

الجوانب القانونية لتعامل الشركة المساهمة العامة بأسهم الخزينة في التشريع الأردني

الدكتور/ مراد محمود المواجدة
أستاذ مساعد - رئيس قسم القانون الخاص
كلية القانون - الجامعة الأمريكية في
الإمارات - دبي

ملخص:

تعد عملية شراء الشركة المساهمة العامة لأسهمها الصادرة عنها أو ما يسمى "باسهم الخزينة" من أهم وأخطر المعاملات التي تقوم بها الشركة، وذلك لما تمثله من خروج عن القواعد القانونية المعتادة والمتبعة في هذه الشركات، ولأن الشركة تهدف من ورائها إما إلى تخفيض رأس مالها، وإما بقصد الاستثمار لتحقيق الأرباح عندما ترتفع القيمة السوقية للأسهم، وإما بوصفها أسلوب من الأساليب الإدارية الحديثة، بشرط أن تراعي الشركة كافة الشروط القانونية المتطلبة في هذه العملية. هذا وقد أجاز قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ للشركة شراء أسهمها وفقاً لما ورد بنص المادة (٩٨/د)، ووفقاً لقواعد قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه. ولقد نظمت تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ هذه العملية، وبينت الشروط القانونية التي يجب أن تتوافر فيها، وكذلك الإجراءات القانونية اللازمة لصحة الشراء، ثم الآثار القانونية المترتبة في حالة الشراء الصحيح لأسهم الخزينة، لكن هذه التعليمات أغفلت الآثار القانونية التي تترتب على الشراء غير الصحيح لأسهم الخزينة، ولم تبين كذلك الجزاء القانوني المترتب في هذه الحالة، وهذا نقص قانوني واضح ينبغي التدخل التشريعي لتداركه.

مقدمة :

يعد قيام الشركة المساهمة العامة بعملية شراء الأسهم الصادرة عنها من المساهمين الذين قاموا بالاكتمال بها في وقت سابق من أهم وأحدث المعاملات التي تقوم بها الشركة، بوصف إن هذه العملية تشكل خروجاً عن القواعد القانونية التي تنظم معاملات هذه الشركات، وتؤدي إلى المساس برأسمال الشركة في بعض الأحيان، مما قد يلحق الضرر بالدائنين، حيث إن رأسمال الشركة يمثل أهم ضمانات الدائنين، وبالتالي لا يجوز المساس به إطلاقاً.

إلا أن هناك ضرورات تبح للشركة المساهمة العامة القيام بالتعامل بأسهم الخزينة في حدود ضيقة جداً، ووفقاً لشروط قانونية صارمة ينبغي أن تتوافر، وإلا ترتبت الجزاءات القانونية على كل تعامل بهذه الأسهم يخالف القانون والتعليمات الصادرة بمقتضاه.

وقد أدرك المشرع الأردني أهمية قيام الشركة المساهمة العامة بالتعامل بأسهم الخزينة، حيث أجاز هذا التعامل بنسبة قليلة من رأسمال الشركة المكتتب بها، حيث لا يتجاوز شراء الشركة لأسهمها ما نسبته (١٠٪) من رأسمالها المكتتب به في جميع الأحوال وبموافقة هيئة الأوراق المالية، وحدد أيضاً حجم الشراء اليومي في جلسة التداول الواحدة، وأجاز المشرع عملية الشراء عن طريق سوق رأس المال الوطني الأردني فقط، دون اتباع الطرق الأخرى في عملية الشراء كإبرام الصفقات.

لهذا؛ وبسبب أهمية هذا الموضوع وخطورته على الشركة والمساهمين والدائنين، وما يثيره من جوانب قانونية مهمة، فقد اخترته موضوعاً لهذه الدراسة، حيث إن هناك عدم اهتمام بهذا الموضوع من قبل فقه القانون التجاري الأردني، ولذلك لم يشار إليه في المؤلفات القانونية في الأردن، أضف إلى ذلك أن المشرع الأردني - وبالرغم من تنظيمه لهذا الموضوع - إلا أن هناك نقصاً تشريعياً في الأحكام التي تنظم هذه العملية، خاصة ما يتعلق منها بالآثار القانونية التي تترتب على الشراء غير الصحيح لأسهم الخزينة، وكذلك ما يتعلق

بالجزاء القانونية التي تترتب على الشركة في حالة الشراء غير الصحيح لتلك الأسهم.

سوف نتناول في المبحث الأول من هذه الدراسة، تعريف أسهم الخزينة، وأهم خصائص عملية شراء الشركة لأسهمها، والفرق بين عملية شراء أسهم الخزينة والاكتتاب وخيارات المساهمة، وكذلك أهداف شراء الشركة لأسهم الخزينة. وسنتناول في المبحث الثاني الشروط القانونية التي يجب توافرها في الشراء الصحيح لأسهم الخزينة، من حيث تمويل عملية الشراء والإجراءات القانونية اللازمة لهذه العملية، وعدد الأسهم المشتراه، وطرق الشراء، ومراعاة مصلحة المساهمين عند التعامل على أسهم الخزينة، أما المبحث الثالث والأخير فسوف نتناول فيه الآثار القانونية التي تترتب على عملية شراء أسهم الخزينة، والجزاء القانوني الذي يترتب على الشراء غير الصحيح لتلك الأسهم.

المبحث الأول ماهية أسهم الخزينة

سأتناول في هذا المبحث تعريف أسهم الخزينة، وخصائص عملية شراء أسهم الخزينة، والفرق بين عملية شراء أسهم الخزينة والاكتتاب بالأسهم وخيارات المساهمة.

المطلب الأول تعريف أسهم الخزينة

يقصد بالأسهم عموماً: حصة الشريك في الشركة ممثلة بصك قابل للتداول^(١). أو هي "صكوك متساوية القيمة، قابلة للتداول ويتمثل فيها حق المساهم في أسهم في رأسمالها، وتخول له بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة، لاسيما حقه في الحصول على نسبة من الأرباح ونصيبه من موجودات الشركة عند تصفيتها"^(٢).

ولم ينص قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ على تعريف السهم، إلا أنه بين رأسمال الشركة المساهمة العامة بموجب نص المادة (٩٥) وحدد كيفية تسديده وكذلك الاكتتاب بالجزء غير المكتتب به.

أما أسهم الخزينة فيقصد بها وفقاً لما ورد بنص المادة (٢) من تعليمات شراء الشركات المساهمة العامة للأسهم الصادرة عنها "أسهم الخزينة الصادرة بالاستناد لأحكام المادتين (١٢/ف و ١٢٣/ب) من قانون الأوراق

(١) العكيلي، عزيز، الوسيط في الشركات التجارية، دار الثقافة، عمان، ٢٠٠٨، ص ٢٢٨.

(٢) العبيدي، عباس، الاكتتاب في رأسمال الشركة المساهمة، دار الثقافة، عمان، ١٩٩٨، ص ٧٧. ناصيف، إلياس، الشركات التجارية، الطبعة الأولى، منشورات البحر المتوسط، بيروت ١٩٨٢، ص ٢٣٢، المحيسن، أسامة نائل، الوجيز في الشركات التجارية والإفلاس، الطبعة الأولى، دار الثقافة، عمان، ٢٠٠٩، ص ١٤٣.

المالية الأردني رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢، أنها "الأسهم الصادرة عن الشركة والمشتراه من قبلها".

ويقصد بها أيضاً تلك الأسهم التي تقوم الشركة المساهمة العامة المصدرة لها بإعادة شرائها عن طريق سوق رأس المال الوطني الأردني للأوراق المالية وفقاً لأحكام القانون^(١). ولقد أجاز المشرع الأردني بشكل واضح وصريح قيام الشركة المساهمة العامة أو أي شركة من أشكالها المدرجة أسهمها في سوق رأس المال الوطني، أن تقوم بعملية شراء جزء من هذه الأسهم المتداولة، وذلك لتحقيق بعض الأهداف الخاصة بالشركة، وبشرط عدم الإضرار بالمساهمين البائع، أو استغلال سعر الأسهم بدفع سعر أقل من السعر السوقي للأسهم.

أما السند القانوني لإجازة شراء الشركة المساهمة العامة لأسهمها في النظام القانوني الأردني فهو ما ورد بنص المادة (٩٨/د) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧؛ حيث نصت على أنه: "يجوز للشركة المساهمة العامة شراء الأسهم الصادرة عنها وبيعها وفقاً لأحكام قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بموجبه". ولاشك أن هذا نص واضح وصريح لإجازة قيام الشركة المساهمة العامة بشراء أسهم الخزينة، وفقاً لتلك القواعد القانونية الواردة في قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاها.

ويؤكد نص المادة (٩٨/أ/١٧٥) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ هذا الأمر، حيث نصت على أن: "أ- تختص الهيئة العامة للشركة المساهمة العامة في اجتماعها غير العادي بالنظر في مناقشة الأمور التالية واتخاذ القرارات المناسبة بشأنها...، ٩- شراء الشركة لأسهمها وبيع تلك الأسهم وفقاً لأحكام هذا القانون والتشريعات النافذة ذات العلاقة" فقد أعطت المادة السابقة الهيئة العامة صلاحية إقرار شراء الشركة لأسهمها من خلال اجتماع غير عادي يعقد لهذه الغاية.

(١) Thomas, Conyngton; A Manual of Corporate Organization, Biblio Bazaar, LLC, 2009, p.84.

كذلك فقد منحت المادة (١٢٣/ب) مجلس الوزراء سلطة إصدار الأنظمة والتعليمات اللازمة لتنفيذ أحكام قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢، وأعطت مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية جميع الصلاحيات لتحقيق أهداف الهيئة، وفقاً لنص المادة (١٢/ف) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢، هذا وقد وضعت تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ بعض القواعد القانونية التي تبين عملية الشراء والتمويل وشروط الشراء الصحيح والآثار القانونية التي تترتب على ذلك.

إن عملية الشراء ترد على الأسهم الصادرة عن الشركة نفسها في وقت سابق، ولا تشمل شراء الأسهم الصادرة عن الشركات الأخرى، ولا تشمل التعامل في الأوراق المالية الأخرى، وتشمل عملية الشراء أسهم الشركات المساهمة العامة بكافة أشكالها وصورها التي يتم تداول أسهمها في سوق رأس المال الوطني الأردني، ومن أهم صور هذه الشركات، الشركة القابضة وهي شركة مساهمة عامة تقوم بالسيطرة المالية والإدارية على شركات أخرى تابعة لها، حيث تعد أسهمها قابلة للتداول في سوق رأس المال الوطني، وفقاً لنص المادة (٢٠٦) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧^(١).

والشركة المعفاة تأخذ شكل الشركة المساهمة العامة وهي تمارس أعمالها خارج الأردن وتستطيع إصدار أسهم قابلة للتداول، وفقاً لنص المادة (٢١١) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧^(٢)، وكذلك شركات الاستثمار

(١) تنص المادة (٢٠٦/أ) على أن: "أ- تؤسس الشركة القابضة بإحدى الطرق التالية: أ - بتأسيس شركة مساهمة عامة تنحصر غاياتها في الأعمال المنصوص عليها في المادة (٢٠٥) من هذا القانون، أو في أي منها، وفي تأسيس شركات تابعة لها أو تملك أسهم أو حصص في شركات مساهمة عامة أخرى أو شركات محدودة المسؤولية أو شركات توصية بالأسهم للقيام بتلك الغايات".

(٢) تنص المادة (٢١١) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ الأردني على أن: "الشركة المعفاة هي شركة مساهمة عامة أو شركة توصية بالأسهم أو شركة محدودة المسؤولية أو الشركات المساهمة الخاصة تسجل في المملكة وتزاول أعمالها خارجها، ويضاف إلى اسمها عبارة شركة معفاة".

المشترك وتعد شركة مالية، غايتها استثمار أموالها وأموال الغير في الأوراق المالية، وتصدر أسهم قابلة للتداول وتأخذ شكل الشركة المساهمة العامة، وفقاً لنص المادة (٢٠٩) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧^(١).

أما عن تسمية هذه الأسهم بأسهم الخزينة، فنعتقد أن تسميتها تأتي من الهدف من عملية شراء الشركة لأسهمها^(٢)، حيث تحتفظ الشركة بالأسهم المشتراة في خزينتها لمدة محدودة مجردة من كل الحقوق، وبالتالي تعمل على بيعها إذا ما احتاجت مبلغاً معيناً من المال، وإلا فتبقى حتى ترتفع قيمتها السوقية، أو يأتي الوقت القانوني المحدد بموجب التعليمات للتصرف بها.

المطلب الثاني

خصائص عملية شراء الشركة المساهمة العامة لأسهم الخزينة

- إن عملية الشراء تقتصر فقط على الأسهم الصادرة عن الشركة المساهمة العامة ذاتها، ولا تشمل الأسهم التي تصدر عن الشركات المساهمة العامة الأخرى المتداولة في سوق رأس المال الوطني.
- إن عملية الشراء تقتصر فقط على الأسهم الصادرة عن الشركة، ولا ترد على بقية الأوراق المالية الأخرى التي تصدر عن الشركة ذاتها، مثل سندات القرض، وإيصالات إيداع الأوراق المالية، والوحدات الاستثمارية في صناديق الاستثمار المشترك، وخيارات المساهمة، والعقود آنية التسوية، والعقود أجل التسوية، وعقود خيار الشراء والتوريق^(٣).

(١) تنص المادة (١/٢٠٩) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ الأردني على أن: "تسجل شركة الاستثمار المشتركة كشركة مساهمة عامة لدى مراقب الشركات في سجل منفصل، وتقتصر غاياتها على استثمار أموالها وأموال الغير في الأوراق المالية على اختلاف أنواعها، وتنظم أعمالها وفق أحكام قانون الأوراق المالية".

(٢) The Law ON Business Organization, Rex Book Store, Inc. Reviews, 2008, p.207.

(٣) انظر: نص المادة (٣/ب) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم ٨٦ لسنة ٢٠٠٢.

- إن عملية شراء الأسهم تتم فقط على تلك الأسهم التي يتم تداولها في سوق رأس المال الوطني، ولا تشمل أسهم الشركات المساهمة غير المتداولة في سوق رأس المال الوطني.
- عملية شراء الأسهم مقيدة وفقاً لأحكام القانون بحد أعلى (٥٪) أو (١٠٪) من عدد الأسهم المكتتب بها من رأسمال الشركة، بموافقة هيئة الأوراق المالية.
- يجب صدور قرار بشراء أسهم الخزينة من قبل الهيئة العامة للشركة المساهمة في اجتماع غير عادي.
- يجب موافقة هيئة الأوراق المالية على عملية الشراء، أو الجهات الرقابية على شركات البنوك والتأمين والشركات المالية.
- يتم تمويل شراء أسهم الخزينة عن طريق الأرباح المدورة والاحتياطي الاختياري للشركة والاحتياطي الخاص فقط، دون استخدام رأسمال الشركة المساهمة العامة أو الاحتياطي الإجباري.
- إن عملية شراء الشركة لأسهمها ترد فقط على تلك الأسهم المكتتب بها فعلاً من قبل الشركاء بالشركة، ولا ترد على الجزء غير المكتتب به من رأس المال المصرح به.
- إن عملية شراء الشركة لأسهمها هو عمل اختياري وليس إجبارياً سواء بالنسبة للشريك البائع للأسهم أم بالنسبة للشركة المشتري.

