناك من يُقسم الأسهم تقسيماً ثنائياً فقط: أولاً: من حيث شكلها. ثانياً: من حيث الحقوق التي تمنحها^(٤).

(١) رينو RENAUD، قانون الشركات بالأسهم، ط٢، برلين ١٨٧٣ ورودريغيث RODRIGUEZ، شرح قانون الشركات المساهمة، مكسيكو ١٩٤٢، ج١، ص٣٣٧، كما أشير إليهما من قبل دسولا كانيثاريس deSOLA CANIZARES، دراسة حول الأوراق الصادرة من الشركات بالأسهم في القانون المقارن، باريس ١٩٦٢، ص٩ هامش (٨) وص١٣٧ هامش (٢).

(٢) لانغل LANGLE، الوجيز في القانون التجاري، ج١، برشلونة ١٩٥٤، ص٥٤٤، كما أشير إليه من دسولا كانيثاريس، المصدر نفسه، ص١٣٧ هامش (٣).

(٣) غاسبروني GASPERONI، أسهم الشركات التجارية، الترجمة الإسبانية من الإيطالية، مدريد ١٩٥٠، كما أشير إليه من قبل دسولا كانيثاريس، المصدر نفسه، ص١٣٧ هامش (١).

(٤) فريدريك FREDERICQ، شرح القانون التجاري، الجزء الرابع، بروكسل ١٩٧٠، ص٥١٤.

بينما يركز الفقهاء الإنجليز والأمريكان على تقسيم الأسهم إلى أسهم عادية وأسهم ممتازة^(٥).

في حين نرى أن الأسهم يمكن تقسيمها ستة تقسيمات على النحو الآتي:
أولاً بالنظر إلى شكلها، أي بحسب كونها أسهماً اسمية تحمل أسماء أشخاص معينين بالذات، وأسهماً إذنية أو لأمر يسبق كلمة لإذن أو لأمر اسم من أسماء مالكيها، وأسهماً لحاملها، وتُقسم ثانياً بالنظر إلى طبيعة الحصص التي تمثلها، وثالثاً بالنظر إلى أقيامها، ورابعاً بالنظر إلى مالكيها، وخامساً بالنظر إلى قابلية انتقالها، وسادساً بالنظر إلى الحقوق المتصلة بها، وإن كانت الأسهم قابلة للتقسيم تقسيمات أخرى أيضاً، لاعتبارات أو أسس أخرى.

(٥) غوير GOWER، مبادئ قانون الشركات المساهمة الجديد، الطبعة الخامسة، لندن ١٩٩٢، ص ٣٤٩، وهنري آر شيسمان HENRI R. CHEESEMAM، قانون الأعمال، نيوجرسي ٢٠٠١، ص ٧٣٧، وميكائيل بيكسبي وكارين بيك - دولي وباتريك سيهون MICHAEL BIXBY, CARYN BECK- DUDELY، البيئة القانونية للأعمال، نيوجرسي ٢٠٠١، ص ٢٧٧ و ٢٧٨، وبالانتانين BALLANTINE، في الشركات المساهمة، شيكاغو ١٩٤٦، ص ٥٠٠.

الفصل الأول

تقسيم الأسهم بالنظر إلى شكلها

تُقسم الأسهم بالنظر إلى شكلها إلى أسهم اسمية وأسهم لأمر وأسهم لحاملها.

المبحث الأول

الأسهم الاسمية

يُعتبر السهم اسمياً إذا كان اسم مالكة مدوّن فيه ومقيّداً في سجل الشركة. والأصل أن القيد في هذا السجل هو الذي يثبت صفة المساهم إزاء الشركة وإزاء الأغيار، بمعنى أن اكتساب صفة المساهم يتوقف أساساً على هذا القيد، كما يقرر ذلك الفقه بل التشريع أيضاً كمبدأ عام، وبالعكس لا يعتبر سند السهم، أي وثيقة السهم أو شهادته، ضرورياً لإثبات هذه الصفة في عدد غير قليل من البلدان، ومنها ألمانيا، رغم أن للمساهم الحق في المطالبة بتزويده بوثائق أو شهادات أسهم^(٦)، وكذلك إيطاليا التي أجازت المادة الخامسة من القانون الصادر في ١٩٤١/٣/١ للهيئة العامة غير العادية للمساهمين اتخاذ قرار يقضي بعدم تزويد المساهمين بسندات الأسهم، كما جرت العادة في سويسرا بعدم إصدار الشركات المساهمة الصغيرة، وبخاصة العقارية أو العائلية، سنداتٍ بأسهمها لعدم الحاجة إليها عملياً، وإن كان من حق المساهم قانوناً أن يستلزم تزويده بهذه السندات، وليس للشركة الامتناع عن تزويده بها حتى إذا ورد نص بذلك في نظامها^(٧).

(٦) دسولا كانيثاريس، المصدر السابق، ص ١٣٩، بالإشارة في هامش ٧ إلى جيرك GIERKE، القانون التجاري، ص ٤٠٠.

(٧) دشتايغر، قانون الشركات المساهمة في سويسرا، لوزان ١٩٥٠، ص ٢٠.

هذا، وإن الأسهم الاسمية معروفة في جميع القوانين، بل هي الوحيدة المأخوذ بها من قبل بعض المشرعين والوحيدة المتعارف عليها في إنجلترا، ولا يمكن تحويلها إلى أسهم لحاملها إلا بإجازة خاصة، وفي كل الأحوال فإن هذه الأخيرة قلما تكون مستعملة في الحياة العملية.^(٨)

والأمر كذلك في الولايات المتحدة الأمريكية، رغم سماح بعض الولايات بإصدار أسهم لحاملها^(٩)، كما أنه في إيطاليا على الرغم من نص المادة (٢٣٥٥) من قانونها المدني لسنة ١٩٤٢ القاضي بجواز إصدار أسهم لحاملها فإن قانوناً صادراً في السنة نفسها قضى بوجوب كون جميع الأسهم اسمية، وهذا ما تقضي به كل من النرويج وإمارة موناكو واليونان والأكوادور. وفي إسبانيا، على الرغم من جواز إصدار الأسهم اسمية أو لحاملها، فإنه لا يجوز تداول الأسهم لحاملها إلا بالطريقة المعينة لتداول الأسهم الاسمية ولا تنتقل لذلك ملكية الأسهم لحاملها بمجرد المناولة اليدوية. وفي كل من ألمانيا واليابان وتركيا تكون الأسهم دائماً اسمية إلا إذا أجاز نظام الشركة إصدار أسهم لحاملها. كما تكون الأسهم دائماً أيضاً اسمية في السويد، إلا إذا حصلت الشركة على رخصة من الملك بإصدار الأسهم لحاملها^(١٠).

وفي كل من سوريا والعراق والكويت والبحرين وقطر والإمارات العربية المتحدة يستلزم القانون كون الأسهم اسمية. والأمر كذلك في الأردن بالنسبة للشركة المساهمة العامة (المادة ٩٥ فقرة أ من قانون الشركات لسنة ١٩٩٧)، بينما نصت المادة ٨١ مكرر فقرة أ المضافة إليه بقانون التعديل رقم (٤) لسنة ٢٠٠٢ على أنه يجوز للشركة المساهمة (الخاصة) المستحدثة بهذا القانون "بقرار من مجلس إدارتها إصدار أي أسهم مصرح بإصدارها في عقد تأسيسها ونظامها الأساسي... إلخ" بما يفسح المجال لإصدار الأسهم لحاملها أيضاً.

(٨) غوير GOWER، المصدر السابق، ص ٣٨٠

(٩) دسولا كانيثاريس، المصدر السابق، ص ١٣٩، وهامش ١١.

(١٠) دسولا كانيثاريس de SOLA CANIZARES، المصدر السابق، ص ٤٣ و ٤٤ و ١٤١

و ١٤٢، هامش ٤٦-٥٣.

كما أن من الملاحظ أن جميع القوانين تقريباً تستلزم صراحةً كون الأسهم اسمية إن لم تكن "محررة" أي مدفوعة القيمة بتمامها.

ويتبين من ذلك أن هناك اتجاهًا عامًا لتفضيل الأسهم الاسمية على الأسهم لحاملها، وإن كان من الملاحظ أنه بينما لا تعرف الدول الأنجلو-سكسونية غير الأسهم الاسمية عملياً، فإن رغبة المساهمين في إخفاء ما يملكونه من أسهم وفي التخلص من القيود والتعقيدات الناشئة من ملكية الأسهم الاسمية - وعلى وجه الخصوص في نقل ملكيتها - قد أدت إلى انتشار الأسهم لحاملها في دول أوروبا القارية.

ويزداد اعتماد المشرعين على الأسهم الاسمية؛ لأن هذه الأسهم هي التي تمكن السلطة العامة من تعرف هوية مالكيها والحيلولة دون استئثار أو احتكار فئات معينة لأي نشاط من النشاطات الاقتصادية لبلد ما دون سيطرة الجهات الأجنبية عليها.

المبحث الثاني الأسهم الإذنية أو لأمر

إن تشريعات معظم البلدان، ومنها فرنسا والبرازيل، لا تعرف إلا الأسهم الاسمية والأسهم لحاملها ولا تسمح بإصدار أسهم إذنية. والأمر كذلك في إيطاليا على الرغم من إمكانية نقل ملكية الأسهم الاسمية فيها عن طريق التظهير، على ما نصت عليه المادة (٢٠٢٣) من القانون المدني؛ لأن ذلك لا يعدو كونه وسيلة لنقل الأسهم الاسمية التي بخلاف الأسهم لأمر، لا يعتبر تظهيرها نقلاً للملكية تجاه الغير إن لم يكن هذا التظهير مصحوباً بالتسجيل في سجل الشركات.^(١١)

(١١) قارن مع الدكتور فوزي محمد سامي، الشركات التجارية / الأحكام العامة والخاصة (دراسة مقارنة)، عمان ١٩٩٩، ص ٢٩١، والدكتور باسم محمد صالح والدكتور عدنان أحمد ولي العزاوي، القانون التجاري / الشركات التجارية، بغداد ١٩٨٩، ص ١٨٦.

أما في ألمانيا، فإن الأسهم المعروفة فيها باسم الأسهم "بالاسم" لا تعتبر أسهماً اسمية بالمعنى المعروف عادة عن الكلمة، كما هو مشاع عنها خطأً، بل تعتبر أسهماً لأمر خاضعة للأحكام نفسها التي يخضع لها سند السحب أو السند لأمر؛ إذ تحيل المادة (٦١) من قانون الشركات بالأسهم الألماني في ذلك إلى المواد (١١ و١٣ و١٦) من قانون الأوراق التجارية. والواقع أن هذه الأسهم بالاسم شبيهة إلى حد كبير بالأسهم الاسمية في القانون الفرنسي، وعلى الرغم من أن التسجيل لا يعتبر ضرورياً لنقل ملكيتها تجاه الغير فإن الشخص المدون اسمه في سجل الشركة هو وحده الذي يعتبر مساهماً تجاه الشركة، كما نصت على ذلك الفقرة الثالثة من المادة (٦٢) من قانون الشركات بالأسهم نفسه.

في حين أن الأسهم الاسمية في سويسرا تعتبر بمنزلة أسهم لأمر، حيث يمكن نقل ملكية هذه الأسهم بتسليمها مظهرة إلى مشتريها، كما نصت على ذلك المادة ٦٨٤ من تقنين الالتزامات، إضافة إلى إمكانية نقل ملكيتها عن طريق التنازل العادي عنها (المادة ١٦٤ من التقنين نفسه) كما هو في نقل الدين أو حوالة الدين، ولكن في الحالتين لا تعتبر الشركة المشتري أو المتنازل له مساهماً إلا إذا كان مسجلاً في سجل المساهمين فيها (المادة ٦٨٥)، ثم إن نظام الشركة قد يتضمن قيوداً في انتقالها من شأنها تغيير طبيعتها (المادة ٦٧٧)، أي تحويلها إلى أسهم اسمية أو لأمر بحسب الأحوال.

أما في الولايات المتحدة الأمريكية، فإن الأسهم يجوز نقل ملكيتها بالتظهير؛ إذ إن قانون انتقال الأسهم الموحد Uniform Stock Transfer Act قد جعل من أسهم الشركة ما يشبه الأوراق التجارية بالنسبة لطريقة انتقالها، وإن كان من الجائز، وفق المواد ١ و٢ و٦ من القانون المذكور، إخضاع انتقال الأسهم إلى التسجيل في سجل الشركة، وعندئذ لا يعتد بالانتقال إلا بعد هذا التسجيل، ولكن من المتفق عليه أنه ليس للشركة الامتناع عن تسجيل الانتقال إذا كان جارياً وفقاً للقانون. ولذلك فإنه وإن كانت أسهم الشركات في الولايات المتحدة الأمريكية لا تعتبر أوراقاً تجارية بالمعنى المقرر لهذا المصطلح قانوناً، فإن هذه الأسهم تقترب كثيراً من الأوراق المذكورة، وأصبحت لذلك تسمى

بالأوراق شبه القابلة للتداول quasi negotiable instruments أي الأوراق شبه التجارية.^(١٢)

كما يلاحظ في بعض البلدان، وبخاصة في أمريكا الجنوبية، كالأرجنتين وباراغواي وشيلي ولبنان نص القانون فيها على قابلية الأسهم للتداول بمجرد تظهيرها أو نصها على ما يُسمى الأسهم لأمر، مما يستنتج منه إمكانية إصدار مثل هذه الأسهم في البلدان المذكورة وإن كان ذلك في الواقع نادراً عملياً. وبالمقابل يرى الفقهاء في البلدان التي لم يرد في قوانينها نص بذلك، ومنها بلجيكا والمكسيك، أنه ليس ثمة ما يثبت إمكانية إصدار الأسهم لأمر.^(١٣)

وإذا تركنا القانون الألماني الذي يعتبر السهم بالاسم بالنص الصريح سنداً لأمر، أي سهماً لأمر، فإن القانون المقارن يدلنا على أن السهم لأمر في معظم القوانين المعروف فيها هذا النوع من الأسهم لا يعتبر نوعاً خاصاً من الأسهم بل نوعاً معيناً من الأسهم الاسمية، أي أسهماً اسمية يمكن نقلها قانوناً عن طريق التظهير، في حين أن هذا النوع من الأسهم، أي الأسهم لأمر، غير معروف أصلاً في عدد غير قليل من البلدان، ولا يبدو أن هناك أية ضرورة لوجوده.

المبحث الثالث الأسهم لحاملها

الأسهم لحاملها أسهم قابلة للتداول بمجرد المناولة اليدوية، وهي غير معروفة في التعامل الإنجليزي والأمريكي.

ففي إنجلترا، لا يسمح القانون بإصدار أسهم لحاملها to bearer إلا إذا كان نظام الشركة يخولها الحق في ذلك، وكانت الأسهم مدفوعة القيمة (محررة)

(١٢) لبارنيو LEPARGNEUR، الشركات التجارية في الولايات المتحدة الأمريكية، باريس ١٩٥١، ص ١٩٥.

(١٣) فريدريك FREDERICQ، المصدر السابق، ص ٥٢٤.

بالكامل ومن النادر جداً اللجوء إلى ذلك، خصوصاً أن إصدار هذه الأسهم خاضع لإجازة رسمية وفقاً لقانون مراقبة الصرف Exchange Control Act قلما تمنح لشركة، الأمر الذي يفقد هذا النوع من الأسهم أهميته من الناحية العملية. بينما تنص غالبية القوانين الأوروبية القارية وغير الأوروبية على جواز إصدار الأسهم لحاملها وهي واسعة الانتشار فيها، وإن يلاحظ وجود اتجاه معاكس ينمو ويتأكد أكثر فأكثر ضد هذا النوع من الأسهم على وجه العموم. فقد منعتها النرويج بقانون صادر في ١٩٢٨/٧/١٩٢١ وتبعتها في ذلك إيطاليا بقانون ١٩٤٢/٣/٢٩، فاليونان بقانون في ١٩٥٠. كما أن الأسهم يجب أن تكون اسمية في سوريا بحسب قانون ١٩٤٩، والكويت بقانون ١٩٦٠، وقطر بقانوني ١٩٨١ و ٢٠٠٢، والبحرين بقانون ١٩٧٥، والعراق بقانوني ١٩٨٣ و ١٩٩٧، والإمارات العربية المتحدة بقانون ١٩٨٤، وكذلك الأردن بقانوني ١٩٨٩ و ١٩٩٧ وإن استحدث في هذا الأخير بقانون التعديل رقم (٤) لسنة ٢٠٠٢ ما سمي بـ "الشركة المساهمة الخاصة"، وأجيز به لهذه الشركة إصدار أية أنواع من الأسهم. ويلاحظ بالنسبة لمصر أنه بينما نصت المادة (٣١) من قانون الشركات لسنة ١٩٨١ على تقسيم رأس مال الشركة إلى أسهم (اسمية)، جاءت المادة الأولى من قانون رأس مال الشركة رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ لإجازة إصدار أسهم لحاملها وفقاً للشروط والأوضاع والإجراءات التي تبينها اللائحة التنفيذية للقانون، ولكن دون أن يكون لحاملي هذه الأسهم الحق في التصويت في الجمعيات العامة.

كما أن إصدار الأسهم لحاملها ممنوع في السويد ما لم تتم إجازتها بإن من الملك، وفقاً للمادة (٣) من قانون ١٩٤٤. وعلى الرغم من جواز إصدار هذه الأسهم في إسبانيا فإنها نادرة عملياً بسبب ما نص عليه مرسوم صادر بتاريخ ١٩/٩/١٩٣٦ من عدم إمكان نقل ملكيتها إلا بتوسط صرّاف أو كاتب عدل. والأمر كذلك في شيلي، حيث إن الأسهم لحاملها رغم سماح القانون بإصدارها لا يكاد يكون لها وجود في الحياة العملية بسبب الموقف "المعادي"

الذي اتخذته اللجنة العليا المشرفة على الشركات المساهمة فيها وفقاً لقانون صادر بتاريخ ١٩٣٤/٧/٧^(١٤).

وحتى فرنسا، فإنها كانت قد منعت إصدار الأسهم لحاملها خلال الحرب العالمية الثانية بالقوانين الصادرة في ١٩٤١/٢/٢ و ١٩٤٢/٣/٦ و ١٩٤٩/٧/٥، وتبنت فيما بعد نظاماً جديداً يفرق بين الشركات المسعرة والشركات غير المسعرة، فيجيز في النوع الأول فقط الأسهم لحاملها بجانب الأسهم الاسمية ولا يجيز في النوع الثاني سوى إصدار الأسهم الاسمية. وقد قيل في تسويق ذلك أو تفسيره أنه "إذا كانت الأسهم للحامل تساعد على التداول بسهولة - وحتى على التملص أو الهرب من الضريبة في بعض التشريعات- فإن هذا لا يمكن أبداً أن يغطي المزايا الكبرى التي تحوط الأسهم الاسمية، التي تجعل الشركة على علم بهوية المساهمين، وسهولة الاتصال بهم والتعامل معهم، وإخبارهم بالتطور ومسيرة الشركة ودعوتهم في الوقت الملائم لحضور مداولات الشركة واجتماعاتها ولتسلم أقساط الأرباح، كما تساعد الأسهم الاسمية مصلحة الضرائب على معرفة الملمزمين بأداء الضريبة"^(١٥).

(١٤) دسولا كانيثايس، المصدر السابق، ص ١٤٢ وهامش ٥٤

(١٥) د. أحمد شكري السباعي، الوسيط في القانون التجاري المغربي والمقارن، الجزء السادس في شركات الأموال والشركات ذات المسؤولية المحدودة، الرباط، ص ١٤١ و ١٤٢.

الفصل الثاني

تقسيم الأسهم بالنظر إلى طبيعة الحصص التي تمثلها

تُقسم الأسهم بالنظر إلى الحصص التي تمثلها إلى أسهم نقدية وأسهم عينية وأسهم صناعية وأسهم عمل.

المبحث الأول

الأسهم النقدية

إن الحصص النقدية هي الأكثر شيوعاً في الشركات بالأسهم، ولا يخلو قانون من النص على الأسهم الممثلة لهذه الحصص. وتسمح معظم القوانين بتحرير الأسهم جزئياً بنسبة تمثل الحد الأدنى ابتداءً، مع تأجيل دفع بقية قيمتها على أقساط واجبة التسديد خلال مدة معينة. ومقابل هذا التأجيل وتأميناً لجديّة العملية تستلزم هذه القوانين عموماً لضمان دفع قيمة الأسهم إيداع المبالغ المستحقة في أحد المصارف أو المؤسسات الائتمانية المماثلة أو لدى كاتب عدل، أو تكتفي بتقرير المسؤولية التضامنية لمؤسسي الشركة.

المبحث الثاني

الأسهم العينية

تجيز غالبية التشريعات تقديم الحصص عيناً. وتسمى الأسهم الممنوحة لقاء هذه الحصص بالأسهم العينية. غير أن عدداً كبيراً من هذه التشريعات تنظر إلى هذه الأسهم نظرة عدم ارتياح، فتحيط تقديم الحصص العينية ببعض القيود أو التحفظات أو تخضعه لإجراءات صارمة تؤمن جدية العملية للحيلولة

دون صورية التقديم أو الغش فيه محافظةً على مصالح جميع الأطراف المعنية.^(١٦)

كما يلاحظ أن بعض التشريعات لم تسمح بإصدار الأسهم العينية إلا بعد تردد. ففي الولايات المتحدة الأمريكية لم يكن من الجائز إصدار هذا النوع من الأسهم إلى أن أصدرت ولاية نيوجرسي قانوناً في سنة ١٨٧٥ يجيز ذلك، وكان ذلك خطوة مهمة إلى الأمام في تطوير الشركات المساهمة الأمريكية.

هذا عدا أن بعض القوانين تقضي بتقييد حق المساهمين في تداول الأسهم العينية لفترة من الزمن لا تقل عادة عن سنتين من تاريخ إصدارها، كما هو في فرنسا وبلجيكا ولوكسمبورغ وموناكو وشيلي.

وفي ذلك نصت المادة (٨٩) من قانون التجارة اللبناني لسنة ١٩٤٢ على أنه "يجب أن تبقى هذه الأسهم اسمية ومتصلة بالأرومة ومشملة على طابع يدل على نوعها وعلى تأريخ تأسيس الشركة ولا تصبح قابلة للتداول إلا بعد أن توافق الجمعية العمومية على حسابات السنة الثانية للشركة" ^(١٧)، جرياً على ما نصت عليه المادة الثالثة من قانون الشركات التجارية الفرنسي لسنة ١٨٦٧ التي منعت فصل الأسهم عن أرومتها وعدم تداولها إلا بعد مرور سنتين على تأسيس الشركة نهائياً، وإن استقر اجتهاد القضاء الفرنسي على أن منع التداول هذا لا يمنع انتقال الأسهم بالحوالة المدنية المتضمنة قبول الشركة أو تبليغها

(١٦) الدكتور محمد فريد العريني، الشركات التجارية، الإسكندرية ٢٠٠٢، بند ٢١١-٢، ص ٢٧٢، والدكتور محمد فريد العريني والدكتور محمد السيد الفقي، القانون التجاري، الأعمال التجارية - التجار - الشركات التجارية، بيروت ٢٠٠٢، بند ٢٧٤، ص ٤٧٩، والدكتور فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، عمان ١٩٩٩، ص ٢٩٢-٢٩٤، والدكتور عزيز العكلي، شرح القانون التجاري، الجزء الرابع في الشركات التجارية، عمان ١٩٩٨، ص ٢٣٣-٢٣٤، والدكتور الياس ناصف، الكامل في قانون التجارة/ الشركات التجارية، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، بيروت - باريس ١٩٩٢، ص ٢٣٦ و٢٥١.

(١٧) الدكتور إلياس ناصيف، المصدر السابق، ص ٢٣٦ و٢٥١.

ومن ثم انتفاء المخاطر المحتملة في حالة تداول الأسهم بغير هذه الطريقة.^(١٨) وهو نفس ما نصّ عليه الفصل (المادة) ٣١٨ من مجلة الشركات التجارية التونسية لسنة ٢٠٠٠. كما أنه نفس ما أخذ به المشرع المصري في المادة (٤٥) من قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١ المتضمنة عدم جواز تداول حصص التأسيس والأسهم المعطاة مقابل الحصص العينية والأسهم التي يكتتب فيها مؤسسو الشركة قبل نشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر وسائر الوثائق الملحقة بها عن سنتين ماليتين كاملتين لا تقل كل منهما عن اثني عشر شهراً من تأريخ تأسيس الشركة.^(١٩)

والأهم من كل ذلك أن القوانين تخضع تقدير الحصص العينية إلى إجراءات صارمة ودقيقة منعاً لأي تحايل. ويكون هذا التقدير إما:

١ - بواسطة الأجهزة الإدارية الحكومية أو اللجان الرسمية، كما في كل من اليونان وكولومبيا وشيلي وكذلك في كل من مصر والإمارات المتحدة والعراق.

وفي ذلك نصت المادة (٢٥) من القانون المصري لسنة ١٩٨١ على أنه تختص بتقدير الحصص العينية مادية كانت أو معنوية لجنة تشكل بالجهة الإدارية المختصة برئاسة مستشار بإحدى الهيئات القضائية والمحاسبية والقانونية والفنية تختارهم تلك الجهة. ونصت المادة (٨٧) من قانون الشركات الاتحادي الإماراتي لسنة ١٩٨٤ على أنه تتولى تقويم الحصص العينية لجنة تشكل بقرار من وزير الاقتصاد والتجارة برئاسة قاض يرشحه وزير العدل أو رئيس دائرة العدل أو من

(١٨) الدكتور أحمد شكري السباعي، المصدر السابق، ص ٥٠، هامش ٣٨.

(١٩) الدكتور عبد الحكيم فودة، شركات الأموال والعقود التجارية في ضوء قانون الشركات الجديد، رقم ٣ لسنة ١٩٩٨، الإسكندرية، ص ٣٤، أحمد محمد أبو الروس، الموسوعة التجارية الحديثة، الكتاب الأول في التجار والشركات والمحال التجارية، الإسكندرية، ص ١٩٣ و١٩٤، الدكتور مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، الإسكندرية ٢٠٠٠، بند ٢٣٧، ص ٢٤٠.