المطلب الثالث

الفرق بين عملية شراء أسهم الخزينة والاكتتاب بالأسهم وخيارات المساهمة

أولاً - الفرق بين عملية شراء أسهم الخزينة والاكتتاب:

يقصد بالاكتتاب "تصرف قانوني يلتزم بمقتضاه شخص يسمى المكتتب بشراء سهم أو أكثر من أسهم الشركة، ودفع قيمته الاسمية في المواعيد

والنسب المحددة بعقدها ونظامها الأساسي، مساهماً في الشركة" ^(١). أو "انضمام الشخص إلى عقد الشركة بتقديمه قيمة السهم، ويعطى المكتتب مقابلاً لذلك سهماً يكتسب به صفة الشريك بعد إتمام إجراءات التأسيس" ^(٢).

أما شراء أسهم الخزينة فيقصد به قيام الشركة التي أصدرت الأسهم بشرائها لهذه الأسهم المطروحة للتداول في سوق رأس المال الوطني، مقابل مبلغ من المال يمثل القيمة السوقية لتلك الأسهم.

ويتضح مما سبق أهم الفروق بين العمليتين:

- إن عملية الاكتتاب تتم بعد تسجيل الشركة في سجل مراقب الشركات، حيث تتم إجراءات التأسيس ومنها طرح أسهم الشركة إلى الاكتتاب العام ^(٣). أما عملية شراء أسهم الخزينة فتتم بعد مباشرة الشركة لأعمالها وطرح أسهمها للتداول في سوق رأس المال الوطني، وفقاً للشروط الواردة في قانون الأوراق المالية ^(٤).
- إن عملية الاكتتاب بأسهم الشركة تكون من قبل الغير (الجمهور) أو من قبل الشركاء، ويختلف الأمر في هذا الصدد إذا كان الاكتتاب عاماً أو خاصاً؛ حيث إن عملية الاكتتاب هي عبارة عن عقد بيع بين المكتتب والشركة، أما عملية شراء أسهم الخزينة فلا تتم من قبل الجمهور وإنما من قبل الشركة ذاتها، بما تملك من ذمة مالية مستقلة عن ذمة الشريك،

(١) العكيلي، عزيز، الوسيط في الشركات التجارية، المرجع السابق، ص ٢٠١. شفيق، محسن، الوسيط في القانون التجاري، الجزء الأول، القاهرة، ١٩٥٧، ص ٤٨٨. البارود، علي، دروس في القانون التجاري، الإسكندرية، ١٩٨٦، ص ٢٨٢.

(٢) القليوبي، سميحة، الشركات التجارية، الجزء الثاني، الطبعة الثالثة، القاهرة ١٩٩٣، ص ٢٧٠.

(٣) سامي، فوزي محمد، الشركات التجارية، دار الثقافة، عمان، ٢٠١٠، ص ٣٠٧.

(٤) انظر: نص المادة (٥، ٦، ٧) من تعليمات إدراج الأوراق المالية الصادرة بالاستناد لأحكام المادة (٧٢) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢.

حيث تخرج هذه الأسهم من ذمة الشريك وتدخل في الذمة المالية للشركة^(١).

- إن عملية الاكتتاب بالأسهم تتم عن طريق البنوك، وفقاً لما ورد بنص المادة (٧) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها، الصادرة عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية بالاستناد لأحكام المادتين (١٢/ف و١٢٣/ب) من قانون الأوراق المالية المؤقت رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢^(٢)، أو قد تتم عن طريق سوق الأوراق المالية، وفقاً لنص المادة (٧/ب) من التعليمات السابقة، أما بالنسبة لعملية شراء أسهم الخزينة فأنها تتم عن طريق البورصة إي عن طريق سوق رأس المال الوطني الأردني، ولا يجوز أن تتم عن طريق الصفقات، وفقاً لما ورد في نص المادة (٦) من تعليمات شراء الشركات المساهمة العامة للأسهم الصادرة عنها "أسهم الخزينة" لسنة ٢٠٠٦.

- إن عملية الاكتتاب تتم من خلال الجمهور، حيث يقوم الجمهور بدفع القيمة الاسمية للأسهم، والقيمة الاسمية هي دينار أردني واحد لكل سهم، وفقاً لنص المادة (٩٥/أ) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، أما عملية شراء أسهم الخزينة فتدفع قيمتها الشركة بالقيمة السوقية، لأن المشرع الأردني اشترط أن يتم شراء هذه الأسهم عن طريق سوق رأس المال الوطني.

- إن عملية تمويل الاكتتاب تكون من قبل الجمهور ومن أموالهم الخاصة المدخرة لديهم^(٣)، أما عملية تمويل شراء أسهم الخزينة فتتم من قبل

(١) القضاة، مفلاح، الوجود الواقعي والوجود القانوني للشركة الفعلية في القانون المقارن، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ١٩٨٥، ص ٤١٧.

(٢) العكيلي، عزيز، المرجع السابق، ص ٢١٥.

(٣) عبد القادر، ناريان، الأحكام العامة للشركة ذات المسؤولية المحدودة وشركة الشخص الواحد، الطبعة الثانية، القاهرة، ١٩٩٢، ص ٣٤.

الشركة وتستخدم في تمويلها الأرباح المدورة أو الاحتياطي الاختياري أو الاحتياطي الخاص فقط.

- من حيث المركز القانوني للشخص الذي يرغب بالاكتتاب بالأسهم، فهو يصبح شريكاً في الشركة بمجرد شرائه للأسهم وحصوله على شهادة الأسهم^(١) ومن ثم فهو يتمتع بذات المركز القانوني للمساهم من حيث حصوله على الأرباح والتصويت ومسؤوليته عن ديون الشركة، أما المركز القانوني للشركة التي ترغب بالشراء، فإن الأسهم التي تحصل عليها لا تتمتع بأية حقوق في الأرباح ولا تشارك في التصويت ولا في اجتماعات الهيئة العامة للشركة، وفقاً لنص المادة (٧) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦.

- إن عملية الاكتتاب تتم عن طريق نشرة إصدار موجهة إلى الجمهور من أجل الاكتتاب بأسهم الشركة، وفقاً لنص المادة (٩٩ب) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، وحدد قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢، وتعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها لسنة ٢٠٠٥ أحكام هذه النشرة وما تشتمل عليه من بيانات، أما عملية شراء أسهم الخزينة فتتم من دون نشرة إصدار، فيكفي أن يصدر قرار عن الهيئة العامة غير العادية في الشركة، وإخطار هيئة الأوراق المالية به، ونشره في صحيفتين يوميتين على الأقل، بحيث يتضمن الإعلان بعض المعلومات عن عملية الشراء، وفقاً لنص المادة (٤) من تعليمات شراء الشركة لأسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦.

- إن الاكتتاب الذي يتم بين المكتتب والشركة يعد عقد إذعان على رأي بعض الفقه^(٢)، ذلك لأن المكتتب يقبل الانضمام إلى الشركة بواسطة الاكتتاب بالأسهم دون أن يكون له الحق في مناقشة الشروط التي ترد في

(١) عيد، إدوارد، الشركات التجارية، الجزء الثاني، بيروت، ١٩٧٠، ص ٨٢.

(٢) الشرقاوي، محمود سمير، المشروع المتعدد القوميات والشركات القابضة، مجلة القانون والاقتصاد، جامعة القاهرة، ١٩٧٥، ص ١٤٩.

نشرة الاكتتاب أو في عقد الشركة أو نظامها الأساسي^(١). أما عقد بيع أسهم الخزينة الذي يتم ما بين الشركة وما بين الشريك فهو من عقود الخيار، حيث لا يجوز للشركة أن تجبر الشريك على بيع أسهمه، إنما هو يتم عادة في سوق رأس المال الوطني، وبالتالي الأمر يخضع للعرض والطلب، فللشريك الحرية في أن يبيع أسهمه للشركة أو للغير، حيث أوجبت المادة (١٥) من تعليمات شراء أسهم الخزينة على الشركة مراعاة مصلحة جميع مساهميها عند اتخاذ قرارها بشراء أو بيع أسهم الخزينة.

- مدة الاكتتاب لا تقل عن ١٠ أيام ولا تزيد عن ٩٠ يوماً، وفقاً لما ورد في نص المادة (١٤/ب) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها، أما مدة تنفيذ شراء أسهم الخزينة فيجب ألا تتجاوز مدة ٣٠ يوم تداول من تاريخ بدء أول عملية شراء، وفقاً لنص (٦/ب) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦.

ثانياً - الفرق بين منح خيارات المساهمة وبين شراء أسهم الخزينة:

هناك فرق بين أسهم الخزينة وخيارات المساهمة، حيث توزع خيارات المساهمة على العاملين في الشركة من أجل دفعهم إلى القيام بالعمل بجد واجتهاد، ومن ثمّ رفع مستوى الأداء في الشركة، الذي سوف ينعكس بشكل إيجابي على السعر السوقي للأسهم، حيث تقوم الشركة بمنح الموظفين جزءاً من الأسهم المشتراة لكي يصبحوا من المساهمين في الشركة، وهي ما تسمى "خيارات المساهمة" حيث وضع مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية أسس منح خيارات المساهمة لموظفي الشركات المساهمة العامة التي أقرت برقم (٢٠٠٨/٤٦٥) المورخ في ٢٠/٨/٢٠٠٨.

وعرفت التعليمات السابقة خيارات المساهمة في الفقرة (١) بأنها: "تلك العقود التي تلتزم الشركة المساهمة العامة بموجبها بمنح موظفيها حق الاكتتاب بالأسهم الصادرة عنها بتاريخ مستقبلي محدد، أو ضمن فترة مستقلة محددة

(١) العكيلي، عزيز، المرجع السابق، ص ٢٠٣.

وبسعر محدد، وفقاً للشروط التعاقدية بين الشركة والموظف، إلا أن هذه التعليمات لا تعتبر خيارات المساهمة من قبيل الأوراق المالية".

تمنح هذه الأسهم للموظفين التابعين للشركة وفقاً للفقرة (١٤) من التعليمات، ويحظر منحها إلى أعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة، وكذلك إلى الموظف الذي يملك (٥٪) فأكثر من رأسمال الشركة.

يجب أن يتم تحديد سعر التنفيذ لخيارات المساهمة المحددة في العقد، بحيث تكون مساوية لسعر السهم السوقي أو أعلى منه بتاريخ إبرام العقود، ويشترط لكي تمنح الشركة خيارات المساهمة أن تكون أسهمها مدرجة للتداول في سوق رأس المال الوطني الأردني، وألزمت التعليمات الشركة بسقف أعلى سنوي لمنح خيارات المساهمة هو (٢٪) من رأس مال الشركة المدفوع، ولا يتجاوز إجمالي خيارات المساهمة الممنوح للموظفين ٦٪ من رأس المال.

وتقرر التعليمات أنه لا يجوز استخدام أسهم الخزينة من أجل تسوية الالتزامات التي تترتب على الشركة نتيجة منحها خيارات المساهمة للموظفين.

المطلب الرابع

أهداف شراء الشركة المساهمة العامة لأسهم الخزينة

أولاً - تخفيض رأسمال الشركة المساهمة العامة:

تعد عملية شراء الشركة لأسهم الخزينة أحد الأساليب المتبعة من أجل تخفيض رأسمال الشركة المساهمة العامة، فقد يكون المركز المالي للشركة المساهمة العامة في وضع حرج، فتقوم بتخفيض رأسمالها، وذلك من أجل النهوض من الوضع المالي السيئ الذي تتعرض له، وبذلك تتفادى الخسائر التي قد تلحق بها في المستقبل.

وقد أجازت المادة (١٤) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ للشركة المساهمة العامة أن تقوم بتخفيض رأسمالها عن طريق شراء الأسهم الصادرة عنها من خلال سوق رأس المال الوطني، وأجازت لها في ذات الوقت

عدم التقيد بالشروط التي ترد في هذه التعليمات، ولذلك يكون للشركة المساهمة العامة الخيار بين اللجوء إلى تخفيض رأسمالها عن طريق شراء أسهم الخزينة أو بأي طريق آخر تراه مناسباً.

لا شك أن موقف المشرع في هذا الشأن محمود، ويراعي مسألة عملية بالغة الأهمية، وهي أنه قد تكون وفقاً لأحكام المادة (١١٤) من القانون هناك شركة مساهمة عامة ترغب بتخفيض رأسمالها ولكن أسهمها غير مدرجة في سوق رأس المال الوطني للتداول، وتستطيع أن تقوم بتخفيض رأسمالها، ولا تتقيد بتعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦، ذلك أن هذه التعليمات تطبق على شراء أسهم الخزينة للشركات المدرجة أسهمها في سوق رأس المال الوطني فقط، وفقاً لنص المادة (٦) من التعليمات السابقة.

ويأتي هذا الأمر استجابة لما ورد في الفصل السادس من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ الذي أجاز في نص المادة (١١٤) للشركة المساهمة العامة المحدودة أن تقوم بتخفيض رأسمالها، وذلك إذا توافرت أي من الحالات التي تدفع الشركة لتخفيض رأسمالها، وهي إذا زاد رأسمال الشركة المساهمة العامة عن حاجتها، أو إذا لحق بالشركة خسارة ورأت أن إنقاص رأسمالها بمقدار الخسارة أو أي جزء منه سوف يجنب الشركة المشاكل التي قد تتعرض لها نتيجة لهذه الخسارة الحالية، ولكن يشترط لكي تقوم الشركة المساهمة العامة بتخفيض رأسمالها عبر شراء أسهم الخزينة، أن تراعي حقوق الغير التي وردت بنص المادة (١١٥) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، ويقصد بالغير الدائنين، حيث أوجبت المادة (١١٥) على مجلس إدارة الشركة أن يقدم إلى مراقب الشركات طلب تخفيض رأس المال مقترناً بموافقة الهيئة العامة للشركة بأكثرية لا تقل عن (٧٥٪) من الأسهم المتمثلة في اجتماع الهيئة غير العادي، ومرفقاً به أسماء دائني الشركة ومقدار ديونهم وعناوينهم، وبيان موجودات الشركة والتزاماتها، مصدقاً من مدقق الحسابات.

وحرصاً على مصلحة الدائنين، يقوم المراقب بتبليغهم برغبة الهيئة العامة في تخفيض رأسمال الشركة المكتتب به، وتنشر هذه الرغبة في صحيفتين

يوميتين محليتين على نفقة الشركة، وأجاز المشرع للدائنين الاعتراض خطياً على قرار تخفيض رأسمال الشركة خلال مدة ٣٠ يوماً من تاريخ نشره، فينظر المراقب في هذه الاعتراضات ويقوم بتسويتها، ويستطيع الدائنون الاعتراض على قرار المراقب خلال مدة ٣٠ يوماً من تاريخ انتهاء المدة المحددة للتسوية لدى المحكمة المختصة، وفقاً لنص المادة (١١٥/ب) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، وتأخذ هذه الدعوة الصفة المستعجلة، ويجب على المراقب وقف إجراءات التسوية إذا تبلع بإشعار من المحكمة أن الدائنين تقدموا بدعوى، حتى صدور حكم قطعي من المحكمة، وفقاً لنص المادة (١١٥/ج) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧.