يقوم مقامه في الإمارة المعنية بحسب الأحوال وعضو من مجلس إدارة غرفة التجارة والصناعة المعنية يرشحها رئيسها وعضو من المجلس البلدي أو دائرة البلدية يرشحه رئيس البلدية في الإمارة المعنية وعضو من الخبراء المختصين. ونصت المادة (٢٩) من قانون الشركات العراقي لسنة ١٩٩٧ على أن تقوم الحصص العينية من قبل لجنة يشكلها مسجل الشركات برئاسة قاض لا يقل صفه عن الثاني في محكمة البداية المختصة بموقع الحصص العينية المراد تقويمها وعضوية أربعة خبراء من المختصين في الأمور الاقتصادية والمحاسبية والقانونية والفنية تختارهم الجهة القطاعية المختصة.

٢ - عن طريق لجان خاصة، كما في ألمانيا وفرنسا وإيطاليا وتركيا والبرازيل في كل الأحوال، أو عند طلب أحد المساهمين كما في إسبانيا وفنزويلا.

٣ - بواسطة خبراء مختصين تحت إشراف المحكمة، كما في لبنان وسوريا والكويت واليابان.

وفي ذلك نصت المادة (٨٦) من قانون التجارة اللبناني على أن صحة تخمين المقدمات العينية تخضع لتقدير خبير أو عدة خبراء يعينهم رئيس محكمة المنطقة التابع لها مركز الشرطة بموجب قرار يصدره بناء على طلب المؤسسين^(٢٠). ونصت المادة (١/١٢٨) من قانون التجارة السوري على أنه "إذا كان طلب الترخيص يتعلق بتأسيس شركة يتألف جزء من رأس مالها أو كله من أسهم عينية، معطاة لقاء مقدمات فإنه يتحتم على الوزارة قبل إصدار قرار التصديق على النظام الأساسي أن تطلب إلى رئيس محكمة البداية المدنية في مركز الشرطة تعيين خبير أو أكثر من قائمة الخبراء التي تضعها وزارة العدلية لتخمين قيمة الأموال المقدمة عيناً"^(٢١).

(٢٠) الدكتور إلياس ناصيف، المصدر السابق، ص ١٩٧ و ٢٠٣ - ٢٠٤.

(٢١) الدكتور جاك يوسف الحكيم، الشركات التجارية، دمشق ٢٠٠٠، بند ٥١٤، ص ٤٠٢ - ٤٠٤.

ونصت المادة (١٠٥) من قانون الشركات الكويتي على أنه يجب على المؤسسين أن يطلبوا إلى رئيس المحكمة الكلية تعيين خبير للتحقق مما إذا كانت هذه الحصص قد قدرت تقديراً صحيحاً، ولا يكون تقدير هذه الحصص نهائياً إلا بعد إقراره من جماعة المكتتبين بأغليتهم العديدة الحائزة لثلثي الأسهم النقدية المملوكة لغير مقدمي الحصص العينية.

في حين أن عدداً من القوانين لم تخضع تقدير الحصص العينية لأية قيود أو إجراءات خاصة، ومنها القانون البلجيكي وبعض قوانين أمريكا الجنوبية.

المبحث الثالث الأسهم الصناعية وأسهم العمل

يقصد بالأسهم الصناعية، بالمعنى العام للكلمة، الأسهم الممنوحة لقاء تقديم خدمات، ويقصد بأسهم العمل الأسهم الممنوحة للعاملين في الشركة للحصول على جزء من أرباحها، وتثير الأسهم الصناعية جدلاً عنيفاً بين الفقهاء، وبخاصة في البلدان التي لم تصرح القوانين فيها بشيء في هذا الصدد، كما في فرنسا. في حين أن قوانين دول أخرى تنص صراحة على إمكانية إصدار هذه الأسهم، كما هو بالنسبة لقوانين بعض دول أمريكا الجنوبية، ومنها قانون التجارة الكولومبي الذي نصت المادة (٧٢) منه على أنه يجوز أن يتكون رأس مال الشركة من أسهم نقدية أو مالية أخرى أو من أسهم (صناعية)، على أن تظل شهادات هذه الأخيرة أو وثائقها محفوظة لدى الشركة لحين انتهاء المساهم من تقديم الخدمات المطلوبة منه بالتمام فيها.

وهو نفس ما نصت عليه المادة (١٤٦) من قانون الشركات في شيلي، والمادة (١٦٩) من قانون الشركات في غواتيمالا، وما نص عليه القانون البوليفي لسنة ١٨٦٠.

هذا ويمكن منح الأسهم الصناعية لقاء أية خدمات، ولكن هذه الأسهم لا تمنح أصحابها عادةً إلا حقاً (احتمالياً) من أرباح الشركة، وإن كانت قوانين بعض البلدان، كبوليفيا، تنص على استحقاقهم أيضاً نصيباً من رأس مال الشركة، بينما تنص قوانين بلدان أخرى، كإيطاليا والمكسيك، على جواز إصدار هذه الأسهم فقط لمصلحة العاملين في الشركة؛ فقد نصت المادة (٢٣٤٩) من التقنين المدني الإيطالي على أنه في حالة تخصيص جزء من الأرباح للعاملين في الشركة يجوز إصدار أسهم بقيمة هذه الأرباح مع اعتبار ذلك زيادة في رأس مال الشركة، ونصت المادة (١٤٤) من القانون المكسيكي لسنة ١٩٣٤ على إمكانية إصدار أسهم لقاء الخدمات التي قد تقدم للشركة. في حين ظهر في فرنسا نوع خاص من الشركات بالأسهم باسم الشركة المساهمة ذات المشاركة العمالية، بموجب القانون الصادر بتاريخ ٢٦/٤/١٩١٧ يتألف رأس مالها من أسهم مالية وأسهم "عمل"، ولكن هذه الأخيرة تعتبر مملوكة بصورة جماعية من قبل العاملين الذين يظهرون فيها بمظهر شركة "عمال تعاونية" ضمن الشركة المساهمة فيها. وبالنظر لعدم ورود نص في القانون الإنجليزي يمنع إصدار هذا النوع من الأسهم، فقد استقر الرأي على جواز إصدارها، وإن كان ذلك نادراً في الحياة العملية، بسبب الموقف المعادي الذي تقفه النقابات العمالية Trade Unions من ذلك. ولكن الملاحظ أن عدداً من الشركات الإنجليزية تمنح العاملين فيها حصة من أرباحها السنوية دون منحهم أسهماً بذلك. وفي الولايات المتحدة الأمريكية يجوز إصدار أسهم لقاء الخدمات ولو كانت هذه الخدمات مستقبلية، ولكن هذه الأسهم لا تعتبر محررة؛ أي مدفوعة القيمة، إلا بعد الانتهاء من الخدمات المطلوبة.

ويتبين من ذلك، أن الأسهم الصناعية وأسهم العمل يمكن أن تتخذ أحد الأشكال الآتية:

١ - منح العاملين أسهماً لا تتضمن إلا حقاً في أرباح الشركة، كما في المكسيك وشيلي.

٢ - منح العاملين أسهماً يكتسبون بموجبها حقاً ليس في أرباح الشركة فقط بل في رأس مالها أيضاً، كما في بوليفيا.

٣ - منح العاملين أسهماً على أساس زيادة رأس مال الشركة بقيمة الخدمات التي يقدمونها لها، كما في إيطاليا.

٤ - منح العاملين أسهماً عادية بشروط خاصة، كما في الولايات المتحدة الأمريكية.

٥ - تأسيس نوع خاص من الشركات المساهمة يكون فيها نوعان من الأسهم: أسهم رأس مال وأسهم عمل، مع اعتبار هذه الأخيرة مملوكة لجماعة العاملين في الشركة، كما في فرنسا، وهذا ما يسمى بالشركة المساهمة ذات المساهمة العمالية.

ومع ذلك، فالملاحظ أن هذه الأسهم لم تلاق النجاح الذي كان ينتظره البعض منها، فمن جهة غالباً ما يعتمد أصحاب العمل إلى توزيع نسبة من الأرباح على العاملين لديهم دون إصدار أسهم بذلك، ومن جهة أخرى، لا يزال موقف المنظمات العمالية متردداً بل سلبياً أو معادياً من هذا النوع من الأسهم، لاعتبارها نوعاً من الوسائل التوفيقية والتخديرية أو من رشوة العمال. والنتيجة أنه في البلدان التي تسمح قوانينها بإصدار هذه الأسهم لا يكاد يكون لها أهمية في الحياة العملية.

وأخيراً، فإن هناك بعض البلدان التي لا تسمح قوانينها بإصدار أسهم صناعة أو أسهم عمل، باعتبار أن الأسهم إنما تمثل رأس مال الشركة، وأنه لذلك ينبغي على المساهمين أن يساهموا فيه حقيقة. ومن ذلك نص المادة الأولى من قانون الشركات بالأسهم الألماني لسنة ١٩٣٧ على وجوب مساهمة الشركاء في رأس مال الشركة، الذي فسّره الفقهاء الألمان بأنه منع لتقديم الحصص الصناعية في الشركات بالأسهم. بل أن المادة (٣٣) من القانون الإسباني لسنة ١٩٥١ قد نص صراحة على بطلان الأسهم التي لا تمثل حصة مالية في رأس مال الشركة.

المبحث الرابع أسهم المؤسسين

تجيز قوانين بعض البلدان، كما في إنجلترا، إصدار أسهم المؤسسين مكافأة لهم على الجهود التي بذلوها في تأسيس الشركة باسم (أسهم المؤسسين) Founders Shares. وتجيز قوانين بلدان أخرى لمؤسسي الشركة إصدارها باسم (حصص المؤسسين أو التأسيس) Parts des Fondateurs^(٢٢). وهذا ما كانت تنص عليه المواد (١٣٤ - ١٤٠) من قانون التجارة السوري لسنة ١٩٤٩، ومنها المادة (١٣٥) من أن " حصص التأسيس نوعان:

- أ - حصص تعطى مكافأة للمساعي والجهود المبذولة في تأسيس الشركة.
- ب - حصص تعطى مكافأة لمن يكتتب في تأسيس الشركة"، ولكن المشرع السوري قضى بإلغائها في سنة ١٩٥٩ والاستعاضة عنها بتعويض نقدي "لا يجاوز خمسة أمثال الأرباح السنوية للدورات المالية الثلاث السابقة" (٢٣)

في حين تمنع قوانين بلدان معينة إصدار هذه الأسهم أو الحصص، كقانون التجارة اللبناني الذي نصت المادة (١٠٣) المعدلة فيه على أنه لا يجوز للشركات المغفلة، أي المساهمة، "أن تصدر حصص تأسيس أي سندات تمنح المؤسسين حقاً في الحصول على نصيب في أرباح الشركة بدون رأس مال مقدم من قبل"، وكذلك قانون الشركات المساهمة المغربي لسنة ١٩٩٦ الذي نصت المادة (٢٤٤) منه على أنه "يمنع ابتداءً من سريان هذا القانون إصدار حصص تأسيس أو حصص منفعة".

(٢٢) الدكتور إلياس ناصيف، المصدر السابق، ص ٢٧٤ - ٣٦٧.

(٢٣) الدكتور جاك يوسف الحكيم، المصدر السابق، بند ٤٦١، ص ٣٦٦ - ٣٦٧.

الفصل الثالث

تقسيم الأسهم بالنظر إلى قيمها

تقسم الأسهم بالنظر إلى قيمها إلى أسهم ذات القيمة الاسمية وأسهم معدومة القيمة الاسمية وإلى أسهم محررة وأسهم غير محررة وإلى أسهم ذات العلاوة وأسهم ذات الخصم وإلى أسهم "مرواة" أو "مسقاة"، إضافة إلى الأسهم المجانية وأسهم التمتع.

المبحث الأول

الأسهم ذات القيمة الاسمية Par Value Share

إن الأسهم ذات القيمة الاسمية معروفة في قوانين العالم كافة، ولكن هذه القوانين تختلف فيما بينها في تحديد هذه القيمة الاسمية.

ويقصد بالقيمة الاسمية للسهم القيمة المقررة والمثبتة عليه، ومن مجموع القيم الاسمية للأسهم يتكون رأس المال الاسمي للشركة.

ويستلزم عدد كبير من التشريعات كون جميع الأسهم ذات قيمة اسمية واحدة، أي متساوية، ولكن القانون المقارن يرينا حلولاً متعددة أخرى بهذا الخصوص. ويمكن تصنيف التشريعات في ذلك إلى أربعة أصناف:

١ - تشريعات تنص صراحة على وجوب تساوي قيمة جميع أسهم الشركة؛ أي كونها جميعاً ذات قيمة اسمية واحدة، كما في بولندا والبرازيل والأرجنتين وكولومبيا، وكما في مصر والعراق ولبنان وسوريا والكويت والإمارات العربية المتحدة.

٢ - تشريعات تستلزم تساوي القيمة الاسمية فقط بالنسبة لأسهم المجموعة الواحدة من أسهم الشركة، كما في إسبانيا وبنما.

٣ - تشريعات تنص صراحة على إمكانية تفاوت القيمة الاسمية لأسهم الشركة، كما في الدومينيك.

٤ - تشريعات ساكتة عن الموضوع، وجرى التعامل على السماح بتفاوت القيمة الاسمية لأسهم الشركة، كما في ألمانيا وبلجيكا وهولندا وإنجلترا وبيرو.