كذلك لا يجوز للشركة المساهمة العامة التي ترغب بتخفيض رأسمالها عن طريق شراء أسهم الخزينة، أن يقل هذا التخفيض عن الحد الأدنى المقرر لرأسمال الشركة، وفقاً لنص المادة (٩٥) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، حيث قررت المادة السابقة أن الحد الأدنى لرأسمال الشركة المساهمة العامة المحددة يجب ألا يقل عن (٥٠٠,٠٠٠) دينار أردني، وميزت هذه المادة بين نوعين من رأس المال، الأول: وهو رأس المال المصرح به؛ حيث يجب ألا يقل عن (٥٠٠,٠٠٠) دينار أردني، والثاني: رأس المال المكتتب به، ويجب ألا يقل عن (١٠٠,٠٠٠) دينار أردني أو (٢٠٪) من رأس المال المصرح به أيهما أكثر، وبالتالي فإن عملية شراء الشركة لأسهمها تقع فقط مع رأس المال المكتتب به فعلاً وليس على رأس المال المصرح به، لأن المشرع الأردني ألزم بنص الفقرة (٩٥/ب) أن يسدد الجزء غير المكتتب به خلال مدة ثلاث سنوات من تسجيل الشركة، وفي حالة عدم تسديدة تتبع الإجراءات القانونية في هذا الشأن^(١).

(١) تنص المادة (٩٥/ب) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ على أنه: "مع مراعاة أحكام الفقرة (د) من هذه المادة، يسدد الجزء غير المكتتب به خلال ثلاث سنوات من تاريخ تسجيل الشركة أو زيادة رأس المال، حسب مقتضى الحال، وفي حال التخلف عن تسديد الجزء غير المكتتب به خلال هذه المدة يراعى ما يلي:

ثانياً - شراء أسهم الخزينة بهدف إعادة بيعها بربح:

لاشك أنه يجوز للشركة أن تقوم بشراء أسهم الخزينة بهدف استثمارها، وتحقيق هامش ربحي بين سعر الشراء وسعر البيع الذي يتم عبر البورصة بواسطة الوسطاء، وعبر وسيلة إلكترونية تتوافر في سوق الأوراق المالية الأردني.

إن الشركة المساهمة العامة قد يتوافر لديها أرباح ضخمة واحتياطيات كبيرة نتيجة ما تقوم به من أعمال تجارية، وبالتالي تستطيع الشركة أن تستخدم هذه الأموال في شراء أسهمها من الشركاء عبر سوق الأوراق المالية، وذلك بهدف تقليل أعداد المساهمين في الشركة، ذلك أن الشركة تقوم بتوزيع أرباح كبيرة على المساهمين، ومن أجل تقليل الأرباح الموزعة تقوم بشراء الأسهم بالسعر السوقي، وبالتالي تقلل عدد المساهمين وتقلل الأرباح الكبيرة التي توزع عليهم.

كذلك قد يتوافر للشركة المساهمة العامة مبالغ مالية ضخمة من الأرباح والاحتياطي الاختياري، نتيجة حدوث أزمة مالية عالمية -خاصة في الوقت الراهن- فتستطيع الشركة أن تقوم باستثمار تلك الأموال غير المستخدمة بشراء الأسهم والاحتفاظ بها لمدة محددة، وتقوم بعد ذلك ببيعها إلى الجمهور عبر سوق رأس المال الوطني، وبالتالي تحقق أرباحاً من ذلك نتيجة ارتفاع أسعار هذه الأسهم^(١).

= ١- إذا كان رأس المال المكتتب به يزيد عن خمسمائة ألف (٥٠٠,٠٠٠) دينار عند انتهاء المدة فيصبح رأسمال الشركة المصرح به هو رأسمالها المكتتب به فعلاً.
٢- إذا كان رأس المال المكتتب به يقل عن خمسمائة ألف (٥٠٠,٠٠٠) دينار عند انتهاء المدة فعلى المراقب إنذار الشركة بضرورة العمل على تسديد فرق المبلغ اللازم، حتى يصبح رأسمال الشركة المكتتب به فعلاً خمسمائة ألف (٥٠٠,٠٠٠) دينار، وذلك خلال ثلاثين يوماً من تاريخ تبليغ الإنذار إلى الشركة، فإذا تخلفت الشركة عن ذلك فيحق للمراقب بعدها الطلب إلى المحكمة تصفية الشركة حسب أحكام المادة (٢٦٦) من هذا القانون).

(١) صدقي، أميرة، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٣، ص ١٥.

ثالثاً - يعد شراء أسهم الخزينة من أساليب الإدارة الحديثة للشركة المساهمة العامة:

تقوم الشركة بعملية شراء أسهم الخزينة من أجل تعزيز أسعار الأسهم، حيث تعطي الثقة إلى الأشخاص الذين يتداولون الأسهم بأن سعر السهم في صعود ومغري، وهذا يساعد على تنشيط الطلب على أسهم الشركة^(١)، ذلك أن المتعاملين يعتقدون أن الشركة إذا قامت بشراء أسهمها من السوق يعني أن الشركة واثقة من نجاح نشاطاتها وتحقيق أرباح حقيقية كبيرة مما يدعم ثقتهم بأسهم الشركة، وبالتالي يجعل من إقبالهم على شراء أسهم الشركة أمراً حتمياً، خاصة أن الشركة مطلعة على جميع المعلومات الداخلية غير المعلنة، التي تتعلق بالشركة المساهمة العامة.

كذلك يؤدي شراء الشركة لأسهم الخزينة إلى تخفيض رأسمال الشركة وزيادة في التزاماتها، ولكنها تحصل نتيجة ذلك على تخفيض حقوق الملكية للمساهمين في الشركة وليس الحصول على أصل جديد للشركة، لذلك توضع أسهم الخزينة كبند منفصل في حقوق المساهمين؛ لأنها لا تتمتع بأية حقوق خلال احتفاظ الشركة بهذه الأسهم^(٢).

وتشير الدراسات الاقتصادية^(٣)، إلى أنه إذا كانت الشركة تملك موارد مالية كبيرة تفوق احتياجاتها الاستثمارية، فإنه من الأفضل أن تقوم الشركة بإعادة شراء أسهمها، حيث يؤدي ذلك إلى انخفاض عدد الأسهم، وبالتالي ارتفاع ربحية السهم وقيمتها السوقية، ذلك أن الشركة التي تحتاج إلى مبالغ نقدية تستطيع أن تقوم ببيع جزء مما تملكه من الأسهم، أما الشركة التي لا تحتاج إلى مبالغ

(١) C Michael, Brigham, Eugene F; Financial Management, Cengage Learning, 2008, p.78.

(٢) <http://www.ase.com.jo>

(٣) <http://www.iraqism.com>

نقدية فيمكنها الاحتفاظ بالأسهم إلى الوقت الذي ترتفع فيه القيمة السوقية للأسهم.

ومن الأساليب الإدارية والمالية الحديثة التي تمارسها الشركة، هي تفعيل القيود الاتفاقية التي ترد على المساهم خاصة حق الأفضلية، حيث تقوم الشركة بشراء أسهمها من المساهم الذي يرغب ببيعها حتى لا تقع في يد منافس أو شخص غير مرغوب به، ذلك أن نظام الشركة قد يتضمن نصاً يلزم المساهم الذي يرغب ببيع أسهمه أن يخطر الشركة بذلك، فيكون للشركة حق أفضلية في الحصول على تلك الأسهم، ومن ثم تقوم الشركة بشراء تلك الأسهم من المساهم البائع^(١). ويلاحظ أن عملية البيع حتى تعد صحيحة ما بين المساهم وما بين الشركة يجب أن تتم من خلال سوق رأس المال الوطني الأردني، وبالسعر السوقي المحدد لقيمة السهم.

كذلك قد يرد قيد اتفاقي في عقد الشركة، بموجبة يحرم المساهم من التنازل عن الأسهم التي يملكها في الشركة المساهمة العامة إلى أشخاص محددين كالأجانب أو الأشخاص الذين يمارسون أعمالاً تجارية منافسة أو مشابهة، وهذا الحكم قد يرد على الشركات المساهمة المقفلة العائلية للمحافظة على الاعتبار الشخصي. ويرد قيد آخر يتمثل بوجوب موافقة مجلس الإدارة على الشخص الذي يرغب بشراء الأسهم، فإذا رفض مجلس الإدارة الموافقة على هذا الشخص وأصر المساهم على بيع أسهمه، فليس هناك ما يمنع أن تقوم الشركة بشراء تلك الأسهم بمقابل، وفقاً لأحكام الشراء الواردة في تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦^(٢).

(١) العكيلي، عزيز، المرجع السابق، ص ٢٤٩. نصرالله، مرتضى، الشركات التجارية، بغداد، ١٩٦٦، ص ١٨٨.

(٢) العكيلي، عزيز، المرجع السابق، ص ٢٥٠، رضوان، أبو زيد، الشركات التجارية في القانون الكويتي والمقارن، الكويت، ١٩٧٨، ص ٣٢٣، طه، مصطفى كمال، القانون التجاري، بيروت، ١٩٨٨، ص ٤٢٣.

المبحث الثاني الشروط القانونية التي يجب توافرها في الشراء الصحيح لأسهم الخزينة

هناك شروط قانونية عدة ينبغي أن تتوافر حتى تعتبر عملية شراء الشركة المساهمة العامة لأسهمها صحيحة وترتب كافة الآثار القانونية المقصودة من عملية الشراء.

المطلب الأول تمويل عملية شراء أسهم الخزينة

لقد أوردت تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ نصاً واضحاً وصريحاً في هذا الصدد هو نص المادة (٥/ب)، حيث ورد فيها إنه يجب ألا يزيد المبلغ الذي تخصصه الشركة المساهمة العامة لشراء أسهم الخزينة عن مجموع الأرباح المدورة والاحتياطات الاختيارية للشركة.

يتضح من هذا النص أن الأموال التي تستخدمها الشركة المساهمة العامة في شراء أسهم الخزينة هي الأرباح المدورة والاحتياطي الاختياري والاحتياطي الخاص في الشركة، وهذا يعني أنه لا يجوز لهذه الشركة أن تستخدم جزءاً من رأسمال الشركة أو الاحتياطي الإجباري لتمويل عملية الشراء.

إن الاحتياطي الذي تقتطعه الشركة المساهمة العامة يتم خصمه من الأرباح الصافية، ذلك أن الحكمة تقتضي عدم توزيع كافة الأرباح الصافية على المساهمين، بل أن تحتفظ الشركة بهذا الاحتياطي، من أجل مواجهة أية خسارة قد تلحق بالشركة في المستقبل، ولتقوية مركزها المالي، ولكي تضمن الحد الأدنى من الأرباح السنوية للمساهمين^(١).

(١) العكيلي، عزيز، المرجع السابق، ص ٣٤٧.

ويشكل الاحتياطي الاختياري الذي تمول فيه عملية شراء أسهم الخزينة مالا يزيد عن (٢٠٪) من الأرباح الصافية في السنة المالية؛ حيث ترك المشرع الأردني بموجب نص المادة (١٨٧) للهيئة العامة للشركة المساهمة العامة بناء على اقتراح مجلس الإدارة اقتطاع الاحتياطي الاختياري بما لا يزيد عن (٢٠٪) من الأرباح الصافية.

ولقد أجاز نص المادة (١٨٧) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ للشركة المساهمة العامة أن تستعمل الاحتياطي الاختياري في الأغراض التي يراها مجلس الإدارة مناسبة، ومن هذه الاستخدامات تمويل عملية شراء أسهم الخزينة. كذلك يجوز تمويل هذه العملية باستخدام الاحتياطي الخاص الذي ورد ذكره بنص المادة (١٨٧/ج) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، حيث أعطت هذه المادة للهيئة العامة للشركة المساهمة العامة بناء على اقتراح من مجلس الإدارة سلطة اقتطاع ما لا يزيد عن (٢٠٪) من الأرباح الصافية في السنة المالية كاحتياطي خاص، يتم استعماله في حالة الطوارئ والتوسع أو تقوية مركز الشركة المالي، ومواجهة المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة في المستقبل، ولا شك أن عملية شراء الشركة لأسهمها تدخل ضمن هذه الأغراض، حيث أن الهدف من عملية شراء الشركة لأسهمها هو إما لتقوية مركزها المالي أو لمواجهة حالة الطوارئ، أو إذا ما رغب أحد الشركاء بيع أسهمه إلى منافس للشركة أو إلى شخص غير مرغوب فيه.

إن السبب الأساسي الذي يكمن وراء تدخل المشرع الأردني في تحديد الحد الأعلى الذي ينبغي استقطاعه كاحتياطي اختياري أو خاص، هو ألا تتماشى الشركة المساهمة العامة في اقتطاع نسبة كبيرة من الأرباح بهدف الإضرار بالمساهمين عن طريق تقليل الأرباح التي توزع عليهم^(١).

كذلك قد يتم تمويل عملية شراء أسهم الخزينة من الأرباح المدورة، ويقصد بها تلك الأرباح التي تقرر الهيئة العامة في الشركة المساهمة العامة

(١) سامي، فوزي محمد، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص ٥١٤.

عدم توزيعها في نهاية السنة المالية، في حالة إن كانت تلك الأرباح التي حققتها في تلك السنة المالية قليلة، حيث تقوم بإضافتها إلى أرباح السنة المقبلة، أو في حالة تحقيق الشركة أرباحاً كبيرة، حيث تمتنع عن توزيعها وتقوم بتدويرها لكي توزع في السنوات القادمة^(١).

والجدير بالذكر أن قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ يخلو من النص على الأرباح المدورة، إلا أن تعليمات الشراء نصت على تمويل شراء أسهم الخزينة من الأرباح المدورة، ولذلك نعتقد - في ظل غياب هذا النص - عدم وجود ما يمنع من قيام الشركة بتدوير أرباحها؛ لأن: "المطلق يجري على إطلاقه إذا لم يقدّم دليل التقييد نصاً أو دلالة"^(٢).

ويقصد بالأرباح الصافية التي يقتطع منها الاحتياطي الاختياري والاحتياطي الخاص وفقاً لما ورد بنص المادة (١٨٩) "الفرق بين مجموع الإيرادات المتحققة في أي سنة مالية من جانب، ومجموع المصروفات والاستهلاك في تلك السنة من جانب آخر، قبل تنزيل المخصص لضريبي الدخل والخدمات الاجتماعية".

والسؤال الذي يطرح نفسه في هذا الصدد، هل يجوز للشركة المساهمة العامة أن تقوم باستخدام رأسمال الشركة لتمويل عملية شراء أسهم الخزينة؟

تنص المادة (١٤) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ على أن: "للشركات التي ترغب بتخفيض رأسمالها القيام بذلك عن طريق شراء الأسهم الصادرة عنها من السوق دون التقيد بالشروط الواردة في هذه التعليمات".

من استقراء ما ورد بنص المادة (١٤) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ يتضح أن المشرع الأردني أجاز استخدام رأسمال الشركة المساهمة العامة في تمويل عملية شراء أسهم الخزينة في حالة واحدة، وهي إذا

(١) سامي، فوزي محمد، المرجع السابق، ص ٥١٩.

(٢) انظر: نص المادة (٢١٨) من القانون المدني رقم (٤٣) لسنة ١٩٧٦.

ما رغبت الشركة بتخفيض رأسمالها، حيث يستخدم المبلغ المخفض من رأسمال الشركة في تمويل عملية شراء هذه الأسهم، والدليل على ذلك أن عجز المادة (١٤) السابقة الذكر لم يقيد الشركة بإعمال تلك التعليمات عند تخفيض رأسمالها، وبالتالي يجوز مخالفة ما ورد بنص المادة (١٤) منها، بحيث يتم استخدام رأس المال في عمليات التمويل وليس فقط الاحتياطي الاختياري أو الخاص أو الأرباح المدورة.

ولكن هناك قيداً يرد على عملية تمويل شراء أسهم الخزينة من رأسمال الشركة، وهو وجوب ألا يقل الجزء المتبقي من رأسمال الشركة عن الحد الأدنى اللازم المتطلب لتأسيس هذه الشركة الذي ورد بنص المادة (٩٥) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، وهذا القيد يتضح من استقراء نص المادة (١١٤/ج) من هذا القانون التي تنص على أنه: "لا يجوز تخفيض رأسمال الشركة المساهمة العامة في أي حالة من الحالات إلى أقل من الحد الأدنى المقرر بمقتضى المادة (٩٥) من هذا القانون.

كذلك لا يجوز استخدام الأرباح الصورية في عملية تمويل شراء أسهم الخزينة، ذلك أن هذه الأرباح الصورية يتم اقتطاعها من رأسمال الشركة لكي توزع على المساهمين، وتوزيع هذه الأرباح يشكل إخلالاً بمبدأ ثبات رأسمال الشركة، ولا تعد حقاً مكتسباً للمساهمين، وبالتالي يجوز للدائنين الاعتراض على توزيعها والمطالبة بإعادتها؛ حيث إن رأسمال الشركة يعد ضماناً عاماً للدائنين ينبغي عدم المساس به^(١). أضف إلى ذلك أن اقتطاع هذه الأرباح وتمويل عملية شراء أسهم الخزينة منها، يعد جريمة يعاقب عليها بالحبس من سنة وحتى ثلاث سنوات، أو بالغرامة من ألف دينار إلى عشرة آلاف دينار، وفقاً لما ورد بنص المادة (٢٧٨/أ/٥) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، وتعد عملية تمويل شراء أسهم الخزينة من الأرباح الصورية مخالفة

(١) العكلي، عزيز، المرجع السابق، ص ٢٤٦.

لأحكام قانون الأوراق المالية الأردني رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢، حيث أوردت نص المادة (١١٠) عقوبات على كل مخالفة لأحكام هذا القانون.

كذلك لا يجيز المشرع الأردني استخدام الاحتياطي الإجمالي في تمويل عملية شراء أسهم الخزينة، إلا في حالة تخفيض رأسمال الشركة، ويتضح ذلك بشكل غير مباشر من نص المادة (١٤) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦، ويقصد بالاحتياطي الإجمالي ذلك المبلغ الذي يقتطع من الأرباح الصافية ويعادل ما نسبته (١٠٪) من هذه الأرباح، ولا يجوز استثماره أو توزيعه على المساهمين كأرباح، ولا يجوز استخدامه في شراء أسهم الخزينة إلا في حالة تخفيض رأسمال الشركة، ولقد ورد النص على اقتطاع الاحتياطي الإجمالي في نص المادة (١٨٦) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، حيث أوجب القانون عدم توزيع الأرباح الصافية وعدم جواز وقف هذا الاحتياطي إلا إذا بلغ ربع رأسمال الشركة المصرح به، إلا أن المشرع أجاز بموافقة الهيئة العامة للاستمرار في اقتطاع هذا الاحتياطي حتى يبلغ ما يعادل رأسمال الشركة المصرح به.

المطلب الثاني

القيام بالإجراءات القانونية اللازمة لعملية شراء أسهم الخزينة

هناك إجراءات قانونية عدة أوجبت تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ على الشركة المساهمة العامة التي ترغب بشراء أسهمها القيام بها، حتى تعتبر عملية الشراء صحيحة ومتفقة مع القانون، وترتب الآثار القانونية المبتغاة، إذ يجب صدور قرار الشركة المساهمة العامة بشراء أسهم الخزينة من قبل الهيئة العامة للشركة في اجتماع غير عادي، وهذا ما نصت عليه المادة (١٧٥) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، حيث جاء فيها "أ- تختص الهيئة العامة للشركة المساهمة العامة في اجتماعها غير العادي بالنظر في مناقشة الأمور التالية واتخاذ القرارات المناسبة بشأنها...، ٩- شراء الشركة لأسهمها وبيع تلك الأسهم وفقا لأحكام هذا القانون والتشريعات النافذة

ذات العلاقة"، وهذا البند أضيف إلى الفقرة (أ) بالتعديل الوارد على القانون بموجب القانون المؤقت رقم (٤٠) لسنة ٢٠٠٢.

ويشترط لصحة اجتماع الهيئة العامة غير العادي أن يتم توجيه الدعوة إلى الهيئة من مجلس الإدارة، بناء على طلب خطي يقدم من المساهمين الذين يملكون ما لا يقل عن ربع أسهم الشركة المكتتب بها، أو بناء على دعوة مراقب الشركات إذا طلب منه مساهمون يملكون أصالة ما لا يقل عن ١٥٪ من أسهم الشركة المكتتب بها، ويعقد هذا الاجتماع خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ تبليغ المجلس الطلب، فإذا لم تستجب الهيئة العامة لهذه الدعوة، يقوم المراقب بدعوة الهيئة العامة للاجتماع على نفقة الشركة، وفقاً لنص المادة (مادة ١٧٢/ب) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، ويشترط في هذا الاجتماع حتى يكون قانونياً حضور مساهمين يمثلون أكثر من نصف أسهم الشركة المكتتب بها، وعند عدم توافر هذا النصاب خلال ساعة يؤجل الاجتماع إلى موعد آخر يعقد خلال عشرة أيام من تاريخ الاجتماع الأول، ويعلن رئيس مجلس الإدارة ذلك في صحيفتين محليتين يوميتين، وقبل موعد الاجتماع بثلاثة أيام على الأقل، ويعد الاجتماع الثاني قانونياً إذا حضره من يمثلون (٤٠٪) من أسهم الشركة المكتتب بها على الأقل، وإذا لم يتوافر هذا النصاب يلغى الاجتماع مهما كانت أسباب الدعوة إليه، حتى لو كانت بهدف إصدار قرار بشراء أسهم الخزينة، ويجب أن يصدر قرار شراء الشركة أسهم الخزينة في اجتماع الهيئة غير العادي بأكثرية (٧٥٪) من مجموع الأسهم الممثلة في الاجتماع، وفقاً لنص المادة (١٧٥/ب) من هذا القانون.

وبعد صدور قرار شراء الشركة لأسهم الخزينة من الهيئة العامة في الاجتماع غير العادي، يقوم مجلس الإدارة - فوراً - بإعلام هيئة الأوراق المالية بتوصية الهيئة العامة بشراء أسهم الخزينة وفقاً لما ورد بنص المادة (٣) من تعليمات شراء أسهم الخزينة.

ويجب على مجلس الإدارة الإعلان عن رغبة الشركة بشراء أسهم الخزينة في صحيفتين يوميتين على الأقل، ويجب أن يتضمن الإعلان وفقاً لما ورد

بنص المادة (٤) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ على قرار الهيئة العامة غير العادي، وعدد الأسهم التي ترغب الشركة بشرائها وكذلك تاريخ بدء عملية الشراء.

ولم تبين التعليمات السابقة هل يجب أن تصدر موافقة هيئة الأوراق المالية على ذلك أم لا؟ وإنما أوجبت فقط الإعلان عن ذلك في صحيفتين محليتين، وبالتالي كان ينبغي على التعليمات أن تنص على أن تصدر موافقة هيئة الأوراق المالية على شراء الشركة لأسهم الخزينة أولاً، وبعد حصول هذه الموافقة ينبغي الإعلان عن ذلك في صحيفتين محليتين.

والسؤال الذي يطرح نفسه في هذا الصدد، إذا اتخذت الهيئة العامة في الاجتماع غير العادي قرارها بشراء أسهم الخزينة، هل يشترط أن تقوم الشركة بتعديل عقد الشركة؟

لا شك أنه إذا تم تمويل عملية شراء الشركة لأسهم الخزينة من الاحتياطي الاختياري أو الاحتياطي الخاص ومن الأرباح المدورة، فلا نرى أن ذلك يستتبع تعديلاً لعقد الشركة، ذلك أن شراء الشركة لأسهم الخزينة يدخل ضمن الأهداف التي قد تقوم الشركة باستخدام هذه الأموال في تحقيقها، خاصة إذا ما أرادت تقوية رأسمالها، أما إذا كان الهدف من عملية شراء الشركة لأسهم الخزينة هو تخفيض رأسمالها، واستخدمت جزءاً من رأسمال الشركة لتمويل عملية الشراء، فإن ذلك يستتبع تعديل عقد الشركة^(١).

ولقد ألزمت المادة (١٣) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ الشركات المساهمة العامة التي تمارس أعمالها في مجال البنوك والتأمين والخدمات المالية، أن تحصل على موافقة مسبقة من الجهات الرقابية المشرفة على أعمالها قبل قيامها بشراء أسهم الخزينة، إذ يجب على البنوك أن تحصل على موافقة البنك المركزي الأردني مسبقاً قبل الشروع في عملية شراء أسهم

(١) صدقي، أميرة، المرجع السابق، ص ٥٣.

الخزينة، كذلك يجب على شركات التأمين أن تحصل على موافقة هيئة التأمين، ويجب على شركات الخدمات المالية الحصول على موافقة هيئة الأوراق المالية المسبقة لإجراء مثل هذا التعامل، ولاشك أن اشترط التعامل بحصول هذه الشركات على الموافقة المسبقة من الجهات الرقابية والإشرافية من شأنه أن يضمن جدية قيام الشركة بعملية الشراء، وعدم مخالفة القوانين والأنظمة المتعلقة بعملية الشراء.

المطلب الثالث

عدد الأسهم المراد شراؤها من قبل الشركة المساهمة العامة

لقد حددت تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ عدد الأسهم التي يجوز للشركة المساهمة العامة شراؤها، بحيث أوجبت المادة (٥) من التعليمات السابقة ألا يتجاوز عدد هذه الأسهم (٥٪) من عدد الأسهم المكتتب بها من رأسمال الشركة، إلا أن التعليمات أوردت استثناء على ذلك يتمثل بجواز أن تقوم الشركة بشراء ما لا يزيد عن (١٠٪) من أسهم الشركة المكتتب بها بشرط موافقة هيئة الأوراق المالية على ذلك.

ولا شك أن تحديد عدد أسهم الخزينة الذي يمكن للشركة المساهمة العامة شراؤها يعد قيداً على عائق هذه الشركة ينبغي الالتزام به، وإلا اعتبرت عملية الشراء غير صحيحة، ومخالفة لأحكام القانون وتستوجب المؤاخذه القانونية.

المطلب الرابع

طرق شراء الشركة المساهمة العامة لأسهم الخزينة

لقد أوجبت تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ على الشركات التي ترغب في شراء أسهم الخزينة، أن تتم هذه العملية عن طريق البورصة، وفقاً لما ورد بنص المادة (٦) منها، وهذا النص أمر وملزم، ولا يجوز للشركة أن تلجأ إلى طرق أخرى لشراء أسهم الخزينة، وشراء الأسهم عن طريق سوق رأس

المال الوطني، يعني أنه يجب لكي تقوم الشركة بذلك أن تكون أسهمها مدرجة للتداول في هذا السوق.

ومنعت التعليمات بصورة صريحة شراء أسهم الخزينة عن طريق الصفقات، حيث ورد بنص المادة (٦/ب) "يمنع شراء أسهم الخزينة عن طريق الصفقات". وبالتالي فإن إبرام صفقة مباشرة بين الشركة والمساهم البائع لأسهمه خارج سوق رأس المال الوطني يؤدي إلى عدم صحة عملية بيع الأسهم، ذلك أن المشرع يدرك أن عملية شراء أسهم الخزينة خارج سوق رأس المال الوطني قد تلحق الضرر بالمساهم البائع، وقد يكون هناك ضغوطات كثيرة من الشركة على المساهمين من أجل شراء ما يملكون من أسهم، فحتى نتجنب هذه الضغوطات ينبغي أن تتم عملية الشراء من خلال هذا السوق.

أضف إلى ذلك أن الشراء عن طريق الصفقات يؤدي إلى الإخلال بمبدأ المساواة، وبالتالي لا يعطي للمساهمين كافة الفرص بالاشتراك في عملية الشراء^(١)، وهذا يعد إخلالاً بمبدأ مراعاة الشركة لمصالح مساهميها عند اتخاذ قرار الشراء وتنفيذه، وفقاً لما ورد بنص المادة (١٥) من التعليمات السابقة.

إلا أن شراء الشركة لأسهم الخزينة عن طريق سوق رأس المال الوطني الأردني ليس أمراً مطلقاً، إنما يرد عليها استثناء ورد بنص المادة (١٤) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦، يتمثل بأنه إذا رغبت الشركة المساهمة العامة بتخفيض رأسمالها عن طريق شراء أسهم الخزينة، فيجوز لها عدم التقيد بما ورد بهذه التعليمات؛ لذلك نرى أن الشركة يجوز لها أن تقوم بشراء أسهم الخزينة عن طريق الصفقات أو بالمزاد العلني أو بأي طريقة لا تخالف القانون في حالة رغبتها في تخفيض رأسمالها فقط. ويرى الباحث أن الأسهم في هذه الحالة هي أسهم خزينة وليست أسهم تمتع، ذلك أن أسهم التمتع تعطى للمساهم بدلاً من أسهمه التي تم استهلاكها، وذلك من خلال رد قيمتها الاسمية. ولم يتضمن قانون الشركات الأردني نصاً يجيز إصدار الشركة المساهمة مثل هذه الأسهم.

(١) صدقي، أميرة، المرجع السابق، ص ٤٣.

وبينت تعليمات شراء الشركة لأسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ كيفية عملية شراء أسهم الخزينة بموجب نص المادة (٦)، حيث أوجبت ألا يتجاوز حجم الطلب اليومي في جلسة التداول الواحد ما نسبته (٢٪) من الأسهم المكتتب بها من رأسمال الشركة، ولا شك أن الهدف من ذلك يكمن في تلافي مزاحمة باقي المتداولين، ودفع سعر مبالغ فيه.