بينما يلاحظ بالنسبة للتشريع الأردني أنه بعد أن حددت المادة (٩٥) من قانون الشركات رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ قيمة اسمية واحدة لأسهم الشركة المساهمة (العامة)، جاءت المادة (٦٨) مكرر منه، المضافة إليه بقانون التعديل رقم (٤) لسنة ٢٠٠٢ والمستحدثة بموجبه ما سماه "الشركة المساهمة (الخاصة)"، لتتنص على جواز النص في النظام الأساسي لهذه الشركة على إصدار عدة أنواع وفئات من الأسهم تختلف فيما بينها من حيث القيمة الاسمية...الخ، وإن لم يكن من المناسب، في رأينا، إطلاق يد مؤسسي الشركة في إصدار مختلف أنواع الأسهم إلى هذه الدرجة، لما يؤدي إليه ذلك من خلق مراكز قانونية متفاوتة جداً بين المساهمين فيها.

هذا، وهناك قوانين تحدد القيمة الاسمية للسهم بمبلغ معين بالذات، كما في العراق حيث حددها قانون الشركات لسنة ١٩٩٧، كسابقه لسنة ١٩٨٣، بدينار واحد، وفي قطر حيث حددها قانون الشركات التجارية لسنة ٢٠٠٢ بعشرة ريالات.

بينما تحدد قوانين أخرى كلاً من الحد الأدنى والحد الأعلى للقيمة الاسمية للسهم، تاركة لعقد الشركة أو نظامها تحديد هذه القيمة بأي مبلغ بين هذين الحدين، كما هو بالنسبة لسوريا التي تنص المادة (٩٣) من قانون التجارة على أنه لا يجوز أن يقل السعر الاسمي للسهم عن عشر ليرات ولا أن يزيد على خمسمائة ليرة، وكذلك الكويت التي تنص المادة (٩٩) من قانون الشركات على أنه لا تقل القيمة الاسمية لكل سهم عن مائة فلس ولا تزيد على خمسة وسبعين ديناراً، ومثلهما الإمارات العربية المتحدة التي تنص المادة (١٥٣) من قانون الشركات التجارية على ألا تقل القيمة لكل سهم عن درهم واحد ولا تزيد على مائة درهم، وكذلك بالنسبة لمصر التي تقتضي فيها المادة (٣١) من قانون الشركات ألا تقل القيمة الاسمية للسهم عن خمسة جنيهات ولا تزيد على ألف جنيه. وبالالتجاه نفسه ولاية نيوهامبشاير الأمريكية التي حدد فيها قانونها قيمة السهم بما لا يقل عن دولار ولا يزيد على مائة دولار.

وهناك قوانين تحدد فقط الحد الأدنى، فيكون للشركة تحديد القيمة الاسمية للسهم بهذا الحد أو بما يزيد عليه ولكن ليس بما يقل عنه، كما هو بالنسبة لكل من فرنسا وسويسرا وألمانيا والنمسا والسويد والنرويج وهولندا واليونان وتركيا وبعض دول أمريكا الوسطى وبعض الولايات المتحدة الأمريكية واليابان، وكذلك المغرب الذي نصت فيه المادة (٢٤٦) من قانون الشركات المساهمة لسنة ١٩٩٦ على أنه " لا يجوز أن تقل القيمة الاسمية عن مائة درهم "، بعد أن كان القانون السابق ينص على ألا تقل هذه القيمة عن خمسين درهماً. ومثله لبنان الذي كانت المادة (٨٤) من قانون التجارة فيه لسنة ١٩٤٢ تحدد ما سمته " الثمن الأدنى " للسهم بخمس وعشرين ليرة لبنانية وعُدل في سنة ١٩٩٢ إلى ألف ليرة. كما أن الفصل (المادة) ١٦١ من مجلة الشركات التجارية التونسية يحدد الحد الأدنى لقيمة السهم بدينار.

ويمكن أن نذكر في هذا المجال أيضاً، القانون الفنلندي الذي يحدد قيمة السهم بمائة مارك، ولكن إذا كان رأس مال الشركة أكثر من مائة وخمسين ألف مارك فإنه ينبغي أن تتضاعف قيمة السهم. وكذلك القانون الإيراني الذي يحدد قيمة السهم بخمسين ريالاً، ولكن إذا بلغ رأس مال الشركة مائتي ألف ريال فإنه ينبغي ألا تقل قيمة السهم عن مائة ريال.

بينما هناك قوانين تحدد فقط الحد الأعلى، فيكون للشركة عندئذ، وبالعكس، تحديد القيمة الاسمية للسهم بهذا الحد أو بما يقل عنه ولكن ليس بما يزيد عليه، كقانون ولاية ماساشوتس الأمريكية الذي يحدد الحد الأعلى لقيمة السهم بمائة دولار.^(٢٤)

وأخيراً، فقد جاءت قوانين دول أخرى خالية من أي قيمة أو حد لقيمة السهم، كما هو بالنسبة لكل من إيطاليا وبلجيكا.

(٢٤) دسولا كانيثايس de SOLA CANIZARES، المصدر السابق، ص ٢٨ هامش ٣٨ و ٣٩ و ٤٠.

المبحث الثاني

الأسهم معدومة القيمة الاسمية

صدر في ولاية نيويورك عام ١٩١٢ قانون يسمح بإصدار أسهم بلا قيمة اسمية No Par value Shares، ثم تبعتها في ذلك الولايات الأخرى وكذلك كل من بلجيكا سنة ١٩١٣، والمكسيك سنة ١٩٣٤، واليابان سنة ١٩٥١، وغيرها من الدول.

وهذه الأسهم الواسعة الانتشار في أمريكا الشمالية قاطبة تتميز بعدة ميزات، ومنها:

أ - قابلية بيعها بالسعر الذي يقرره مديرو الشركة، والذي يكون عادة أقرب إلى قيمتها الحقيقية أي الفعلية، وإن كانت هذه الأسهم مصدراً للإساءة لهذا السبب بالذات.

ب - قطعها الطريق أمام المبالغة في تقدير الحصص العينية الذي يسأل عنه الشركاء جميعاً.

ج - سماحها بتوزيع الفوائد بكثير من الحرية والمرونة، لعدم مساس ذلك بمبدأ ثبات رأس مال الشركة، وإن كان يخشى منه توزيع رأس المال نفسه بدلاً من الأرباح الحقيقية. وهذه السهولة أو المرونة في توزيع الأرباح هي التي شجعت على انتشار الأسهم معدومة القيمة الاسمية في الولايات المتحدة الأمريكية وكندا، وإن أدى ذلك أيضاً إلى بعض عمليات النصب والاحتيال، الأمر الذي حدا بالمحاكم إلى التدخل والتأكيد في العديد من أحكامها أن على مديري الشركة واجب أمانة Fiduciary duty بالنسبة لتحديد قيمة إصدار هذه الأسهم وتداولها^(٢٥)

ولم يقتصر الأخذ بهذا النوع من الأسهم على أمريكا الشمالية، بل أخذت بها دول عديدة أخرى، منها بلجيكا في سنة ١٩١٣، وبنما في سنة ١٩٢٧،

(٢٥) دسولا كانيثايس، المصدر السابق، ص ١٤٧ وهامش ٨٨ و ٩٠ و ٩١ و ٩٣ و ٩٤.

وشيلي في سنة ١٩٣١ لكن يقتصر ذلك على الشركات التي يتألف ٧٥٪ في الأقل من رأس مالها من أموال أجنبية، وكذلك المكسيك في سنة ١٩٣٤، والفلبين في سنة ١٩٠٦ و١٩٣٩، واليابان في سنة ١٩٥١^(٢٦).

ويُعاب على هذه الأسهم معدومة القيمة الاسمية أنها قد تكون مصدراً للإساءة أو لسوء التقدير من قبل إدارة الشركة أولاً، وقد تتورط الشركة بتوزيع أرباح غير حقيقية ثانياً.

المبحث الثالث

الأسهم المحررة والأسهم غير المحررة

إن الأسهم التي يدفع المساهم قيمتها كاملة تسمى بالأسهم المحررة Fully paid Shares، أما تلك التي لا تكون قيمتها مدفوعة بالكامل فإنها تسمى بالأسهم غير المحررة Unpaid Shares، ويجب أن تكون هذه الأخيرة اسمية ولا يعطى أصحابها شهادة بها إلا بعد سداد قيمتها كاملة.

المبحث الرابع

الأسهم ذات العلاوة والأسهم ذات الخصم

إن الأسهم التي يجيز معظم القوانين إصدارها بقيمة أعلى من قيمتها الاسمية تسمى بالأسهم ذات العلاوة Shares at premium، بينما الأسهم التي يجيز بعض القوانين، كالقانون الإنجليزي، والقانون الأمريكي بصورة استثنائية، إصدارها بقيمة تقل عن قيمتها الاسمية تسمى بالأسهم ذات الخصم Shares at discount.

(٢٦) دسولا كانيثايس، المصدر السابق، ص ٣١ وهامش ٥٧ و ٥٨ وص ١٤٦ و ١٤٧ وهامش ٨٥ - ٩٥.

المبحث الخامس

الأسهم "المرواة" أو "المسقة"

يستعمل مصطلح الأسهم "المرواة" أو "المسقة" المعروفة بالإنجليزية Watered Shares، للدلالة على الأسهم الممنوحة لقاء حصة عينية قيمتها الحقيقية أقل من قيمتها المقدرة. وقد صدرت في الولايات المتحدة الأمريكية القوانين المشهورة باسم قوانين السماء الزرقاء Blue Sky Laws، وتلاها قانون اتحادي بتحريم هذه الأسهم.

المبحث السادس

الأسهم المجانية

الأصل أنه لا يمكن منح الأسهم إلاّ مقابل حصة مالية أو قيمة مالية، ولهذا فإن معظم القوانين لا تسمح بمنحها دون مقابل، ولا فرق في ذلك عموماً بين قوانين أوروبا القارية وقوانين الدول الأنجلو-سكسونية. لكن ينبغي ملاحظة أنه بينما يستعمل مصطلح Bonus Shares في أمريكا للدلالة على هذه الأسهم المجانية، فإن المصطلح نفسه يستعمل في إنجلترا للدلالة على الأسهم الموزعة على المساهمين إذا كانت قيمتها مأخوذة من احتياطي الشركة كما يسمح القانون بذلك.

المبحث السابع

أسهم التمتع

يقصد بأسهم التمتع عموماً الأسهم المستهلكة أو المطفأة، أي المعادة قيمتها إلى أصحابها قبل تصفية الشركة، كما هي العادة بالنسبة للشركات المستثمرة لحق امتياز أو انحصار (احتكار) مرفق عام لمدة معينة، التي تدرج أيضاً تحت تقسيم الأسهم بالنظر إلى مالكيها.

الفصل الرابع

تقسيم الأسهم بالنظر لمالكها

تُقسم الأسهم بالنظر إلى مالكها، أي بالنظر للمساهمين في الشركة، إلى أسهم المؤسسين وأسهم المساهمين من غير المؤسسين، وإلى أسهم تمتع، وأسهم احتياطية، وأسهم عمل وأسهم العاملين في الشركة، وأسهم الخزانة.

المبحث الأول

أسهم المؤسسين وأسهم المساهمين من غير المؤسسين

تأكيداً لجديّة مؤسسي الشركة المساهمة ونزاهتهم، وضماناً لحقوق بقية المساهمين من المكتتبين في رأس مال الشركة ولمصالح المتعاملين معها، تخضع أسهم المؤسسين، دون الأسهم العائدة لبقية المساهمين في معظم القوانين إلى قيود معينة، كعدم جواز التصرف فيها خلال فترة معينة في بداية عهد الشركة (سنتين عادة) أو إلى حين أول توزيع أرباح حقيقية على المساهمين^(٢٧)

هذا، وينبغي عدم الخلط بين أسهم المؤسسين بهذا المعنى وبين ما يُسمى أيضاً في بعض القوانين، كما في القانون الإنجليزي، بأسهم المؤسسين Founders Shares المعروفة في معظم القوانين الأخرى باسم (حصص التأسيس) أو (حصص المؤسسين) والممنوحة لمؤسسي الشركة مكافأة لهم على جهودهم التي أثمرت بتأسيس الشركة، كما سبق بيانه عند البحث في تقسيم الأسهم بالنظر إلى طبيعة الحصص التي تمثلها.

(٢٧) الدكتور مصطفى كمال طه، المصدر السابق، بند ٢٣٦، ص ٢٤٠ - ٢٤٢.

المبحث الثاني أسهم التمتع

يجيز القانون الألماني إصدار وثائق معروفة باسم "شهادات التمتع Genusschein"، تمنح أصحابها حقوقاً مالية ولكن لا تمنحهم الحق في التصويت في الهيئة العامة (الجمعية العمومية) للشركة. وهذه الشهادات يمكن توزيعها على المساهمين المطفأة أو المستهلكة أسهمهم وبخاصة بمناسبة تخفيض رأس مال الشركة، فتظهر عندئذ بمظهر أسهم تمتع. غير أن هذا القانون يجيز أيضاً توزيع شهادات تمتع لغير هذا السبب، سواء على المساهمين أو على غيرهم، فتظهر في هذه الحالة إما بمظهر حصص أو أسهم المؤسسين (أو حصص أو أسهم التأسيس) وإما بمظهر حصص المنتفعين عموماً.

وهذا المفهوم الألماني لأسهم التمتع أو لما يقابلها أخذ ينفذ إلى قوانين أخرى أيضاً، ومنها التقنين المدني الإيطالي لسنة ١٩٤٢ الذي أعار هذه الأسهم اهتماماً خاصاً، بعد أن كانت موضع نقاش شديد بين الفقهاء الإيطاليين. في حين أن المشرع الإسباني لم يشأ عند إصداره تشريعاً في سنة ١٩٢١ تسمية هذه الوثائق بأسهم تمتع بل سماها "أنونات التمتع"، بالذات لتمييزها عن الأسهم، حيث نص صراحة على عدم تمتع أصحابها بحق التصويت في الهيئات العامة للشركة.^(٢٨)

ولكن المعروف عموماً أن "أسهم التمتع" يستعمل في عدد غير قليل من القوانين للدلالة على الوثائق التي تمنح أصحابها حقوقاً مالية وأحياناً إدارية أيضاً، وإن لم يكن ذلك نتيجة إطفاء أسهمهم الأصلية أو استهلاكها، مما أدى إلى حصول التباس كبير في هذا الشأن^(٢٩).

(٢٨) دسولا كانيثاريس de SOLA CANIZARES، المصدر السابق، ص ١٤٩ و ١٥٠ و ١٥١.
(٢٩) كما يظهر ذلك من مساواة كل من المادة (٢٦٣) من قانون التجارة السوري والمادة (١٠٤) من نظام الشركات السعودي بين شراء الشركة لأسهمها واستهلاكها للأسهم، انظر في ذلك الدكتور محمد فوزي سامي، المصدر السابق، ص ٢٩٧.

إن المقصود بأسهم التمتع في القانون الفرنسي والقوانين المقتبسة منه أو المستوحاة أحكامها منه، ومنها كل من القانون اللبناني والقانون السوري والقانون الاتحادي الإماراتي، هو الأسهم الممنوحة لأصحابها مقابل أسهمهم المطفأة أو المستهلكة، خصوصاً عند تخفيض رأس مال الشركة بإلغاء نسبة معينة من أسهمها.

وهذه الأسهم واسعة الانتشار في فرنسا وعدد آخر من البلدان الأوروبية وغير الأوروبية، على الرغم من عدم إبداء المشرعين فيها اهتماماً خاصاً بها، وذلك للضرورات العملية التي دفعت وتدفع العديد من الشركات إلى إصدارها ولتأييد الفقه والقضاء وتكريسهما لها^(٣٠).

لكن الملاحظ أن أسهم التمتع هذه لا تمنح أصحابها حقاً في اقتسام موجودات الشركة عند تصفيتها، وإنما تمنحهم حصة من أرباحها وتسمح لهم بالتصويت في هيئاتها العامة. وكان المعتاد أن يجري توزيع هذه الأسهم عن طريق القرعة سنوياً أو بمناسبة معينة، غير أنه منذ سنة ١٩٤٩ حرّم المشرع الفرنسي هذه الطريقة وألزم الشركات بتوزيع الأسهم بين المساهمين على وجه التساوي ودون أي تمييز بينهم تحت طائلة عقوبة الحبس لمن يخالف هذه الأحكام.

وقد اتبع المشرع المغربي النهج نفسه، فنص في المادة (٢٧٣) من قانون الشركات المساهمة لسنة ١٩٩٦ على منع استهلاك الأسهم عن طريق القرعة^(٣١)، في حين لم يذهب المشرع اللبناني إلى هذا الحد، وإنما اكتفى بتعديل المادة (١١٥) من قانون التجارة التي كانت تنص على أنه "يحصل استرداد مبلغ الأسهم قبل حل الشركة بطريقة الاقتراع السري"، لينص فيها

(٣٠) دسولا كانيثايس، المصدر السابق، ص ١٤٩.

(٣١) باعتبار "أن الاستهلاك لا يتحقق إلا بالإرجاع المتساوي بالنسبة لكل سهم من أسهم الفئة الواحدة"، الدكتور أحمد شكري السباعي، المصدر السابق، ص ١٢٧.

بدلاً من ذلك على أنه "يحصل الاسترداد وفقاً للطرق المنصوص عليها في نظام الشركة والطرق التي تقرها الجمعية العمومية" (٣٢).

وطريقة القرعة هي المأخوذ بها في كل من قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي (المادة ١٧١) ونظام الشركات السعودي (المادة ١٠٤).

وقد أعار المشرع الإيطالي أسهم التمتع اهتمامه عند إصداره التقنين المدني في سنة ١٩٤٢، ولكن الأصل في هذا القانون أن أصحاب هذه الأسهم لا يحق لهم التصويت في الهيئات العامة للشركة وإن كان من الجائز منحهم هذا الحق استثناءً إذا ورد به نص صريح في النظام الأساسي للشركة، في حين أن من حقهم تقاضي حصة من الأرباح وإن كانوا لا يستحقون هذه الحصة إلا بعد توزيع نسبة تعادل الفائدة بالسعر القانوني لأصحاب الأسهم غير المطفأة أو غير المستهلكة، ولكنهم بالعكس يستحقون بالإضافة إلى ذلك حصة في الباقي من موجودات الشركة إذا استعاد أصحاب الأسهم غير المطفأة القيمة الاسمية لأسهمهم كاملة.

بينما يلاحظ في بلجيكا على الرغم من ورود نص خاص في المادة (٤١) من مجموعة قوانين الشركات التجارية بجواز إصدار أسهم التمتع وانتشار هذه الأسهم عملياً، أن المشرع لم يُعن بتنظيمها، تاركاً تحديد الحقوق المتصلة بها إلى ما يرد بشأنها في نظام الشركة.

وبالعكس تميّز قانون الالتزامات السويسري بنصه في المادة (٦٥٧) منه على جواز منح ما سماه «أنونات التمتع Bons de jouissance» إلى مجموعة غير محدودة من الأشخاص، منهم:

(٣٢) قانون التعديل الصادر بتاريخ ١١/٢٣/١٩٤٨.

أولاً- المساهمون، عند تخفيض رأس مال الشركة، تعويضاً لهم عن الجزء الذي فقدوه من رأس مال الشركة، ولكن ذلك لا يتم إلا بعد تحسن أحوال الشركة.

ثانياً- دائنو الشركة، مقابل تنازلهم عن ديونهم لها.

ثالثاً- مؤسسو الشركة، لقاء تحملهم مخاطر تأسيسها.

رابعاً- أي شخص آخر تريد الشركة حثه على الاهتمام بأرباحها، دون منحه صفة المساهم، كالمخترعين والباحثين العاملين لديها.

وقد اعتادت الشركات السويسرية على النص في أنظمتها على عدم تمتع أصحاب هذه "الأذونات" بصفة المساهم فيها وعدم تمكنهم من التصويت في هيئاتها العامة أو التدخل في إدارتها، على الرغم من كون هذا النص تحصيل حاصل ولا ضرورة إطلاقاً لإيراده، حيث يتبين من الفقرة (٣) من المادة (٦٥٧) المذكورة أن هذه الأذونات لا تمنح أصحابها إلا حقاً في اقتسام الأرباح والباقي من موجودات الشركة عند تصفيتها أو الأفضلية في الاكتتاب في الأسهم الجديدة التي قد تصدرها الشركة مستقبلاً. ومع ذلك فإن هذه الحقوق ليست قليلة، بل قد تؤدي أحياناً إلى تمتع أصحاب "الأذونات" بما لا يتمتع به أصحاب أسهم رأس المال.

كما اعتادت الشركات السويسرية على النص في أنظمتها على حقها في شراء الأذونات الصادرة منها أو تعديل الحقوق المتصلة بها دون موافقة أصحابها ودون التزام منحهم أي تعويض مقابل ذلك.

هذا وتنص الفقرة (٤) من المادة نفسها (٦٥٧) على أنه يتكون من حملة أذونات التمتع هيئة خاصة، على غرار هيئة حملة سندات القرض فيها، وإن كان ذلك بالطبع لا يعني البتة إضفاء الصفة نفسها عليهم أو اعتبارهم من دائني الشركة. ولا أدل على ذلك من إمكان النص في نظام الشركة على ربط أذونات التمتع بأسهم رأس المال، بحيث إنها تكون بذلك ملحقة بها، فلا يمكن التنازل عنها مستقلة عنها، بما يعني عدم اعتراف الشركة بعائدية هذه الأذونات لغير المساهم الذي يملك الأسهم الملحقة بها.

المبحث الثالث الأسهم الاحتياطية

وتُسمى أيضاً بأسهم الرصيد أو أسهم الحماية، وقد جرى التعامل بها بصورة خاصة في ألمانيا باسم VORRATSAKTIEN، وهو أسهم عائدة في الظاهر للغير ولكنها في الحقيقة تعود للشركة نفسها أو لمشروع تابع لها.

وقد ذاع استعمال هذا النوع من الأسهم في فترة التضخم المالي التي أعقبت الحرب العالمية الأولى، حيث كان أعضاء مجالس إدارة الشركات يدفعون أشخاصاً آخرين إلى الاكتتاب في الأسهم الجديدة التي تصدرها الشركة بدفع الحد الأدنى فقط من قيمتها لتمكينهم من حضور اجتماعات الهيئات العامة والتصويت فيها وفقاً للتعليمات الصادرة إليهم من أعضاء مجلس الإدارة، فيضمنون بهذه الطريقة السيطرة على الشركة. ومع أن هذه الأسهم يكون الغرض منها عادة الالتفاف على القانون، لأن الشركة تصوت لنفسها عن طريق أسهم عائدة لها في الحقيقة وخاضعة لسيطرتها، فإنها تمتاز في مقابل ذلك بتمكين الشركة من زيادة رأس مالها بسهولة متناهية عن طريق بيع الأسهم المذكورة التي لم يُدفع عنها غير الحد الأدنى من قيمتها.

وعلى الرغم من الجدل الطويل الذي ثار بين الفقهاء حول هذه الأسهم، فقد اعترفوا عموماً، بعد تردد، بمشروعيتها، إلا أن إساءة استعمالها عملياً قد أثارت ضجة وردّ فعل شديدين، بحيث اضطر المشرع الألماني في سنة ١٩٣٣ إلى تقييد استعمالها إلى درجة لم يعد فيها بالإمكان استخدامها بالشكل الذي كان قد جرى التعامل عليه سابقاً، لأن هذا القانون قد نص على أن من يكتتب بأسهم الشركات لحسابها ولحساب المشاريع التابعة له لا يجوز له التمسك بعدم الاكتتاب بهذه الأسهم لحسابه الخاص ولا التمسك بالاتفاق المبرم بينه وبين الشركة أو المشروع التابع لها مما يجعله مسؤولاً شخصياً عن قيمة الأسهم بكاملها، مسؤولية التاجر الظاهر الذي يعمل لحساب تاجر مستتر خلفه. كما أن هذا القانون قد منعه من ممارسة حق التصويت بموجب الأسهم المذكورة،

بوصف ذلك نتيجة منطقية لعدم عائدية ملكيتها إليه شخصياً في الحقيقة، على ما نصت عليه الفقرة الأولى من المادة (٥١)، وبهذا يكون المشرع قد فوّت الغرض على كل من الشركة والمساهم الظاهر الذي ياتمر بأمرها فيكتتب باسمها لحسابها.

هذا بالإضافة إلى أن الفقرة الثانية من المادة نفسها لا تجيز للشركة التابعة أو الفرعية الاكتتاب في أسهم الشركة الأم أو الأصلية، أي "القابضة" المسيطرة عليها، على الرغم من أن المنع لا يؤثر في صحة هذا الاكتتاب وإنما يؤدي فقط إلى مسؤولية المديرين لمخالفتهم أحكام القانون. أما في حالة تملك أسهم الشركة عن طريق الاكتتاب فيها، فإن الأحكام الخاصة باكتساب الشركة أسهمها هي التي تكون واجبة التطبيق في هذه الحالة، على ما نصت عليه المادة (٦٥) من قانون الشركات بالأسهم لسنة ١٩٣٧. وعلى كل حال، فإن الأشخاص الذين يملكون أسهماً لحساب الشركة يكونون محرومين من ممارسة حق التصويت في هيئاتها العامة، كما نصت على ذلك المادة (١١٤) من القانون نفسه.

المبحث الرابع

أسهم العمل وأسهم العاملين في الشركة

يُقصد بأسهم العمل الأسهم الممنوحة للعاملين في الشركة بغية تمكينهم من اقتسام أرباحها، كما تم بيانه عند البحث في الأسهم الصناعية وأسهم العمل.

أما أسهم العاملين، بالمعنى المقصود من تقسيم الأسهم بالنظر لمالكيها، فهي الأسهم التي تنص بعض القوانين، وبخاصة عدد من قوانين الولايات المتحدة الأمريكية، على إمكانية إصدارها باسم Employee Shares، التي يجوز للشركة بموجبها توزيع أسهم على العاملين لديها أو لدى المشاريع التابعة لها. ولا يكون هذا التوزيع مجانياً كما في أسهم العمل عادةً، وإنما يكون عن طريق منح العاملين تسهيلات خاصة للاكتتاب في أسهم الشركة، كإجراء تخفيض في

قيمتها بالنسبة لهم أو منحهم آجالاً لتسديدها أو امتيازاً في الأرباح المستحقة بموجبها.