وبينت كذلك المدة اللازمة لتنفيذ عملية شراء أسهم الخزينة، بحيث أوجبت أن يتم تنفيذ عملية الشراء خلال مدة ثلاثين يوم تداول، وذلك من تاريخ بدء أول عملية شراء.

ونرى بأنه يمكن إضافة قيود أخرى على عملية تداول أسهم الخزينة، تتمثل بحصر عملية شراء هذه الأسهم في فترة محدودة من يوم التداول^(١)، بحيث لا تتم عملية الشراء خلال فترة الذروة، وأن تتم عملية الشراء خارج أوقات اليوم الحرجة التي من شأنها أن تؤثر على السعر السوقي لأسهم الشركة خلال يوم التداول، كذلك ينبغي أن يتم تقيد عملية شراء الشركة لأسهمها عن طريق وسيط واحد خلال يوم التداول، من أجل عدم الإخلال بالطلب العالي على أسهم الشركة.

المطلب الخامس

مراعاة الشركة مصلحة جميع المساهمين عند التعامل بأسهم الخزينة

ينبغي على الشركة المساهمة التي تتخذ قراراً بشراء أسهم الخزينة أن تراعي تلك المصالح التي تتعلق بمساهميها، وفقاً لما ورد بنص المادة (١٥) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦، ولا يكفي مراعاة مصالح المساهمين فقط عند اتخاذ قرار شراء أسهم الخزينة، وإنما يجب على الشركة أن تراعي هذه المصالح عندما تتخذ قراراً ببيع أسهم الخزينة، وعند تنفيذها.

(١) Ehrhardt, Michael C, Brigham, Eugene F; Corporate Finance, Cengage Learning, 2009, p.209.

وتعني مراعاة مصلحة المساهمين حماية مصالحهم من أي أثر سلبي يترتب على عملية اتخاذ قرارات الشراء أو البيع، وتنفيذها التي ترد على أسهم الخزينة، وبالتالي يجب على الشركة احترام قاعدة المساواة في المعاملة بين المساهمين، بحيث تحقق مصلحة جميع المساهمين دون استثناء، وينبغي ألا تقرر امتيازات لبعضهم دون البعض الآخر^(١).

ومن مظاهر حماية المساهمين وجوب تسديد ثمن الأسهم المشتراة إلى المساهم البائع بشكل فوري، ولا شك أن شراء هذه الأسهم عن طريق سوق رأس المال الوطني يسهل هذه العملية، حيث لا يتم التنازل عن الأسهم إلا بمقابل^(٢)، وهذا المقابل يقدر بقيمة الأسهم السوقية.

ومن مظاهر رعاية مصالح المساهمين أيضاً، أن الشركة لا يجوز لها إجبار الشريك على بيع أسهمه التي يملكها إلى الشركة، أو أن تقوم بأية ضغوطات تدفعه إلى بيع أسهمه، ولا شك أن عملية الشراء عبر سوق رأس المال الوطني تحقق هذا المبدأ، ولا يتعارض مع حرية المساهم في تداول أسهمه، تلك القيود التي تفرض على المساهم لبيع أسهمه، وفقاً لما يرد في عقد الشركة المساهمة العامة أو نظامها الأساسي، كشرط الأفضلية أو شرط موافقة مجلس الإدارة على المشتري.

وضمامناً لتحقيق مبدأ المساواة، وعدم تفضيل مصلحة الشركة على مصلحة المساهمين، أوجب المشرع الأردني أن تتم عملية شراء أسهم الخزينة عبر سوق رأس المال الوطني، وحرّم عملية الشراء عن طريق الصفقات أو المزاد العلني، وبالتالي فإن الشراء عن طريق هذا السوق يعد في حد ذاته ضماناً لمبدأ المساواة وتطبيقاً له.

(١) صدقي، أميرة، المرجع السابق، ص ٣٧.

(٢) انظر: نص المادة (٧٧) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢.

المبحث الثالث

الآثار القانونية التي تترتب على شراء الشركة المساهمة العامة لأسهم الخزينة

لا شك أن هناك آثاراً قانونية عدة تترتب على قيام الشركة المساهمة العامة بشراء أسهمها، وهذه الآثار يمكن تقسيمها إلى آثار تترتب في حالة الشراء الصحيح لأسهم الخزينة، وآثار تترتب في حالة الشراء غير الصحيح لأسهم الخزينة.

المطلب الأول

الآثار القانونية للشراء الصحيح لأسهم الخزينة

تحدث عملية شراء الشركة لأسهمها آثاراً بالغة الأهمية في حالة أن كانت عملية الشراء صحيحة، وتوافرت فيها الشروط القانونية السابقة الذكر، وهذه الآثار تترتب في حق كل من المساهم البائع والشركة المساهمة العامة المشتري لتلك الأسهم.

أولاً - الآثار القانونية للشراء الصحيح في حق المساهم البائع:

أ - فقدان المساهم مركزه القانوني كشريك في الشركة

يؤدي بيع المساهم لأسهمه التي يملكها في الشركة إلى فقدانه مركزه القانوني كشريك في الشركة المساهمة العامة تبعاً لفقدانه تلك الأسهم التي كان يملكها في الشركة، ذلك أن السند القانوني لدخوله كمساهم في الشركة قد انتهى بمجرد اتخاذ قراره ببيع أسهمه إلى الشركة وتنفيذ هذا القرار^(١). حيث إن المساهم الذي قام ببيع أسهمه يتجرد من كل حق مستقبلي أعطاه إياه

(١) جاسم، فاروق إبراهيم، حقوق المساهم في الشركة المساهمة، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، ٢٠٠٨، ص ١١.

مركزه القانوني كشريك أثناء وجوده في الشركة بسبب تملكه لهذه الأسهم، ذلك أن السهم يمثل نصيب الشريك في الشركة، وتملكه يمثل مصدر حقوق المساهم في الشركة المساهمة العامة^(١).

ب - يفقد المساهم البائع حقه في حضور اجتماعات الهيئة العامة

لا يستطيع المساهم الذي يقوم ببيع ما يملكه من أسهم إلى الشركة المصدرة لها حضور اجتماعات الهيئة العامة للشركة، سواء أكانت اجتماعات عادية أم غير عادية، ويمنع من مناقشة الأمور التي تعرض في تلك الاجتماعات^(٢)، وكذلك لا يستطيع أن يبدي صوته حول المسائل التي تعرض في هذه الاجتماعات^(٣).

ج - عدم قبض الأرباح أو تحمل الخسائر

لا يستطيع المساهم الحصول على الأرباح في المستقبل بعد عملية بيع أسهمه، ويستطيع الحصول على الأرباح التي تكونت وسبقت إجراء عملية بيع

(١) العكيلي، عزيز، المرجع السابق، ص ٢٣٧.

(٢) تنص المادة (١٤٤) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ على أن: "أ- يوجه مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة الدعوة إلى كل مساهم فيها لحضور اجتماع الهيئة العامة، ترسل بالبريد العادي قبل أربعة عشر يوماً على الأقل من التاريخ المقرر لعقد الاجتماع، ويجوز تسليم الدعوة باليد للمساهم مقابل التوقيع بالاستلام. ب- يرفق بالدعوة جدول أعمال الهيئة العامة وتقرير مجلس إدارة الشركة وميزانيتها السنوية العامة وحساباتها الختامية وتقرير مدققي الحسابات والبيانات الإيضاحية". كذلك تنص المادة (١٧٨) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، على أنه: "لكل مساهم في الشركة المساهمة العامة، كان مسجلاً في سجلات الشركة قبل ثلاثة أيام من الموعد المحدد لأي اجتماع ستعقده الهيئة العامة، الاشتراك في مناقشة الأمور المعروضة عليها، والتصويت على قراراتها بشأنها، بعدد الأصوات يساوي عدد الأسهم التي يملكها أصالة ووكالة في الاجتماع".

(٣) Commentaries and Jurisprudence on the Commercial Laws of the Philippines, Volame 3 Agued F. Agbayani Reviews, AFA publications - Law.

أسهمه، ذلك أن حصول المساهم على الأرباح سنده القانوني مساهمته في رأسمال الشركة عن طريق الاكتتاب في جزء من أسهمها.

وفي حالة بيعه لأسهمه لا يجوز له قبض الأرباح المتأتية بعد عملية البيع، ذلك أن الشركة في حد ذاتها هي نظام اقتصادي نفعي، تكمن غايتها الأساسية في تحقيق الأرباح، ويعد حق المساهم في الحصول على الأرباح أهم حقوقه الأساسية، ويستمد هذا الحق صفته من القانون ولا يمكن حرمانه منه^(١)، أما إذا خرج من الشركة فيجب حرمانه منها.

هـ - عدم استطاعة المساهم البائع المشاركة في إدارة الشركة

يستطيع المساهم المشاركة في إدارة الشركة المساهمة العامة عن طريق الاشتراك في اجتماعات الهيئة العامة العادية أو غير العادية، ويستطيع كذلك الانضمام إلى عضوية مجلس الإدارة إذا كان يملك عدداً معيناً من الأسهم^(٢)، لذلك إذا قام ببيع أسهمه فلا يستطيع المشاركة في إدارة الشركة، ولا يستطيع أن يترشح لعضوية مجلس الإدارة.

ر - لا يستطيع المساهم البائع الاطلاع على سجل المساهمين في الشركة

وذلك لأنه فقد مساهمته في تلك الشركة، حيث أعطت المادة (٩٨/د) الحق للمساهم بالاطلاع على سجل المساهمين الخاص بالشركة، وذلك لأي سبب يخص مساهمته، وعلى كامل السجل إذا كان هناك سبب معقول^(٣).

(١) ياملكي، أكرم، الشركات التجارية، دراسة مقارنة، عمان، ٢٠٠٦، ص ٦٦.

(٢) تنص المادة (١٣٣) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ على أن: "أ- يحدد نظام الشركة المساهمة العامة عدد الأسهم التي يشترط أن يكون الشخص مالكا لها في الشركة حتى يترشح لعضوية مجلس إدارتها ويبقى محتفظاً بعضويته فيه، ويشترط في هذه الأسهم ألا تكون محجوزة أو مرهونة أو مقيدة بأي قيد آخر يمنع التصرف المطلق بها..."

(٣) تنص المادة (٩٥/د) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ على أنه: "يجوز لأي مساهم في الشركة الاطلاع على سجل المساهمين فيما يخص مساهمته لأي سبب كان، وعلى كامل السجل لأي سبب معقول، ويجوز لأي شخص آخر ذي =

و - لا يستطيع المساهم الطعن بالقرارات الصادرة عن إدارة الشركة

ذلك أن قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ بموجب نص المادة (١٥٧/أ) يقرر مسؤولية الشركة تجاه المساهم عن أي خطأ أو إهمال أو تقصير يحدث ضرر بالمساهم، حيث يستطيع أن يرفع دعوى على الشركة تسمى بالدعوى الفردية، وهذه الدعوى مقررة فقط للمساهم، فإذا خرج من الشركة عن طريق بيع أسهمه للشركة فلا يستطيع أن يقوم برفعها إلى المحكمة المختصة^(١).

ي - يستحق المساهم البائع لأسهم الخزينة ثمن تلك الأسهم التي قام ببيعها

تقوم الشركة بدفع هذا الثمن وفقاً للطرق القانونية لدفع الثمن، ويدفع الثمن للمساهم إما من الأرباح المدورة أو من الاحتياطي الاختياري أو الاحتياطي الخاص، وتقوم الشركة المساهمة العامة بشراء أسهمها عن طريق سوق رأس المال الوطني الأردني، ولذلك فإن الثمن يدفع بالسعر السوقي المتداول في هذا السوق.

ويتبين مما سبق أن المساهم البائع لأسهمه إلى الشركة المصدرة لها، يفقد مركزه القانوني وصفته كمساهم في الشركة، وبالتالي يفقد حقوقه كافة سواء تعلقت بالتصويت، أو بحضور الاجتماعات، أو بالطعن بقرار الشركة، أو بالاطلاع على سجل المساهمين، أو بالحصول على نصيب من موجودات

= مصلحة حسب ما تقديره المحكمة الطلب من الشركة الاطلاع على سجل المساهمين، ويحق للشركة في جميع الأحوال أن تتقاضى بدلاً معقولاً في حالة رغبة أي شخص أو مساهم استنساخ السجل أو أي جزء منه".

(١) تنص المادة (١٥٧/أ) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ على أن: "رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة مسؤولون تجاه الشركة والمساهمين والغير عن كل مخالفة ارتكبها أي منهم أو جميعهم للقوانين والأنظمة المعمول بها ولنظام الشركة، وعن أي خطأ في إدارة الشركة، ولا تحول موافقة الهيئة العامة على إبراء ذمة مجلس الإدارة دون الملاحقة القانونية لرئيس وأعضاء المجلس" انظر كذلك: شفيق، محسن، الوسيط، ص ٦٠٦.

الشركة وأصولها في حال حل الشركة وتصفيتها، ولا يستطيع أن يحصل على الأرباح التي تتكون للشركة بعد خروجه منها^(١).

إن هذه الآثار القانونية المهمة التي تترتب على شراء أسهم الخزينة من قبل الشركة المصدرة لها في حق المساهم البائع، لم يتطرق لها قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، ولا قانون الأوراق المالية الأردني، ولا تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦، وإنما استنتجنا هذه الآثار القانونية بصورة غير مباشرة من القواعد القانونية الواردة في القوانين السابق الإشارة إليها، ولا شك أن ذلك يعد نقصاً تشريعياً ينبغي على المشرع الأردني تداركه عن طريق التدخل التشريعي لمعالجة هذا النقص.

ثانياً - الآثار القانونية للشراء الصحيح في حق الشركة المشترية لأسهم الخزينة:

هناك آثار قانونية عدة تترتب على الشراء الصحيح لأسهم الخزينة في حق الشركة، هذه الآثار نصت عليها تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ تتمثل فيما يلي:

أ - أسهم الخزينة لا تتمتع بأي حقوق في الأرباح التي يتم توزيعها على المساهمين

إن أسهم الخزينة لا تتمتع بأي حق من الأرباح، وفقاً لما ورد بنص المادة (٧) من تعليمات أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦، حيث ورد فيها " لا تتمتع أسهم الخزينة بأي حقوق في الأرباح التي توزعها الشركة على المساهمين..." ذلك أن هذه الأسهم تبقى في المحفظة المالية للشركة المساهمة العامة خلال الفترة القانونية التي وردت في التعليمات، ولذلك فإن المشرع الأردني يأخذ بمبدأ اتحاد الذمة في هذا الشأن^(٢)؛ حيث ألزمت المادة (١٩١) من قانون الشركات الأردني

(١) Colcera, Enrico; The Market For Corporate Control in Japan, M&AS Hostile takeovers and regulatory framework, 2007.

(٢) صدقي، أميرة، المرجع السابق، ص ٧٧.

رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ الشركة بتوزيع الأرباح على المساهمين، وبينت أن حق المساهم ينشأ في الحصول على الأرباح السنوية من تاريخ صدور قرار الهيئة العامة بتوزيعها عليهم، وألزمت الشركة بالإعلان عن توزيع الأرباح في صحيفتين يوميتين محليتين، وتقوم الشركة بتوزيع الأرباح على المساهمين خلال ٤٥ يوماً من تاريخ الاجتماع^(١).

إن تلك الأسهم تتجرد من كل حق في الحصول على الأرباح أو الحصول على الفوائد، وبالتالي لا يمكن للشركة المشتري لهذه الأسهم أن تتقاضاها، وإلا اعتبر ذلك مخالفاً للتعليمات السابقة الذكر، وبذلك يتساوى المساهم البائع والشركة المشتري لأسهم الخزينة في هذا الأثر القانوني، ويتجردان من الحصول على الأرباح والفوائد.

ب - لا تتمتع أسهم الخزينة بأي حق في التصويت على القرارات التي يتم اتخاذها من الهيئة العامة للشركة المساهمة العامة

لقد ورد هذا الأثر القانوني بنص المادة (٧) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦، ذلك أنه لا يمكن تصور أن يكون للشركة صوت مستقل باسمها أثناء تلك الاجتماعات، وإن اكتساب الشركة للشخصية المعنوية لا يعني

(١) تنص المادة (١٩١) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ على أن: "أ - ينشأ حق المساهم في الأرباح السنوية للشركة المساهمة العامة بصور قرار الهيئة العامة بتوزيعها. ب - يكون الحق في استيفاء الربح تجاه الشركة لمالك السهم بتاريخ اجتماع الهيئة العامة الذي تقرر فيه توزيع الأرباح، وعلى مجلس إدارة الشركة أن يعلن عن ذلك في صحيفتين يوميتين محليتين - على الأقل -، وبوسائل الإعلام الأخرى خلال أسبوع - على الأكثر - من تاريخ قرار الهيئة، وتقوم الشركة بتبليغ المراقب والسوق بهذا القرار. ج - تلتزم الشركة بدفع الأرباح المقررة توزيعها على المساهمين خلال خمسة وأربعين يوماً من تاريخ اجتماع الهيئة العامة، وفي حال الإخلال بذلك تلتزم الشركة بدفع فائدة للمساهم بمعدل سعر الفائدة السائد على الودائع لأجل خلال فترة التأخير، على ألا تتجاوز مدة تأخير دفع الأرباح ستة أشهر من تاريخ استحقاقها".

أبداً أن لها صوتاً باسمها، وإنما الصوت يكون من حق المساهمين في الشركة فقط، وقيام الشركة بالتصويت إلى جانب المساهمين يعد مخالفة للتعليمات والقانون، ويتعارض مع مبدأ أن المساهمين هم الذين يتخذون القرارات المناسبة أثناء اجتماعات الهيئة العامة، ولا شك أن ذلك يجعل الشركة تتمتع بمركز أقوى من مركز المساهمين؛ مما قد يضر بمصالحهم.

ج - لا يسمح لأسهم الخزينة بالمشاركة في اجتماعات الهيئة العامة للشركة المساهمة العامة

لاشك أنه عندما يتم عد النصاب القانوني اللازم لانعقاد اجتماعات الهيئة العامة، فإن أسهم الخزينة التي تملكها الشركة لا تشكل أي جزء من النصاب القانوني، سواء أكان هذا الاجتماع عادياً أم غير عادي، ذلك أن نص المادة (١٧٠) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ تتطلب حضور مساهمين يمثلون نصف أسهم الشركة المكتتب بها حتى يعتبر اجتماع الهيئة العامة العادية قانونياً، ولا يحسب فيه أسهم الخزينة، وتطلب المادة (١٧٣) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ نصاً قانونياً لانعقاد اجتماع الهيئة العامة غير العادي، يتمثل بحضور مساهمين يمثلون أكثر من نصف الأسهم المكتتب بها. ولا تحسب أسهم الخزينة التي تملكها الشركة المساهمة العامة من ضمن النصاب القانوني لانعقاد هذا الاجتماع.

د - تعد أسهم الخزينة أسهماً غير حرة

يقصد بالأسهم غير الحرة تلك الأسهم التي لا تخضع للتداول، وفقاً لما ورد بنص المادة (٢) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان، الصادرة بالاستناد لإحكام المادة (٧٢) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢، حيث عرفت تلك المادة الأسهم الحرة بأنها: "...عدد الأسهم المتاحة للتداول ولأغراض هذه التعليمات تعتبر الأسهم التالية غير متاحة للتداول: ٥- الأسهم المملوكة من قبل الشركة نفسها (أسهم الخزينة)".

لهذا، فإن الشركة المساهمة العامة التي تملك أسهم الخزينة لا يمكنها طرح هذه الأسهم للتداول في سوق رأس المال الوطني متى شاعت، ذلك أن التعليمات تمنع تداولها في هذا السوق، ولا شك أن ذلك يشكل قيداً على إرادة الشركة في تداول أسهم الخزينة، وهذا الحظر يرد على الشركة فقط ولا يرد على حق بقية المساهمين في تداول أسهمهم في سوق رأس المال الوطني إذا توافرت الشروط القانونية اللازمة لعملية التداول.

لكن السؤال الذي يطرح نفسه هو: هل هذا الحظر على تداول أسهم الخزينة في سوق رأس المال الوطني هو حظر مؤقت أم دائم؟ تجيب عن هذا التساؤل المادة (٨) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٨، حيث ألزمت الشركة المساهمة العامة بالاحتفاظ بأسهم الخزينة في محفظتها المالية لمدة لا تقل عن ستة أشهر من تاريخ أول عملية شراء، وألا تزيد عن ثمانية عشر شهراً من ذلك التاريخ، وهذا يعني أن الشركة يمكن لها أن تقوم ببيع هذه الأسهم بعد انقضاء مدة ستة أشهر من تاريخ أول عملية شراء، أي بعد المدة القانونية المحددة لحظر التصرف بأسهم الخزينة، وفي كافة الأحوال يجب على الشركة أن تقوم ببيع هذه الأسهم بعد انقضاء مدة ثمانية عشر شهراً من تاريخ أول عملية شراء، وهذا يعني أن الحظر المفروض على تداول تلك الأسهم هو حظر مؤقت يزول بانقضاء المدة المحددة في التعليمات السابقة.

هـ - لا يجوز للشركة المساهمة العامة أن تقوم بإصدار أي أوراق مالية خلال مدة احتفاظها بأسهم الخزينة

إن هدف الشركة المساهمة العامة من شراء أسهم الخزينة يكمن إما بتخفيض رأسمالها إذا زاد عن حاجتها، أو إذا لحقت بالشركة خسارة، وفقاً لما ورد بنص المادة (١١٤) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، وإما بقصد الاستثمار بالمضاربة بالأسهم من أجل تحقيق ربح في المستقبل، وإما بوصفها أسلوباً من أساليب الإدارة الحديثة، وفي هذه الصور كافة إما أن الشركة تواجه مشكلة تدفعها لتخفيض رأسمالها عن طريق شراء أسهم الخزينة، أو أنها ترغب بالاستثمار بهدف تحقيق أرباح، وبالتالي يمنع المشرع الأردني الشركة أن

تقوم بإصدار أية أوراق مالية خلال مدة احتفاظها بأسهم الخزينة التي حددتها المادة (٨) من تعليمات أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦، ذلك أن الحكمة تقتضي ذلك، فإذا لحق بالشركة خسارة فتقوم بشراء هذه الأسهم بمقدار ما لحق بها من خسارة، وبالتالي كيف لشركة أصابها خسارة أن تقوم بإصدار أوراق مالية جديدة؟ وفي حالة شراء الأسهم بقصد الاستثمار وتحقيق ربح للشركة فإنها تقوم بشراء أسهم الخزينة بسعر منخفض وبيعه بسعر أعلى، فكيف للشركة وهي تتمتع بزيادة في رأسمالها عن حاجتها أن تقوم بإصدار أوراق مالية جديدة؟

لا شك أن هذا الحظر الوارد على حق الشركة في إصدار أوراق مالية جديدة هو حق مؤقت وليس دائماً، وينقضي بمرور المدة اللازمة للاحتفاظ بأسهم الخزينة من قبل الشركة المشتريّة الواردة بنص المادة (٨) من التعليمات السابقة، وهي مدة ثمانية عشر شهراً من تاريخ أول عملية شراء.

لكن يثار التساؤل في هذا الصدد، إذا كان يصدق القول أنه لا يجوز للشركة المساهمة العامة أن تقوم بإصدار أوراق مالية أثناء مدة احتفاظها بأسهم الخزينة، فهل من الحكمة بمكان أن يتم منع الشركة من إصدار سندات قرض^(١) إذا كان الهدف من شراء أسهم الخزينة تخفيض رأسمال الشركة بسبب الخسارة التي لحقت بها؟

لا شك أن الشركة تلجأ إلى إصدار سندات قرض عندما تكون في حاجة إلى الحصول على أموال كثيرة ولفترة طويلة من الزمن^(٢)، ذلك أن الشركة قد

(١) يقصد بسندات القرض وفقاً لنص المادة (١١٦) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ "إسناد القرض أوراق مالية قابلة للتداول يحق إصدارها للشركة المساهمة العامة أو الشركة المساهمة الخاصة أو لأي من الشركات التي يجيز لها قانون الأوراق المالية إصدار هذه الإسناد، ويتم طرحها وفقاً لأحكام هذا القانون وقانون الأوراق المالية للحصول على قرض تتعهد الشركة بموجب هذه الإسناد بسداد القرض وفوائده وفقاً لشروط الإصدار.

(٢) يونس، علي، شركات الأموال والقطاع العام، القاهرة، ١٩٦٧، ص ١٣٩. نصر الله، مرتضى، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص ٢١٤.

تلجأ إلى شراء أسهم الخزينة من أجل تخفيض رأس المال في حالة لحق بها خسارة، وتلجأ في ذات الوقت إلى إصدار سندات قرض لتسديد جزء من ديونها لكي تحد من تلك الخسارة^(١)، لهذا فقد أدرك المشرع الأردني هذا الأمر ونص في المادة (١٤) من تعليمات أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦، على عدم تقييد الشركة المساهمة العامة التي ترغب بتخفيض رأسمالها عن طريق شراء أسهم الخزينة بالشروط الواردة في هذه التعليمات.

لذا؛ نرى أنه يجوز للشركة المساهمة العامة الخروج عن نص المادة (٩) من التعليمات السابقة، وعدم التقيد به في حالة قيامها بتخفيض رأسمالها عن طريق شراء أسهم الخزينة، ومن ثم ثبات حقها في إصدار الأوراق المالية خلال مدة احتفاظها بتلك الأسهم ومنها إصدار سندات القرض.

و - يجب على الشركة أن تتصرف بالأسهم بعد انقضاء المدة القانونية للاحتفاظ بها لقد حددت المادة (٨) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ المدة القانونية التي يجب على الشركة المساهمة العامة الاحتفاظ فيها بهذه الأسهم، وهي لا تقل عن ستة أشهر ولا تزيد عن ثمانية عشر شهراً من تاريخ أول عملية شراء، وعند انقضاء هذه المدة ينبغي على الشركة أن تقوم ببيع هذه الأسهم.

ولقد أوردت التعليمات السابقة إجراءات عدة، ينبغي اتخاذها لكي تعد عملية بيع أسهم الخزينة من قبل الشركة صحيحة، حيث يجب على الشركة أن تقوم بإعلام هيئة الأوراق المالية عن رغبتها ببيع أسهم الخزينة التي قامت بشرائها من المساهمين، ويجب أن يقترن هذا الإعلام بتاريخ بدء الشركة بإجراء عملية البيع، لكن هذه التعليمات لم تشترط صدور موافقة من هيئة الأوراق المالية على عملية بيع أسهم الخزينة، بل اشترطت فقط إعلام الهيئة عن رغبتها بالبيع، وتاريخ بدء هذه العملية، وفقاً لما ورد بنص المادة (١٠/أ) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦.

(١) Miller, Roger Leroy; Fundamentals of Business Law Excerpted Cases, Gaylord, Jentz, p.598.

كذلك أوجبت الفقرة (ب) من التعليمات السابقة على الشركة المساهمة العامة، أن تقوم بالإعلان عن رغبتها ببيع أسهم الخزينة المشتراة من قبلها في صحيفتين يوميتين على الأقل، وذلك لإعلام المساهمين والغير بهذه الرغبة. لكن السؤال المهم؛ هل يجوز للدائنين الاعتراض على عملية إعادة بيع أسهم الخزينة المشتراة؟

لم تتطرق التعليمات السابقة الذكر إلى إعطاء الحق للدائنين للاعتراض على تلك العملية، ومن خلال استقراء القواعد القانونية الواردة في قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، نجد أنه يجوز للدائنين وللمساهمين أن يقوموا بالطعن بالقرار المتخذ من قبل الشركة ببيع أسهم الخزينة، وهذا يتضح من نص المادة (١٨٣) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، حيث اعتبرت الفقرة (أ) أن القرارات التي تصدرها الهيئة العامة للشركة المساهمة العامة في أي اجتماع تعقده وفقا لنصاب قانوني صحيح، ملزمة لمجلس الإدارة وكذلك لكافة المساهمين سواء حضروا ذلك الاجتماع أم لم يحضروه، ما دامت هذه القرارات متوافقة مع أحكام القانون والأنظمة ذات الصلة، إلا أننا نجد أن الفقرة (ب) من المادة السابقة أجازت الطعن أمام المحكمة المختصة في قانونية الاجتماع، وكذلك في القرارات التي تم اتخاذها في تلك الاجتماعات بما فيها قرار الشركة ببيع أسهم الخزينة المشتراة من المساهمين. إلا أن المشرع قد حدد مدة تقادم للدعوى التي قد يتم رفعها على الشركة، حيث لا تسمع هذه الدعوى بعد مرور ثلاثة أشهر من عقد الاجتماع^(١).

لكن السؤال الذي يطرح نفسه هل يجب على الشركة أن تقوم ببيع أسهم الخزينة عن طريق سوق رأس المال الوطني أم عن طريق إبرام الصفقات؟

(١) تنص المادة (١٨٣) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ على أن: "أ - تعتبر القرارات التي تصدرها الهيئة العامة للشركة المساهمة العامة في أي اجتماع تعقده بنصاب قانوني صحيح ملزمة لمجلس الإدارة ولجميع المساهمين الذين حضروا الاجتماع والذين لم يحضروا، شريطة أن تكون تلك =

لم تحدد تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ الطريقة التي بموجبها تقوم الشركة ببيع أسهم الخزينة، ويعد ذلك نقصاً تشريعياً في هذه التعليمات، ولذلك نرى أن الشركة تستطيع أن تقوم ببيع أسهم الخزينة عن طريق سوق رأس المال الوطني أو عن طريق إبرام الصفقات أو بأي أسلوب تراه الشركة مناسباً وفقاً للقواعد القانونية المقررة في هذا الشأن، ذلك أن الأصل في الأمور الإباحة ما لم يرد نص على خلاف ذلك.