ولقد انتشرت هذه الأسهم انتشاراً واسعاً بعد الحرب العالمية الأولى ولغاية الأزمة المالية الكبرى سنة ١٩٢٩، حيث بدأ الاهتمام بها يتضاءل تدريجياً على الرغم من الفوائد التي يمكن تحقيقها عن طريق هذه الأسهم، وبخاصة تقليل حدة الصراع الطبقي بين العمال وأصحاب رؤوس الأموال أرباب العمل، لأن هذه الأسهم يعيها ما قد يصيب أصحابها من أضرار عند خسارة الشركة أو إفلاسها وفقدهم بذلك مدخراتهم المستثمرة فيها في اللحظة التي يكونون بأشد الحاجة إليها. ثم إن النقابات والمنظمات العمالية لا تنظر عادة إلى هذه الأسهم بعين الارتياح، فلا تشجع أعضاءها على اقتنائها^(٣٣)

المبحث الخامس

أسهم الخزنة أو «الخزينة»

يُقصد بأسهم الخزنة أو الخزينة Treasury Shares، الأسهم التي تكتسب الشركة ملكيتها والتي بدلاً من أن تلجأ إلى إلغائها تحتفظ بها لبيعها مستقبلاً، وهي لهذا السبب لا تمنح أي حق في التصويت أو من الأرباح طيلة بقائها بيد الشركة.

إن شراء الشركة لأسهمها من المسائل الشائكة؛ وهو موضع نقاش مستمر في الفقه والقضاء. ولذلك فإن الحلول المأخوذ بها بشأن هذه العملية تمثل سلاحاً ذا حدين بأيدي الشركة؛ فهي تجمع في ذاتها منافع ومساوئ قانونية واقتصادية في آن واحد. وقد تكون أسهم الشركة المملوكة لها خطرة جداً ليس بالنسبة لدائني الشركة أو المساهمين فيها فقط، بل حتى بالنسبة للشركة نفسها، بحسب ما تستهدفه من أغراض من وراء هذه العملية أو الطريقة التي تسلكها في تحقيقها. ولهذا لا يزال المشرعون ينظرون إلى شراء الشركة

(٣٣) لبارنيو LEPARNGNEUR، المصدر السابق، ص ١٩١.

للأسهم العائدة إليها نظرة تشكك وحذر، وإن سمح بعضهم بإجرائها بشروط معينة^(٣٤).

لقد انتقد بعض الفقهاء، ومنهم الفقيه الفرنسي ريبير RIPERT، مصطلح "الشراء" أو "إعادة الشراء"، على أساس أن الشركة لم يسبق لها بيع الأسهم حتى يمكن الكلام على شرائها. ويأتي انتقاد ريبير من نظرتة إلى الشركة المساهمة باعتبارها "منظمة" أو "مؤسسة" وليس عقداً، وباعتبار الاكتتاب في الأسهم عملاً قانونياً وليس انضماماً إلى عقد.

بيد أن فقيهاً آخر وهو جان اسكارا Jean ESCARRA، يجيب على هذا الانتقاد بأنه، وإن كان صحيحاً، لا ضير من استعمال كلمة "الشراء" أو "إعادة الشراء" أبداً؛ لكون المقصود بها هو التملك أو الوصول إلى حق بمقابل ليس إلا.

ومع ذلك، فالملاحظ أن بعض المشرعين قد احترسوا فتفادوا استعمال كلمة الشراء أو إعادة الشراء في هذا الصدد، ومنهم المشرع السويسري الذي استعمل كلمة "إعادة الشراء" في تقنين الالتزامات القديم (المادة ٦٢٨ منه)، لكنه ما لبث أن أثر الاستعاضة عنها بكلمة "تملك" أو "اكتساب acquisition" الأوسع معنى، في التقنين الجديد (المادة ٦٥٩ منه).

(٣٤) الدكتورة أميرة صدقي، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها، القاهرة ١٩٩٣، وخصوصاً ص ١٢٧ وما بعدها.

الفصل الخامس

تقسيم الأسهم بالنظر إلى قابلية انتقالها

تُعتبر الأسهم أوراقاً قابلة للانتقال إلى الغير بطبيعتها. ومع ذلك فإن طريقة الانتقال وشروطها تختلف باختلاف أنواع الأسهم وبخاصة من حيث كونها أسهماً لحاملها أو أسهماً اسمية، ومن حيث كون هذه الأخيرة أسهماً " حرة " أي غير مقيدة وكون هذه الأخيرة مقيدة بقيود قانونية أو بقيود اتفاقية^(٣٥).

فبالأسهم لحاملها التي تكون خالية من اسم مالکها تعتبر مملوكة لمن يحملها، وتنتقل ملكيتها بمجرد انتقال حيازتها، أي بالمناولة اليدوية.

في حين أن الأسهم الاسمية التي يذكر فيها اسم المساهم الذي يعتبر وحده المالك الشرعي لها وإن انتقلت حيازتها إلى غيره من الأشخاص لا تنتقل ملكيتها إلا بتأشير هذا الانتقال عليها وعلى سجلات الشركة. ثم إن هذه الأسهم تكون بدورها على نوعين: أسهم حرة غير مقيدة تنتقل ملكيتها دون قيد؛ أي بمجرد الاتفاق بين الطرفين (المساهمين المتنازل وغير المتنازل له)، وأسهم مقيدة سواء بقيود قانونية، كأسهم المؤسسين التي لا يجوز التصرف فيها خلال فترة معينة في بداية عهد الشركة أو إلى حين أول توزيع أرباح حقيقية على المساهمين، كما سبق بيانه عند البحث في تقسيم الأسهم بالنظر لملكيتها، أو بقيود اتفاقية، كأسهم التي يشترط نظام الشركة توافر شروط معينة للمتنازل له عنها، كشرط الجنسية أو المهنة أو الكفاءة المالية أو العلمية^(٣٦).

(٣٥) الدكتور أكرم ياملكي، الطبيعة القانونية لأسهم الشركات (دراسة مقارنة)، مجلة الدراسات القانونية، جامعة بيروت العربية، العدد السابع، تموز (يوليو) ٢٠٠١، ص ٤٠٢ والمصادر المذكورة في الهامش.

(٣٦) الدكتور محمد فريد العريني، المصدر السابق، بند ٢٢٠، ص ٢٩٣ - ٢٩٥، وأحمد محمد أبو الروس، المصدر السابق، ص ١٩٧.

الفصل السادس

تقسيم الأسهم بالنظر إلى

الحقوق المتصلة بها

الأصل أو القاعدة العامة، أن أسهم الشركة تتساوى في الحقوق والواجبات، ولهذا فقد ثار الخلاف في الفقه طويلاً حول إمكانية إصدار أسهم تمتاز بحقوق غير معترف بها لبقية الأسهم، وكان الرأي الغالب في البداية يعتبر إصدار مثل هذه الأسهم خرقاً صريحاً لمبدأ المساواة بين المساهمين الذي يُعدّ أحد المبادئ الأساسية في الشركة المساهمة التي يقتضي عدم التمييز فيها بين مساهم وآخر في الحقوق والواجبات.

غير أن الاعتبارات العملية قد دفعت بغالبية المشرعين إلى تخطي هذه العقبة وإباحة إصدار أسهم ممتازة، باعتبار أن مبدأ المساواة بين المساهمين ليس من النظام العام في الشركة ومن ثم فإن بإمكان الشركة، الخروج عليها بنص في نظامها.

وبهذا المعنى صدر قانون فرنسي بتأريخ ٩/٧/١٩٠٢، وبعده صدر عدد كبير من القوانين الأوروبية وغير الأوروبية، ومن ذلك القانون المدني الإيطالي لسنة ١٩٤٢ الذي جاءت المادة (٢٣٤٨) منه، على الرغم من نصها على وجوب تساوي الأسهم في قيمتها وفي منح مالكيها حقوقاً متساوية، لتسمح بإصدار عدة مجموعات من الأسهم في الشركة الواحدة، مختلفة فيما بينها في الحقوق والواجبات. غير أن من المتفق عليه أن حق الشركة في النص على إمكان إصدار مجموعات مختلفة من الأسهم ينبغي ألا يؤدي إلى التمييز بين المساهمين بشكل يتعارض وطبيعة الشركة المساهمة، كما هو بالنسبة لمبدأ المسؤولية المحدودة للمساهمين؛ إذ لا يمكن للشركة مثلاً إصدار مجموعة من الأسهم تفرض على أصحابها مسؤولية غير محدودة عن ديون الشركة.

وفيما عدا ذلك، فإن الأسهم الممتازة إما أن يتمتع أصحابها بموجبها بامتيازات مادية وإما أنهم يتمتعون بامتيازات غير مادية، وعلى التفصيل الآتي:

المبحث الأول الأسهم المتمتعة بامتيازات مادية

وهذه الأسهم معروفة في معظم قوانين العالم، وهي تسمى بالإنجليزية Preferred Shares أو Preference Shares وبالفرنسية Actions de preference، تمييزاً لها عن الأسهم العادية المسماة بالإنجليزية Ordinary Common Shares وبالفرنسية Actions ordinaires، وإن كان الأمر لا يعُدو عن كونه مسألة نسبية.

هذا، وإن قوانين عدد كبير من الدول تنص صراحة على إمكانية إصدار الأسهم الممتازة، كقانون الشركات بالأسهم الألماني (المادة ١١) وتقنين الالتزامات السويسري (المادتان ٦٥٤ و٦٥٦) والتقنين المدني الإيطالي السابقة الإشارة إليه (المادة ٢٣٤٨) وقانون الشركات التجارية الفرنسي لسنة ١٩٦٦ (المادة ٢٦٩)، وهذا بالإضافة إلى كل من القانون الفنلندي والقانون اليوناني والقانون الدانماركي والقانون السويدي والقانون النرويجي، وكذلك القانون الإسباني والمكسيكي والأرجنتيني والكولومبي والفنزويلي والشيلي والبرازيلي والهولندي والياباني، ومن القوانين العربية قانون التجارة اللبناني (المادة ١١٠) وقانون التجارة السوري (المادة ٩٨) وقانون الشركات المساهمة المغربي (المواد ٢٦١ - ٢٦٣) وقانون الشركات المصري (المادة ٣٥) ونظام الشركات السعودي (المادة ١٠٣) وقانون الشركات الأردني بالنسبة لكل من الشركة المساهمة الخاصة (المادة ٦٨ مكرر فقرة ج) وشركة التوصية بالأسهم (المادة ٧٨ فقرة ب) على العكس من قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي الذي قطع السبيل أمام إصدار الأسهم الممتازة بنصه في المادة (١٥٣) منه على أنه "تكون لجميع أسهم الشركة حقوق متساوية وتخضع للالتزامات متساوية".

الاتجاه أنه ما لم يمنع المشرع بنص صريح إصدار هذه الأسهم يكون بإمكان الشركة إصدارها حتى لو لم ينص نظامها على السماح لها بذلك سواء بتعديلها النظام وقتما تشاء للنص فيه على حقها في ذلك، كما قضت بذلك كل من المادة (٦٥٤) من تقنين الالتزامات السويسري، والمادة (١٤٦) من قانون الشركات بالأسهم الألماني، والمادة (٢٣٤٨) من التقنين المدني الإيطالي، والمادة (٨٥) من القانون الإسباني، والمادة (٢٦٩) من القانون الفرنسي، أو حتى من دون إيراد نص بذلك في نظام الشركة، كما ذهبت إلى ذلك المادة (٩٨) من قانون التجارة السوري التي بعد أن نصت في الفقرة الأولى منها على تمتع جميع مساهمي الشركة بالحقوق نفسها وخضوعهم للالتزامات واحدة، نصت في الفقرة الثانية منها على "إلا أنه يجوز في جميع الأحوال التي لم ينص في النظام الأساسي على منع صريح، إصدار أسهم امتياز بقرار من الهيئة العامة غير العادية"، ولكنها نصت في الفقرة الرابعة منها على إخضاع إصدار أسهم الامتياز إلى التحقيق المنصوص عليه بشأن الأسهم العينية واشترطت في إصدارها "عدم الإضرار بحملة أية طائفة خاصة أخرى من الأسهم"، أخذاً بما ذهبت إليه غالبية القوانين من وجوب موافقة الهيئة العامة، الخاصة لأية طائفة من الأسهم على قرارات الهيئة العامة للشركة عموماً إذا كان من شأنها المساس بحقوق حملة تلك الطائفة من الأسهم. المادة (٦٥٤) سويسري، والمادة (٢٣٧٦) إيطالي، والمادة (٨٥) إسباني، والمادة (١٥٦) فرنسي.

بينما يفرق في إنجلترا بين ما إذا كانت حقوق الطائفة الخاصة من الأسهم منصوصاً عليها في عقد الشركة Memorandum أو في نظامها الأساسي فقط Articles of Association. ففي الحالة الأولى لا يجوز إجراء أي تعديل في هذه الحقوق إلا بقرار خاص يتخذ وفقاً لما ينص عليه عقد الشركة في ذلك، وإذا اعترض عليه فبمصادقة المحكمة. أما في الحالة الثانية فإن بالإمكان تعديل هذه الحقوق بتعديل نظام الشركة فقط دونما حاجة إلى تعديل عقدها إلا إذا كان النظام نفسه ينص على وجوب اتباع طريق آخر، كالحصول على موافقة أصحاب الأسهم ذات العلاقة أنفسهم.

في حين أن الأمر يختلف عن ذلك في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث العبرة فيها بما ينص عليه قانون كل ولاية، مع ملاحظة أنه بينما تنص قوانين بعض الولايات على وجوب إدراج الأحكام الخاصة بالأسهم الممتازة في العقد التأسيسي للشركة المسمى فيها Charter، تكتفي قوانين بعضها الآخر بذكرها في التعليمات الداخلية للشركة BY LAWS المتروكة لمحضر تقدير مديرها دون تدخل أية جهة أخرى.