لكن ما الأثر القانوني الذي يترتب في حالة عدم قدرة الشركة على بيع كامل أسهم الخزينة المحفوظة لديها في محفظتها المالية؟

لقد بينت المادة (١١) من تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦، هذا الأثر القانوني، ذلك أنه في حالة عدم قيام الشركة ببيع أسهم الخزينة خلال المدة المحددة في نص المادة (٨) من التعليمات السابقة، فيجب على مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة أن يقوم بدعوة الهيئة العامة غير العادية للاجتماع، وذلك من أجل إصدار قرار يقضي بتخفيض رأسمال الشركة بمقدار القيمة الاسمية لأسهم الخزينة التي لم يتم بيعها، وفقاً للإجراءات القانونية المعمول بها في قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧.

لكن ما الموقف القانوني من تعذر انعقاد اجتماع الهيئة العامة غير العادي السابق الذكر؟ أو في حالة عدم موافقة الهيئة العامة على قرار تخفيض رأسمال الشركة بمقدار القيمة الاسمية لأسهم الخزينة غير المباعة؟

لقد ألزمت الفقرة (ب) من المادة السابقة الشركة بالقيام ببيع أسهم الخزينة خلال مدة شهر من انقضاء المدة القانونية المنصوص عليها في المادة (٨) من التعليمات السابقة الذكر إذا توافرت أي من الحالتين السابقتين.

= القرارات قد اتخذت وفقاً لأحكام هذا القانون والأنظمة الصادرة بمقتضاه. ب - تختص المحكمة بالنظر والفصل في أي دعاوى قد تقدم للطعن في قانونية أي اجتماع عقدته الهيئة العامة، أو الطعن في القرارات التي اتخذتها فيه على ألا يوقف الطعن تنفيذ أي قرار من قرارات الهيئة العامة إلا إذا قررت المحكمة خلاف ذلك، ولا تسمع الدعوى بذلك بعد مضي ثلاثة أشهر على عقد الاجتماع".

هـ - لا يجوز للأشخاص المطلعين في الشركة وأقربائهم التعامل بأسهم الخزينة منعت تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ الأشخاص المطلعين في الشركة وأقرباءهم من التعامل على أسهم الخزينة بشكل صريح، ذلك أن هؤلاء الأشخاص مطلعين على كافة المعلومات الداخلية غير المعلنة المتوافرة لدى الشركة، فأوجب التعليمات عدم استغلال تلك المعلومات من أجل تحقيق مكاسب مادية أو معنوية بناء على ما اطلعوا عليه من معلومات داخلية غير معلنة^(١). ويشمل هذا الحظر رئيس مجلس الإدارة وأعضاء مجلس الإدارة والمدير العام والموظفين وأقرباءهم، ولم تحدد المادة (١٢) من التعليمات إلى أي درجة من الأقارب يشمل هذا الحظر، ويشمل الأشخاص المطلعين بحكم تعاملهم مع الشركة كالمحاسبين والمحامين والمستشارين، ويشمل هذا الحظر أيضاً كل من الشركات التابعة والحليفة^(٢).

المطلب الثاني

الآثار القانونية التي تترتب على الشراء غير الصحيح لأسهم الخزينة

لم تتضمن تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ أية آثار قانونية تترتب على قيام الشركة بشراء أسهم الخزينة بطريقة غير صحيحة ومخالفة لتلك القواعد القانونية، ولم تبين الجزاء القانوني الذي يترتب على شراء أسهم الخزينة بطريقة غير صحيحة، كذلك لم يتضمن قانون الأوراق المالية رقم (٧٦)

(١) الملحم، أحمد عبد الرحمن: حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات

في التعامل بالأوراق المالية " دراسة مقارنة " ط١، جامعة الكويت، ١٩٩٨

(٢) عرفت المادة (٢) من تعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق الصادرة بالاستناد لأحكام المادة (١٢/ف) من قانون الأوراق المالية رقم ٧٦ لسنة ٢٠٠٢ الشركة التابعة أنها " الشركة التي تخضع لسيطرة شركة أم ". ونصت المادة (٢) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان أن الشركة الحليفة هي " الشركة التي تسيطر على شركة أخرى، أو هي مسيطرة عليها من الشركة الأخرى، أو التي تشترك معها في كونها مسيطرةً عليها من شركة أخرى ".

لسنة ٢٠٠٢، ولا قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ أية قواعد قانونية خاصة تتحدث عن الآثار القانونية التي تترتب على الشراء غير الصحيح لأسهم الخزينة، لكن يمكن إعمال القواعد العامة في تلك القوانين من أجل الوصول إلى تلك الآثار.

لا شك أن ذلك يعد نقصاً تشريعياً ينبغي على المشرع التدخل التشريعي من أجل معالجته، وذلك لأهمية وخطورة عملية شراء الشركة لأسهمها بشكل غير صحيح، لهذا لا بد من إعمال القواعد العامة للحديث عن مسؤولية الشركة وبيان أهم الآثار القانونية التي تترتب في حالة شراء أسهم الخزينة بطريقة غير صحيحة وغير مشروعة.

أولاً - مسؤولية الشركة عن عملية الشراء غير الصحيحة لأسهم الخزينة:
لا بد لانعقاد مسؤولية الشركة عن شراء أسهم الخزينة بطريقة غير صحيحة أن تتوافر أركان المسؤولية المدنية، وهي ركن الخطأ من جانب الشركة والضرر والعلاقة السببية.

أ - أركان مسؤولية الشركة عن الشراء غير الصحيح لأسهم الخزينة
يعد ركن الخطأ أول أركان المسؤولية الذي يجب توافرها، حيث ينبغي على الشركة لكي تسأل عن عملية الشراء غير الصحيحة لأسهم الخزينة أن تقوم بفعل يشكل خطأ، بحيث تخالف الشركة ما ورد بأحكام القانون أو تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦، ومن صور مسؤوليتها قيامها بشراء أسهم الخزينة عن طريق الصفقات، ذلك أن التعليمات توجب على الشركة أن تقوم بعملية الشراء من خلال سوق رأس المال الوطني، كذلك قد تقوم الشركة بشراء أسهم خزينة متجاوزة الحد الأعلى الواجب على الشركة شرائه وهو ١٠٪ من عدد الأسهم المكتتب بها للشركة بموافقة هيئة الأوراق المالية، أو أن تقوم الشركة بإصدار أوراق مالية خلال مدة الاحتفاظ بأسهم الخزينة الواردة بنص المادة (٨) من تلك التعليمات، أو أن تقوم الشركة بشراء عدد من الأسهم يتجاوز ٢٪ من عدد الأسهم المكتتب بها خلال جلسة التداول الواحدة، خلافاً لأحكام المادة (٦) من التعليمات السابقة، أو أن تقوم الشركة بتمويل عملية

الشراء عن طريق الاقتطاع من رأسمال الشركة بصورة غير مشروعة، وخلافاً لمبدأ ثبات رأس المال الذي يعد ضماناً عاماً للدائنين، أو ألا تراعي الشركة الإجراءات التي ينبغي اتخاذها أثناء اجتماع الهيئة العامة غير العادية، أو أن يكون النصاب القانوني غير متوافر في ذلك الاجتماع، أو أن نسبة التصويت فيه تقل عن النسبة المطلوبة وفقاً لإحكام قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، أو أن تتجاوز مدة شراء أسهم الخزينة أكثر من ٣٠ يوم تداول من تاريخ أول عملية شراء، أو أن تقوم الشركة بإشراك أسهم الخزينة في اجتماعات الهيئة العامة للشركة، أو أن تحسب أثناء التصويت، فإذا ما توافر أي من هذه الأسباب، فتسأل الشركة عن هذه الأفعال التي تشكل خرقاً للقواعد القانونية التي أوجب المشرع اتخاذها من أجل إتمام عملية الشراء بشكل صحيح.

أما الركن الثاني فهو ركن الضرر، حيث ينبغي أن يترتب على تلك الأفعال غير المشروعة التي قامت بها الشركة ضرر يلحق إما بالمساهمين أو بأحدهم أو بالغير ومنهم بالطبع الدائنين، وهذا الضرر قد يكون ضرراً مادياً يتمثل بخسارة مادية تلحق بأحد هؤلاء الأشخاص جراء قيام الشركة بشراء أسهم الخزينة، كأن تقوم الشركة باقتطاع جزء من رأسمالها لتمويل عملية الشراء مما يترتب على ذلك ضرر بالدائنين، حيث يتمثل بإضعاف الضمان العام للدائنين، وقد يكون هذا الضرر ضرراً معنوياً يلحق سمعة الشركة أو المساهمين، خاصة عند عدم مراعاة الشركة للإجراءات القانونية التي يجب أن تتوافر في اجتماع الهيئة العامة غير العادية الذي يتخذ به قرار شراء أو بيع أسهم الخزينة، مما يلحق بسمعة الشركة أضراراً تؤثر على أوضاعها، وتنعكس على المساهمين فيها.

والركن الأخير هو العلاقة السببية، وينبغي لانهقاد مسؤولية الشركة عن الشراء غير الصحيح لأسهم الخزينة، أن تتوافر الرابطة السببية بين الخطأ الصادر عن الشركة والضرر الذي يلحق بالمساهمين أو بالغير، أي أن يكون الضرر الذي لحق بهؤلاء الأشخاص سببه مخالفة الشركة لشروط الشراء الصحيح لأسهم الخزينة الواردة في تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦، ومخالفة القواعد القانونية الواردة في قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ وقانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢.

ب - إثبات قيام الشركة بشراء أسهم الخزينة بطريقة غير صحيحة

إن إثبات مسؤولية الشركة عن مخالفة شروط شراء أسهم الخزينة فيقع على عاتق الطرف المدعي، فينبغي أن يثبت الفعل الخطأ المخالف لأحكام القانون أو للتعليمات، أو المخل بقواعد العقد، وكذلك إثبات الضرر الذي لحق به سواء أكان ضرراً مادياً أم معنوياً، وكذلك إثبات العلاقة السببية ما بين الخطأ والضرر الذي لحقه.

ولقد ورد في المادة (١١١) من قانون الأوراق المالية المؤقت رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢، أنه يحق لأي مستثمر تعرض لأضرار مالية نتيجة لبيع ورقة مالية، أن يقوم بمطالبة البائع أو المصدر بالتعويض عن تلك الأضرار التي لحقت به، بشرط أن يقوم بإثبات أن بيع تلك الورقة المالية تم بصورة تخالف أحكام قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢، ومخالفة الأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه، ويجب عليه إثبات أنه قد تعرض لخسارة مالية نتيجة لبيع تلك الأوراق المالية.

كذلك أجاز قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢ للشخص المتضرر نتيجة قيام الشركة بشراء أسهم الخزينة أو بيعها بطريقة غير صحيحة، أن يقوم بإثبات الفعل المخالف للقانون والتعليمات، والضرر الذي لحق به، والعلاقة السببية ما بين الخطأ والضرر باستخدام كافة طرق الإثبات، بما في ذلك استخدام البيانات الإلكترونية الصادرة عن الحاسوب، وكذلك تسجيلات الهاتف ومراسلات أجهزة الفاكس، وغيرها من طرق معدة للإثبات، وفقاً لما ورد بنص المادة (١١٣/ج) منه^(١).

(١) تنص المادة (١١٣/ج) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢ على أنه: "يجوز الإثبات في قضايا الأوراق المالية بجميع طرق الإثبات بما في ذلك البيانات الإلكترونية الصادرة عن الحاسوب وتسجيلات الهاتف ومراسلات الفاكسميلي، وذلك على الرغم مما ورد في أي تشريع آخر".

ج - الأشخاص الذين يستطيعون مخاصمة الشركة في حالة الشراء غير الصحيح لأسهم الخزينة

تستطيع الشركة المساهمة العامة ذاتها أن تقوم بمخاصمة أعضاء مجلس الإدارة عن كافة أعمال الغش وإساءة استعمال السلطة، وعن مخالفة النظام الأساسي للشركة، وعن مخالفة القانون والخطأ في إدارة الشركة^(١)، ومنها بالطبع قيام إدارة الشركة بشراء أسهم الخزينة بطريقة غير صحيحة، حيث تعد مخالفة لأحكام القانون، لذلك تستطيع الشركة - كشخص معنوي مستقل - إقامة دعوى المسؤولية على أعضاء مجلس الإدارة منفردين أو مجتمعين، ويستند الأساس القانوني لإقامة هذه الدعوى إلى الإخلال بالتزام قانوني يفرضه قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، وقانون الأوراق المالية والتعليمات الصادرة بمقتضاها^(٢).

ويمثل الشركة في إقامة دعوى المسؤولية على رئيس وأعضاء مجلس الإدارة الهيئة العامة للمساهمين، وإذا أهملت الهيئة العامة في إقامة الدعوى، فإن المادة (١٦٠) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ أعطت الحق في ذلك إلى المساهم لكي يقوم برفع الدعوى باسم الشركة، وذلك للمطالبة بالتعويض عن الضرر العام الذي أصاب المساهمين كافة، ويستحق هذا التعويض الشركة ذاتها، ويعد حق المساهم في إقامة هذه الدعوى مقيداً، حيث لا يستطيع رفعها إلا إذا أهملت الهيئة العامة رفعها، ولذلك إذا كانت الشركة جادة في رفع دعوى المسؤولية فلا يتم الاعتراف بهذا الحق للمساهم^(٣). ويستطيع كذلك مراقب الشركات إقامة دعوى المسؤولية عن التعامل بأسهم

(١) العكيلي، عزيز، المرجع السابق، ص ٣٠٠.

(٢) العكيلي، عزيز، المرجع السابق، ص ٣٠٠.

(٣) صالح، محمد، شرح القانون التجاري، الجزء الأول، القاهرة، ١٩٤٩، ص ٣٧٣. وصفي، مصطفى كمال، المسؤولية المدنية لأعضاء مجلس الإدارة في الشركة المساهمة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ص ١٣٦.

الخزينة بطريقة مخالفة لأحكام القانون على رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة سند لنص المادة (١٦٠) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، في حالة تقاعس الهيئة العامة والمساهمين عن رفع الدعوى^(١).

كذلك يستطيع المساهم إذا ما لحق به ضرر خاص أن يقيم دعوى المسؤولية على الشركة عن التعامل بأسهم الخزينة بطريقة غير مشروعة، ذلك أن هذا الضرر يلحق بالمساهم وحده دون بقية المساهمين^(٢). وتستند دعوى المساهم الفردية إلى نص المادة (١٥٧) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ التي تحمل أعضاء مجلس الإدارة المسؤولية تجاه المساهم عن أعمال الغش وإساءة استعمال السلطة، وعن كل مخالفة للقانون ونظام الشركة والخطأ في الإدارة، وتعد هذه المسؤولية مسؤولية تقصيرية؛ حيث إن أعضاء مجلس الإدارة لا يعدون وكلاء عن كل مساهم على انفراد، وإنما هم وكلاء عن الشركة باعتبارها شخصاً اعتبارياً مستقلاً عن أشخاص المساهمين^(٣).

ويستطيع الغير كالدائنين الذين لحق بهم ضرر نتيجة تعامل الشركة بأسهم الخزينة بطريقة غير قانونية إقامة دعوى المسؤولية، حيث يستطيع الغير أن يرفع دعوى المسؤولية على رئيس وأعضاء مجلس الإدارة منفردين أو مجتمعين استناداً لنص المادة (١٥٧/أ) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، وتستند هذه الدعوى إلى المسؤولية التقصيرية، وينبغي على الغير إثبات التصرف الخطأ الصادر من الإدارة، والضرر والعلاقة السببية حتى يحكم له بالتعويض.

-
- (١) نص المادة (١٦٠) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ على أنه: "يحق للمراقب وللشركة ولأي مساهم فيها إقامة الدعوى بمقتضى أحكام المواد (١٥٧ و ١٥٨ و ١٥٩ من هذا القانون)".
- (٢) القليوبي، سميحة، الشركات التجارية، الجزء الثاني، الطبعة الثالثة، القاهرة، ١٩٩٣، ص ٤٦٩.
- (٣) سامي، فوزي محمد، المرجع السابق، ص ٤٧٧.

ويستطيع الغير رفع دعوى المسؤولية عن التعامل غير الصحيح بأسهم الخزينة على الشركة ذاتها، حيث تسأل الشركة عن أخطاء مجلس الإدارة بوصف الأخير وكيلاً عن الشركة، ذلك أن التعامل بأسهم الخزينة بطريقة غير قانونية يعد من أعمال الغش وإساءة استعمال السلطة، ومخالفاً للقانون ولنظام الشركة، ويشكل خطأ في الإدارة يلحق بالغير ضرراً، وفقاً لنص المادة (١٥٦/أ) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧^(١).

د - الجزاءات القانونية التي تترتب في حالة التعامل غير الصحيح على أسهم الخزينة

لم تبين تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ الجزاء القانوني الذي يترتب على الشركة المساهمة العامة في حالة قيامها بالتعامل على أسهم الخزينة بطريقة غير صحيحة ومخالفة للقانون، وبالتالي ينبغي العودة إلى الأحكام العامة الواردة في قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ وقانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢. لقد أوردت المادة (٢٧٩) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ عقوبة تلحق بالشركة المساهمة العامة في حالة مخالفة أحكام هذا القانون، بحيث فرضت غرامة لا تقل عن ألف دينار ولا تتجاوز عشرة آلاف دينار أردني، مع إبطال التصرف المخالف إذا رأت المحكمة وجهاً لذلك.

لكن السؤال الذي يطرح نفسه إذا كان المشرع في قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ أوجب إيقاع الغرامة على الشركة في حالة مخالفة

(١) تنص المادة (١٥٦/أ) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ على أن: "أ- يكون لمجلس إدارة الشركة المساهمة العامة أو مديرها العام الصلاحيات الكاملة في إدارة الشركة في الحدود التي يبينها نظامها، وتعتبر الأعمال والتصرفات التي يقوم بها ويمارسها المجلس أو مدير الشركة باسمها ملزمة لها في مواجهة الغير الذي يتعامل مع الشركة بحسن نية، ولها الرجوع عليه بقيمة التعويض عن الضرر الذي لحق بها، وذلك بغض النظر عن أي قيد يرد في نظام الشركة أو عقد تأسيسه".

أحكام القانون، فهل يتناسب البطلان كجزء قانوني يقع على التعامل بالأوراق المالية المتداولة في سوق رأس المال الوطني مع طبيعة هذا التعامل؟

لا شك أن الإجابة عن هذا التساؤل وردت بنص المادة (١١٤) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢، حيث ورد فيها أن الأوراق المالية تمنح الصفة النهائية والقطعية لتداولها في الأسواق المالية، ولا يجوز إلغاء التسويات النهائية لعقود التداول في السوق^(١).

وهذا يعني أن المشرع الأردني قد حصن التعامل بالأوراق المالية في سوق رأس المال الوطني من البطلان، بحيث تمنح هذه المعاملات الصفة النهائية والقطعية، ولا يجوز - بأي حال من الأحوال - إلغاء تلك التسويات النهائية لعقود التداول في هذا السوق، وحسناً فعل المشرع الأردني، ذلك أن طبيعة التعامل في سوق رأس المال الوطني يتنافى وتقرير بطلان تلك المعاملات، وبالتالي لا يمكن تقرير بطلان التعامل بأسهم الخزينة، لذلك ينبغي تقرير جزاء قانوني آخر غير البطلان، يتمثل بمطالبة الشخص المتضرر من شراء الشركة لأسهمها بالتعويض، وهذا ما أخذ به المشرع الأردني فعلاً.

لقد ورد بنص المادة (١١٠/أ) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢ جزاء قانوني في حالة مخالفة قواعد هذا القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بموجبه، يتمثل بفرض غرامة مقدارها مائة ألف دينار أردني، بالإضافة إلى غرامة لا تقل عن ضعف الربح الذي حققه أو ضعف الخسارة التي تجنبها، على ألا تزيد عن خمسة أضعاف ذلك الربح أو الخسارة، ويعد هذا الجزاء رادعاً للشركة حتى لا تقوم بالتعامل بأسهم الخزينة بصورة غير قانونية.

(١) تنص المادة (١١٤) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢ على أن: "تمنح الأوراق المالية، وفقاً لأحكام هذا القانون، الميزات التالية: أ - الصفة النهائية والقطعية لتداولها في الأسواق المالية. ب - حقوق ملكية وأثمان مستحقة وفقاً لحسابات المركز. ج - عدم جواز إلغاء التسويات النهائية لعقود التداول في السوق".

الخاتمة:

لقد تبين لنا من خلال هذه الدراسة أهمية وخطورة قيام الشركة المساهمة العامة بالتعامل بأسهم الخزينة، لذلك فقد أحاط المشرع الأردني هذا التعامل بمجموعة من الإجراءات القانونية والضمانات العادلة، حتى يستقيم سلوك هذه الشركة عند إجراء التعامل بأسهم الخزينة، حماية للشركة ذاتها وحماية للمساهمين وللغير وخاصة الدائنين، حيث أن عملية شراء الشركة لأسهم الخزينة قد يترتب عليها مساس برأسمال الشركة، وهذا يشكل انتهاكاً لحقوق الدائنين، وبالتالي فإن ترك المجال للشركة للتعامل على أسهم الخزينة دون ضابط قانوني، قد يترتب عليه ضرر كبير بالمساهمين والدائنين على حد سواء.

ولهذا نقدر موقف المشرع الأردني بإجازة تعامل الشركة المساهمة العامة بأسهم الخزينة، لما يحققه من فائدة كبيرة للشركة، وعلى موقفه المتوازن الذي يراعي مصلحة الشركة والمساهمين والغير كالدائنين، بما تضمنه من إجراءات قانونية من شأنها الحد من تعسف الشركة عن اتخاذ قرارها بالتعامل على أسهم الخزينة، وتنفيذه تجاه المساهمين والغير.

ولقد توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى توصيات عدة، تتمثل فيما يلي:

- لم تتضمن تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ وجوب موافقة هيئة الأوراق المالية على قيام الشركة بالتعامل على أسهم الخزينة بشكل صريح، وإنما ألزمت الشركة بإخبارها فقط دون الحصول على موافقتها، وبالتالي كان ينبغي على التعليمات أن تنص على أن تصدر موافقة هيئة الأوراق المالية على تعامل الشركة بأسهم الخزينة أولاً، وبعد حصول هذه الموافقة ينبغي الإعلان عن ذلك في صحيفتين محليتين.

- لم تتضمن تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ الأثر القانوني الذي يترتب على عملية الشراء بالنسبة لعقد الشركة من حيث تعديله أو عدم تعديله، وبالتالي ينبغي على المشرع أن يضمن هذه التعليمات نصاً على أنه إذا تم تمويل عملية شراء الشركة لأسهم الخزينة من الاحتياطي

الاختياري أو الاحتياطي الخاص ومن الأرباح المدورة، فلا يستتبع ذلك تعديل عقد الشركة، ذلك أن شراء الشركة لأسهم الخزينة يدخل ضمن الأهداف التي قد تقوم الشركة باستخدام هذه الأموال في تحقيقها، خاصة إذا ما أرادت تقوية رأسمالها، أما إذا كان الهدف من عملية شراء الشركة لأسهم الخزينة هو تخفيض رأسمالها، واستخدمت جزءاً من رأسمال الشركة لتمويل عملية الشراء، فإن ذلك يستتبع تعديل عقد الشركة.

- يجب إضافة قيود أخرى على عملية تداول أسهم الخزينة تتناسب مع هذا التعامل، خاصة فيما يتعلق بتداولها في سوق رأسمال الوطني، تتمثل بحصر عملية شراء هذه الأسهم في فترة محدودة من يوم التداول، بحيث لا تتم عملية الشراء خلال فترة الذروة، وأن تتم عملية الشراء خارج أوقات اليوم الحرجة التي من شأنها أن تؤثر على السعر السوقي لأسهم الشركة خلال يوم التداول، كذلك ينبغي أن يتم تقيد عملية شراء الشركة لأسهمها عن طريق وسيط واحد خلال يوم التداول، من أجل عدم الإخلال بالطلب العالي على أسهم الشركة.

- لم تتضمن هذه التعليمات الآثار القانونية التي تترتب على شراء أسهم الخزينة في حق المساهم البائع، ولم يتطرق لها أيضاً كل من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ وقانون الأوراق المالية الأردني، ولا شك أن ذلك يعد نقصاً تشريعياً ينبغي على المشرع الأردني تداركه.

- لم تحدد تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ الطريقة التي بموجبها تقوم الشركة ببيع أسهم الخزينة، ويعد ذلك نقصاً تشريعياً في هذه التعليمات، ونرى أن الشركة تستطيع أن تقوم ببيع أسهم الخزينة عن طريق سوق رأس المال الوطني أو عن طريق إبرام الصفقات أو بأي أسلوب تراه الشركة مناسباً لمنع التلاعب بالأسعار، والمحاباة على حساب الشركة ومساهميها.

- لم تتضمن تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ أية آثار قانونية تترتب على قيام الشركة بشراء أسهم الخزينة بطريقة غير صحيحة

ومخالفة لتلك القواعد القانونية، كذلك لم يتضمن قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢، ولا قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ أي قواعد قانونية خاصة تتحدث عن الآثار القانونية التي تترتب على الشراء غير الصحيح لأسهم الخزينة، وهذا يعد نقصاً تشريعياً ينبغي على المشرع التدخل التشريعي من أجل معالجته.

— لم تبين تعليمات شراء أسهم الخزينة لسنة ٢٠٠٦ الجزاء القانوني الذي يترتب على الشركة المساهمة العامة عند قيامها بالتعامل على أسهم الخزينة بطريقة غير صحيحة ومخالفة للقانون.

المراجع

- البارود، علي، دروس في القانون التجاري، الإسكندرية، ١٩٨٦.
- الشرقاوي، محمود سمير، المشروع المتعدد القوميات والشركات القابضة، مجلة القانون والاقتصاد، جامعة القاهرة، ١٩٧٥.
- العبيدي، عباس، الاكتتاب في رأسمال الشركة المساهمة، دار الثقافة، عمان، ١٩٩٨.
- العكيلي، عزيز، الوسيط في الشركات التجارية، دار الثقافة، عمان، ٢٠٠٨.
- القضاة، مفلح، الوجود الواقعي والوجود القانوني للشركة الفعلية في القانون المقارن، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ١٩٨٥.
- القليوبي، سميحة، الشركات التجارية، الجزء الثاني، الطبعة الثالثة، القاهرة ١٩٩٣.
- المحيسن، أسامة نائل، الوجيز في الشركات التجارية والإفلاس، الطبعة الأولى، دار الثقافة، عمان، ٢٠٠٩.
- الملحم، أحمد عبد الرحمن، حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية "دراسة مقارنة" ط ١، جامعة الكويت، ١٩٩٨.
- جاسم، فاروق إبراهيم، حقوق المساهم في الشركة المساهمة، منشورات العلمي الحقوقية، الطبعة الأولى، ٢٠٠٨.
- رضوان، أبو زيد، الشركات التجارية في القانون الكويتي والمقارن، الكويت، ١٩٧٨.
- سامي، فوزي محمد، الشركات التجارية، دار الثقافة، عمان، ٢٠١٠.
- شفيق، محسن، الوسيط في القانون التجاري، الجزء الأول، القاهرة، ١٩٥٧.
- صالح، محمد، شرح القانون التجاري، الجزء الأول، القاهرة، ١٩٤٩.

- صدقي، أميرة، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٣.
- طه، مصطفى كمال، القانون التجاري، بيروت، ١٩٨٨.
- عبد القادر، ناريمن، الأحكام العامة للشركة ذات المسؤولية المحدودة وشركة الشخص الواحد، الطبعة الثانية، القاهرة، ١٩٩٢.
- عيد، إدوارد، الشركات التجارية، الجزء الثاني، بيروت،.
- ناصيف، إلياس، الشركات التجارية، الطبعة الأولى، منشورات البحر المتوسط، بيروت، ١٩٨٢.
- نصرالله، مرتضى، الشركات التجارية، بغداد، ١٩٦٦.
- وصفي، مصطفى كمال، المسؤولية المدنية لأعضاء مجلس الإدارة في الشركة المساهمة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة.
- ياملكي، أكرم، الشركات التجارية، دراسة مقارنة، عمان، ٢٠٠٦.
- يونس، علي، شركات الأموال والقطاع العام، القاهرة، ١٩٦٧.

القوانين والتعليمات

- قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧.
- قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢.
- تعليمات شراء الشركات المساهمة العامة للأسهم الصادرة عنها "أسهم الخزينة" الصادر بالاستناد لأحكام المادتين (١٢/ف و ١٢٣/ب) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢.
- تعليمات إدراج الأوراق المالية الصادرة بالاستناد لأحكام المادة (٧٢) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢.
- تعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق الصادرة بالاستناد لأحكام المادة (١٢/ف) من قانون الأوراق المالية رقم ٧٦ لسنة ٢٠٠٢.

المراجع الأجنبية:

- Campbell, Dennis; The Comparative Law Yearbook of **International business**, KLuwer Law international, 2009, p. 412.
- C Michael, Brigham, Eugene F; Financial Management, Cengage Learning, 2008, p. 78.
- Commentaries and **Jursprudence** on the Commercial Laws of the Philippines, Volame 3 Agued F. Agbayani Reviews, AFA publications - Law.
- Colcera, Enrico; The Market For Corporate Control in Japan, M&AS. **Hostile Takeovers and Regulatory Framework, 2007.**
- Ehrhaardt, Michael C, Brigham, Eugene F; Corporate Finance, Cengage Learning, 2009, p. 209.
- Miller, Roger Leroy; Fundamentals of Business Law Excerpted Cases, Gaylord, Jentz, p. 598.
- The Law on **Business Organization**, Rex Book Store, Inc. Reviews, 2008, p. 207.
- Thomas, Conyngton; A Manual of Corporate Organization, Biblio Bazaar, LLC, 2009, p. 84.

المواقع الإلكترونية:

- http://www.jsc.gov.jo/Public/mainarabic.aspx?Page_id=841
- <http://www.ccd.gov.jo>
- <http://www.iraqism.com>
- <http://www.ase.com.jo>