أما أهم أنواع الأسهم المتمتعة بامتيازات مادية، فهي:

١ - الأسهم المتمتعة بامتياز في تقاضي حصة من الأرباح تزيد على حصة الأسهم العادة:

قد ينص نظام الشركة على تخصيص الأسهم الممتازة بحصة استثنائية من الأرباح تعادل نسبة مئوية معينة، ٥٪ أو ١٠٪ من قيمة الأسهم الاسمية مثلاً، أو من مجموع أرباح الشركة قبل المباشرة بتوزيع الأرباح على الأسهم الممتازة أولاً وتوزيع ما تبقى بعد ذلك على الأسهم كافة العادية منها والممتازة، وهذا الحل هو الأكثر عدالة.

وتسمى الأسهم الممتازة التي تشترك مع الأسهم العادية في تقاضي حصة من الأرباح إضافةً إلى الحصة الممتازة الموزعة عليها أولاً في القانونين الإنجليزي والأمريكي بـ Participating Preference Shares^(٤١).

هذا، والأصل أن حساب الحصة الممتازة من الأرباح يجري في كل سنة على حدة، بحيث إن الشركة إذا لم تحقق أرباحاً كافية لدفع هذه الحصة في سنة ما لا يكون لذلك أي أثر على حسابات السنوات السابقة أو اللاحقة على السنة المذكورة، وهذا ما يفسر تسمية هذه الأسهم في القانونين الإنجليزي والأمريكي (Non Cumulative Preferred Shares (Stocks)، أو إذا نص نظام الشركة على إضافة الناقص من المستحق في سنة ما على السنين الأخرى فإن

(٤١) هنري آر. شيسمان HENRI R. CHEESEMAM، المصدر السابق، ص ٧٢٨.

الأسهم تسمى عندئذ Cumulative Preferred Shares (Stocks) وهذا النوع الثاني من الأسهم الممتازة هو الأكثر شيوعاً في كل من إنجلترا وأمريكا، حتى إن المحاكم تفترض في الأسهم الممتازة كونها من هذا النوع إلا إذا ورد نص بخلاف ذلك في عقد الشركة أو نظامها^(٤٢).

هذا، وقد جرت العادة في البلدان التي يسمح فيها بإصدار الأسهم عديمة الأصوات أو ذات الأصوات المحدودة على إلغاء التصويت أو تقييده بالنسبة للأسهم الممتازة، كما في الولايات المتحدة الأمريكية التي تعتبر هذه الأسهم فيها عديمة الأصوات No Voting Shares (Stocks)، أو يقتصر الحق في التصويت بموجبها على بعض المسائل دون غيرها أو يكون لها حق التصويت بعد انقضاء مدة معينة (سنة أو سنتين وربما أكثر) لم يستلم حاملوها خلالها أية أرباح عنها^(٤٣) كما في ألمانيا التي يشترط فيها ألا تزيد قيمة الأسهم عديمة الأصوات على نصف القيمة الكلية لأسهم الشركة، ولا يمكن سلب حق التصويت منها إلا إذا تمتعت بالأرباح الممتازة فعلاً.

ومن المتفق عليه أن بالإمكان اللجوء إلى إصدار مثل هذه الأسهم في جميع البلدان التي تجيز قوانينها إصدار أسهم عديمة الأصوات، ومنها إنجلترا وكندا والبرتغال والأرجنتين وأوروغواي وبنما، أما في البلدان التي لا تجيز قوانينها إصدار أسهم عديمة الأصوات، فبالإمكان تحديد حق التصويت بالنسبة للأسهم الممتازة فيها، كما هو في إيطاليا (المادتان ٢٣٥١ و ٢١٥٦ من التقنين المدني) والمكسيك (المادة ١١٣ من قانون ١٩٣٤)، والهندوراس (المادة ١٤٩ من التقنين التجاري)^(٤٤).

(٤٢) غوير Gower، المصدر السابق، ص ٣٥٨، وبالانتاين BALLANTINE، المصدر السابق، ص ٥٠٥.

(٤٣) بالانتاين BALLANTINE، المصدر السابق، ص ٤١٨.

(٤٤) دسولا كانيثايس، المصدر السابق، ص ١٦١، هامش ٢٠٦ و ٢٠٧ و ٢٠٨.

٢ - الأسهم المتمتعة بامتياز في اقتسام موجودات الشركة عند تصفيتها (امتياز التصفية Liquidation Preference):

وتتمتع هذه الأسهم بحق التقدم أو الأولوية على بقية الأسهم في اقتسام موجودات الشركة، حيث يتم دفع قيمتها الاسمية لأصحابها قبل دفع قيمة الأسهم الأخرى^(٤٥).

٣ - الأسهم المتمتعة بامتياز إطفائها (استهلاكها) في وقت معين وبطلب من أصحابها:

وهذا النوع من الأسهم معروف ولا سيما في القانون الإنجليزي وفي القانون الأمريكي؛ إذ يسمح القانون في إنجلترا بإصدار هذه الأسهم المسماة فيها Redeemable Preference Shares إن ورد نص بذلك في نظام الشركة، بشرط أن تكون الأسهم محررة أي مدفوعة القيمة بالكامل، وأن يتم الإطفاء بمبالغ من أرباح الشركة، كما يسمح القانون في الولايات المتحدة الأمريكية بإصدار هذه الأسهم بشرط إطفائها بمبالغ من أرباح الشركة أيضاً وعلى ألا يؤدي ذلك إلى الإضرار بدائنيها^(٤٦).

٤ - الأسهم المتضمنة امتيازاً في الاكتتاب في الأسهم الجديدة التي قد تصدرها الشركة:

تظهر الحاجة إلى إصدار هذا النوع من الأسهم في البلدان التي لا تنص قوانينها على امتياز المساهمين في الاكتتاب في الأسهم الجديدة التي قد تصدرها الشركة مستقبلاً عند زيادة رأس مالها أو في البلدان التي تنص قوانينها على هذا الامتياز ولكنها لا تعتبره من النظام العام فتسمح للشركة

(٤٥) هنري آر. شيسمان، المصدر السابق، ص ٧٣٧.

(٤٦) وتسمى هذه الأسهم فيها (Redeemable Preferred Stocks)، هنري آر شيسمان، المصدر السابق، ص ٧٣٨.

باستبعادها بنص صريح في نظامها، كما هو في سويسرا (المادتان ٦٥٢ و٦٥٦ من تقنين الالتزامات)، والأردن بالنسبة للشركة المساهمة الخاصة (المادة ٨١ مكرر فقرة ج من قانون الشركات لسنة ١٩٩٧ المعدل بالقانون رقم ٤ لسنة ٢٠٠٢)، ولا حاجة لإصدار هذه الأسهم في البلدان التي تنص قوانينها على أولوية المساهمين في الاكتتاب في الأسهم الجديدة كل بنسبة ما يملكه من أسهم في الشركة، مع التأكيد في بعضها على عدم جواز استبعادها بنص في نظام الشركة (المواد ١٨١-١٨٨ من قانون الشركات الفرنسي لسنة ١٩٦٦، المادة ٢٥٤ من قانون التجارة السوري، المادتان ١١٢ و١١٣ المعدلة في قانون التجارة اللبناني، الفصل (المادة) ٢٩٦ من مجلة الشركات التجارية التونسية، المادة (١٨٩) من قانون الشركات المساهمة المغربي، المادة ٥٦ من قانون الشركات العراقي، المادة ١١١ من قانون الشركات الكويتي، المادة ٢٠٤ من قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي).

٥ - الأسهم الممتازة بقابليتها للتغيير أو التبديل:

وهي الأسهم التي يمكن تغيير نوعها بشروط معينة، الشائعة في الولايات المتحدة الأمريكية المعروفة فيها باسم Convertible أو Convertible Stocks سواء أكانت أسهماً "عادية" قابلة لتبديلها إلى أسهم ممتازة أم بالعكس أسهماً ممتازة إلى أسهم عادية^(٤٧).

٦ - الأسهم المتمتعة بامتيازات مادية أخرى:

وهي الأسهم التي تمنح أصحابها امتيازاً خاصاً بالدخول إلى الأماكن العائدة للشركة أو خصماً بنسبة معينة على البضائع التي تبيعها أو الخدمات التي تقدمها....الخ.

(٤٧) هنري آر. شيسمان، المصدر السابق، ص ٧٣٨.

المبحث الثاني

الأسهم المتمتعة بامتياز في حق التصويت

إن بعض التشريعات سمحت بإصدار أسهم عديمة الأصوات، في حين أن بعضها الآخر قد سمح بإصدار أسهم ذات أصوات متعددة، إضافة إلى أن عدداً من التشريعات قد سمح بإصدار أسهم متفاوتة القيمة في الشركة الواحدة، ولذلك فإنه يمكن تصور امتياز الأسهم في التصويت في حالة من الأحوال الثلاث الآتية:

- الحالة الأولى - عند وجود أسهم عديمة الأصوات أو ذات الأصوات المقيدة (المحدودة)، فالأسهم "العادية" تعتبر عندئذ ممتازة عليها.
- الحالة الثانية - عند تمتع أسهم الشركة كافة بحقوق متساوية في التصويت على الرغم من اختلافها في قيمتها الاسمية، فالأسهم الأدنى قيمة تكون إذن متمتعة بامتياز في التصويت بالنسبة للأسهم الأعلى قيمة منها.
- الحالة الثالثة - عند تمتع طائفة معينة من أسهم الشركة بعدة أصوات بدلاً من صوت واحد لكل سهم، فتسمى عندئذ هذه الطائفة من الأسهم بالأسهم ذات الأصوات المتعددة، وهذه هي الصيغة الأكثر شيوعاً في ميدان الأسهم المتمتعة بامتياز في حق التصويت.

وقد شاع استعمال الأسهم ذات الأصوات المتعددة في البلدان الأوروبية بعد الحرب العالمية الأولى، ولاسيما وسيلة للحيلولة دون سيطرة الأيدي الأجنبية على المشاريع الوطنية ولتركيز السلطة في هذه المشاريع في الأيدي الوطنية دون الاضطرار إلى توظيف رؤوس أموال كبيرة فيها. ويمكن أن نذكر أيضاً في جانب الأسهم الممتازة أن تمتع طائفة من المساهمين ببعض المنافع المادية الإضافية ليس من شأنه الإخلال بإدارة الشركة أو تسيير شؤونها بصورة عامة، خصوصاً أن الأسهم المتمتعة بامتيازات مادية قد تكون محرومة من حق التصويت، كما في الولايات المتحدة الأمريكية، ومن ثم يكون أصحابها محرومين من المساهمة في إدارة الشركة.

أما بالنسبة للأسهم المتمتعة بامتياز في حق التصويت، فإن الأمر على النقيض من ذلك تماماً؛ إذ إن مثل هذا الامتياز لا يعتبر وسيلة لجلب رؤوس الأموال التي قد تحتاج إليها الشركة بل تعتبر الوسيلة المثلى لتمكين بعض المساهمين من السيطرة على إدارتها. فهو لا يخلق مجرد حالة من عدم المساواة في حياة الشركة الواحدة، وإنما يؤدي إلى التأثير في حياة الشركة وما يتعلق بها من مصالح، ومن ثم في مصائر المساهمين والدائنين وكذلك المشاريع الأخرى ذات العلاقة بل حتى الاقتصاد الوطني بوجه عام.

ثم إن النتائج التي تترتب على الامتياز في التصويت هي أخطر بكثير من النتائج المترتبة على الامتيازات المادية، وهذا ما يفسر تدخل المشرعين عموماً لمنع الشركة من إصدار الأسهم المتمتعة بامتياز في التصويت أصلاً وبمحصر الامتياز في حدود ضيقة، كما في فرنسا بصوتين فقط.

وهكذا نرى أن الأسهم المتمتعة بامتيازات مادية معروفة في معظم بلدان العالم، أما الأسهم المتمتعة بامتياز في التصويت فيقتصر استعمالها على بعض البلدان فقط دون غيرها. ويفسر الفقيه دسولا كانيثاريس هذا الوضع باختلاف النظرة إلى كل من الحقوق المادية وحق التصويت. فبينما تعترف تشريعات العالم جميعاً بحق المساهم في تقاضي الأرباح وبقية الحقوق المادية، نجد بعض التشريعات لا تعتبر حق التصويت من الحقوق الأساسية المتعلقة بصفة المساهم. وهذا ما يفسر إمكان إصدار الأسهم الممتازة الأصوات في إنجلترا والولايات المتحدة الأمريكية وعدد من البلدان الأخرى. والواقع أنه إذا كان من العسير أن نجد مساهماً يدعي بأنه لا يأبه بمساهمته في الشركة بقبض أية أرباح أو الحصول على منافع منها، فإن من السهولة بمكان أن نجد الألوف من المساهمين الذين يصرحون ويؤمنون بما يصرحون به بعدم اكترائهم بالتصويت في الهيئات العامة للشركة وحتى في عدم انصراف تفكيرهم إلى ذلك أصلاً.

وعلى كل حال، فإنه ليس من العسير تسويغ إصدار الأسهم المتمتعة بامتياز في التصويت في البلدان التي يجوز فيها إصدار أسهم عديمة الأصوات. أما في البلدان التي يعتبر التصويت فيها حقاً من الحقوق الأساسية للمساهم،

فإن بالإمكان تفسير إصدار الأسهم الممتازة فيها بالاستناد إلى المبادئ العامة في حرية التعاقد وإلى سلطة الهيئة العامة للمساهمين في تقرير أمور الشركة، وإن كان يعيب هذا التفسير أن قرار الهيئة العامة لا يصدر بالإجماع بل يصدر بأغلبية خاصة، ولكن هذه طبيعة الشركة المساهمة باعتبارها شركة ذات طابع تنظيمي ومحكومة بقانون الأكثرية. ومع ذلك، فإنه ينبغي ألا يغرب عن البال أنه إذا كانت الفوائد التي يمكن أن تجنيها الشركة من إصدار الأسهم المتمتعة بامتياز في التصويت تعتبر مسوغاً كافياً لعدم الاعتراض عليه، فإن الأخطار أو الأضرار التي تسببها هذه الأسهم تستلزم التدخل الحازم للمشرع لتنظيم الأمر بقواعد يكون من شأنها الحفاظ على مصلحة الشركة والمصلحة العامة في آن واحد، على الرغم من أن موقف المشرعين يتردد عملياً وبكل بساطة بين السماح بإصدار الأسهم المتمتعة بامتياز في التصويت دون وضع أية قواعد منظمة له، وبين تحريم إصدار هذه الأسهم على وجه الإطلاق خشية أن يؤدي تقييده إلى تعقيد لا مسوغ له أصلاً.

ولذلك، بينما نصت المادة (١١٠) من قانون التجارة اللبناني على أن الأسهم ذات الأفضلية، أي الأسهم الممتازة، "تمنح أصحابها حق الأولوية إما في استيفاء بعض أنصبة من الأرباح وإما في استعادة رأس المال وإما في هاتين الميزتين معاً (أو أية منفعة مادية أخرى)"، بما يعني استبعاد الأسهم المتمتعة بامتياز في حق التصويت، نصت الفقرة (٤) من المادة (٢٢٦) من قانون التجارة السوري على أنه "يجوز أن ينص النظام الأساسي على مضاعفة عدد الأصوات لمصلحة المساهمين الذين احتفظوا بملكية أسهمهم مدة لا تقل عن ثلاث سنوات متوالية^(٤٨)"، ونصت المادة (٣٥) من قانون الشركات المصري على أنه يجوز أن ينص نظام الشركة "على تقرير بعض الامتياز لبعض أنواع الأسهم (وذلك في التصويت) أو الأرباح أو ناتج التصفية.... الخ"، مقرر بذلك جواز إصدار الأسهم المتمتعة بامتياز في حق التصويت من دون

(٤٨) الدكتور جاك الحكيم، المصدر السابق، بند ٤٥٩، ص ٣٦٤.

تفصيل أيضاً، ونصت كذلك المادة (٦٨ مكرر) من قانون الشركات الأردني لسنة ١٩٩٧ المضافة إليه بقانون التعديل رقم (٤) لسنة ٢٠٠٢، المستحدثة بموجبها الشركة المساهمة (الخاصة)، على أنه يجوز لهذه الشركة "وحسب ما نص عليه نظامها الأساسي إصدار عدة أنواع وفئات من الأسهم تختلف فيما بينها من حيث القيمة الاسمية (والقوة التصويتية)..." إلخ، مقررته بالنسبة للشركة المساهمة الخاصة جواز إصدار الأسهم المتمتعة بامتياز في حق التصويت بدورها من دون تفصيل، كما نصت الفقرة (ب) من المادة (٧٨) من القانون نفسه المضافة إليها بقانون التعديل رقم (٤٠) لسنة ٢٠٠٢ على أنه "يجوز أن يتفق الشركاء المتضامنون والشركاء المساهمون في عقد تأسيس شركة التوصية بالأسهم ونظامها الأساسي على وجود أنواع من الأسهم "بقوة تصويتية" .. إلخ، مقررته بالنسبة لهذه الشركة بالأسهم أيضاً جواز إصدار الأسهم المتمتعة بامتياز في حق التصويت. بينما استقر القانون الفرنسي على حصر حق صاحب الأسهم المتمتعة بامتياز في حق التصويت بالتصويت "المضاعف"، أي صوتين للسهم الممتاز^(٤٩)، كما حصر قانون الشركات المساهمة المغربي لسنة ١٩٩٦ هذا الحق بصوتين^(٥٠).

ولعل في الصيغة المعمول بها في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وإنجلترا وألمانيا وكذلك اليابان والبرازيل في السماح بإصدار أسهم عديمة الأصوات ولكنها متمتعة بامتيازات مادية^(٥١) خير نموذج يمكن أن يُحتذى به في بقية بلدان العالم، وقد احتذى به المغرب فعلاً حيث نصت المادة (٢٦١) من قانون الشركات المساهمة لسنة ١٩٩٦ على أنه "يمكن أن ينص النظام الأساسي على إنشاء أسهم ذات أولوية في الأرباح (دون حق التصويت)"، وإن لم ترخص بذلك "إلا للشركات التي حققت خلال السنتين الماليتين الأخيرتين

(٤٩) المادة ٢٦٩ المعدلة بقانوني ١٩٧٨ و ١٩٨٣.

(٥٠) المادتان ٢٥٧ و ٢٥٩.

(٥١) دسولا كانيثايس، المصدر السابق، ص ٦٨-٧٠ وهامش ١١٠ - ١٣٥.

أرباحاً قابلة للتوزيع". حيث إن منح هذه الأسهم امتيازاً في الأرباح يتوازن أو يتعادل مع حرمانها من حق التصويت، ومن ثم من المساهمة في إدارة الشركة، وإن كان ذلك من شأنه أن يؤدي، في رأينا، إلى خلق طائفتين متميزتين من المساهمين في الشركة المساهمة، بما يشبه إلى حدٍّ ما الحالة التي عليها الشركاء الموصون (أي المساهمون) والشركاء الموصى إليهم في شركة التوصية بالأسهم.

خاتمة بالملاحظات والمقترحات

يتبين لنا من خلال استعراضنا لتقسيمات الأسهم وجود أنواع عديدة من الأسهم، تختلف فيما بينها ليس من حيث شكلها فقط وإنما كذلك من حيث طبيعة الحصص التي تمثلها وأقيامها ومن حيث مالكيها وقابلية انتقالها، وخصوصاً من حيث الحقوق المتصلة بها، بما يترتب على ذلك من اختلاف المركز القانوني لحاملي أي نوع من أنواع الأسهم التي يتكون منها كل تقسيم من هذه التقسيمات عن المركز القانوني لحاملي نوع آخر منها، ومن ثم اختلاف حقوق البعض منهم عن حقوق البعض الآخر، المادية منها وغير المادية.

كما يتبين لنا من خلال هذا الاستعراض اختلاف التشريعات اختلافاً كبيراً فيما بينها بهذا الخصوص، من تلك التي تجيز تقريباً جميع أنواع الأسهم إلى تلك التي لا تجيز إلا أنواعاً معينة منها فقط. ويلاحظ بصورة خاصة الموقف الحذر أو المعادي لبعض التشريعات من الأسهم لحاملها، خشية سيطرة عناصر أو فئات غير مرغوب فيها اقتصادياً أو سياسياً على الشركة أو على اقتصاد البلد، وكذلك الموقف نفسه من الأسهم الصناعية وأسهم العمل، خشية تسرب أرباح الشركة إلى أشخاص لا يقدمون لها خدمات تذكر. والأمر كذلك بالنسبة لأسهم المؤسسين الذين قد يستحوذون على أرباح مبالغ فيها بالنسبة لما يكونون قد بذلوه من جهود محدودة في تأسيس الشركة. وهذا عدا ما تثيره الأسهم الممتازة من نقاش بسبب ما تؤدي إليه من هدر لمبدأ المساواة بين المساهمين دون مسوغ يستوجب ذلك في نظر البعض، وما يمكن أن تعود به هذه الأسهم من منافع على الشركة في نظر البعض الآخر.

ثمة ظاهرة أخرى جديرة بالملاحظة، ألا وهي عدم ثبات المشرعين في نظرتهم إلى بعض الأنواع من الأسهم، ومن ثم تغيير موقفهم منها، إما بالتخلي عن موقفهم الحذر أو المعادي منها، كما هو بالنسبة للأسهم الممتازة التي بعد أن كانوا يمنعونها قطعياً، إذا بهم لا يرون في وقت لاحق ضيراً من إصدارها

والتعامل فيها وإن، عموماً، في حدود معينة، وإما بالعكس بالرجوع عن موقفهم المتسامح أو المرن، كما هو بالنسبة للأسهم لحاملها، التي بعد أن كانوا يجيزون إصدارها طيلة حقبة من الزمن، عمدوا إلى منعها.

وكل ذلك محكوم بالوضع الاقتصادي لكل بلد وبالسياسة المنتهجة فيه، بحسب متطلبات المرحلة التي يمر بها البلد والأهداف المنوي تحقيقها فيه خلالها.

وهذا ما يقتضي من كل مشرع دراسة مدى الحاجة لأي نوع من أنواع الأسهم، وبصورة موضوعية خالية من الحكم المسبق عليه وبعيداً عن التزمّت في موقف قد لا يتلاءم وسنة التطور، من جهة، ومن التقليد اللاواعي لمواقف المشرعين الآخرين التي إن كانت تناسب ظروف بلدانهم فإنها قد لا تناسب ظروف غيرها من البلدان، من جهة أخرى.

وكذلك يمكننا التساؤل هل كانت المادة (٦٨ مكرر)، المضافة إلى قانون الشركات الأردني لسنة ١٩٩٧ بقانون التعديل رقم (٤) لسنة ٢٠٠٢ المستحدثة بموجبه الشركة المساهمة (الخاصة)، موفقةً فيما نصت عليه من أنه يجوز لهذه الشركة "وحسب ما ينص عليه نظامها الأساسي إصدار عدة أنواع من الأسهم تختلف فيما بينها من حيث القيمة الاسمية والقوة التصويتية ومن حيث كيفية توزيع الأرباح والخسائر على المساهمين وحقوق كل منها وأولوياته عند التصفية وقابليتها للتحويل لأنواع أخرى من الأسهم وما إلى ذلك من الحقوق والمزايا والأولويات والقيود الأخرى على أن يتم تضمينها أو ملخص عنها على شهادات الأسهم إن وجدت"؟. حيث إن هذه الأحكام قد أطلقت يد مؤسسي الشركة المساهمة الخاصة في إصدار أية أنواع من الأسهم دونما قيد يذكر، بما يتضمنه ذلك من خلق مراكز قانونية متفاوتة للغاية في الشركة الواحدة، ومن ثم الإخلال بمبدأ المساواة بين المساهمين فيها، لدرجة لا نكاد نجد لها مثيلاً في أي تشريع آخر، والأحرى تحديد أنواع الأسهم التي يجوز للشركة إصدارها وإخضاعها في ذلك لشروط وقيود معينة تضمن حماية مصالح المستثمرين فيها ومصلحة الاقتصاد الوطني بوجه عام.

المراجع

أولاً - بالعربية:

- ١ - د. أحمد شكري السباعي، الوسيط في القانون التجاري المغربي والمقارن، الجزء السادس في شركات الأموال والشركات ذات المسؤولية المحدودة، الرباط.
- ٢ - أحمد محمد أبو الروس، الموسوعة التجارية الحديثة، الكتاب الأول في التجار والشركات والمحال التجارية، الإسكندرية.
- ٣ - د. أكرم ياملكي، الطبيعة القانونية لأسهم الشركات (دراسة مقارنة)، مجلة الدراسات القانونية، جامعة بيروت العربية، العدد السابع، تموز (يوليو) ٢٠٠١.
- ٤ - د. إلياس ناصيف، الكامل في قانون التجارة / الشركات التجارية، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، بيروت - باريس ١٩٩٢.
- ٥ - د. أميرة صدقي، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها، القاهرة ١٩٩٣.
- ٦ - د. باسم محمد صالح ود. عدنان أحمد ولي العزاوي، القانون التجاري / الشركات التجارية، بغداد ١٩٨٩.
- ٧ - د. جاك الحكيم، الشركات التجارية، دمشق ٢٠٠٠.
- ٨ - د. عبد الحكيم فودة، شركات الأموال والعقود التجارية في ضوء قانون الشركات الجديد رقم ٣ لسنة ١٩٩٨، الإسكندرية.
- ٩ - د. عزيز العكيلي، شرح القانون التجاري، الجزء الرابع في الشركات التجارية، عمان ١٩٩٨.
- ١٠ - د. فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، عمان ١٩٩٩.

-
- ١١- د. محمد فريد العريني، الشركات التجارية، الإسكندرية ٢٠٠٠.
- ١٢- د. محمد فريد العريني ود. محمد السيد الفقي، القانون التجاري، الأعمال التجارية- التجار- الشركات التجارية، بيروت ٢٠٠٢.
- ١٣- د. مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، الإسكندرية ٢٠٠٠.

ثانياً - بالإنجليزية:

- 1 - BALLANTINE, on Corporations, Chicago 1946.
- 2 - CHEESEMAN, Business Law, 4th edition, New Jersey 2001.
- 3 - GOWER, The Principles of Modern Company Law, 5th. edition, London 1992.
- 4 - BIXBY, BECK- DUDLEY, CIHON, The Legal Environment, New Jersey 2001.

ثالثاً - بالفرنسية:

- 1 - de SOLA CANIZARES, Etude sur les Titres emis par les Societes par Actions en droit Compare, Paris 1962.
- 2 - DE STEIGER, Le droit des societes anonyms en Suisse, Lausanne, 1950.
- 3 - FREDERICQ, Traite de Droit Commercial, tom 4, Bruxelles 1970.
- 4 - LEPARGNEUR, Les Societes Commerciales aux Etats-Unis d'Amerique, Paris 1951.

