

شراء الشركة لأسهمها بين الحظر والإجازة

بن بعيش و داد

أستاذة مساعدة "أ"

كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة البليدة 02

مقدمة

تعتبر الأوراق المالية الاسم العام لأي أداة مالية يمكن أن تباع وتشتري في السوق ، وهناك نوعان أساسيان للأوراق المالية ، هما السندات والأسهم، ويعرف السهم حسب Philippe merle بأنه حق المساهم في شركات التوصية بالأسهم أو المساهمة ، وهو ممثل بسندات قابلة للتداول والتي تمثل هذا الحق ويتم تأكيد هذا الحق من خلال تسجيله في حساب الشركة*.

وهو يقابل حصة الشريك في شركات الأشخاص ، ويتمثل السهم في صك يعطى للمساهم ويكون وسيلة في إثبات حقوقه في الشركة ويندمج الحق في الصك، بحيث يكون التنازل عن السهم في درجة التنازل عن الحق.

وأهم خاصية تتميز بها الأسهم هي قابليتها للتداول، فشركة الأموال (شركة المساهمة والتوصية بالأسهم)¹ ليست من شركات الأشخاص التي تقوم على الاعتبار الشخصي، ولذلك يجوز التصرف في الحصص المالية عن طريق

* - Le terme " action" désigne le droit de l'associé dans une société en commandite par action ou dans une SPA et il désigné également le titre négociable qui représente ce droit qui est désormais matérialisé par une inscription en compte. par Philippe merle, droit commerciale, sociétés commerciale, Dalloz, 7^{ème} édition, 2014, P 333.

التنازل عن الأسهم للغير .

هذا بالإضافة إلى أن الأسهم تعتبر أهم الوسائل التي تلجأ إليها الشركة لتحصيل الموارد المالية التي تحتاجها فهي لا تلتزم برد قيمتها الإسمية كاملة أو جزء منها، إلا عند انقضائها إذ يتوقف ذلك على أصول الشركة الموجودة لديها في هذا التاريخ أي تاريخ الانقضاء .

وقد ترغب الشركة أو قد تحتاج إلى إلغاء بعض الصكوك التي سبق وأن أصدرتها، دون أن تنتظر التاريخ المحدد لانتهائها، إذ أنه في الأصل يجب أن تظل الأسهم قائمة ما بقيت الشركة قائمة وطوال حياة الشركة، إلى أن ينتهي أجلها أو تحل، وفي هذا التاريخ يكون لأصحاب الأسهم الحق في استرداد قيمتها فضلا عن نصيبها في تاريخ التصفية. ولا شك في أن شراء الشركة لأسهمها تلك العملية التي بمقتضاها تسيطر على جزء من رأس مالها، تعتبر عملية خطيرة فهي إلى جانب أنها تعرض مصالح الدائنين للخطر، إذا ما نفذت بدون حيطة، قد تؤدي إلى اضطراب في سوق الأوراق المالية، وتنمخض عن مجرد مناورات للمضاربة يمكن أن يعاقب عليها القانون الجنائي.

¹ - جاء تعريف شركة المساهمة في المادة 592 من القانون التجاري الجزائري (شركة المساهمة هي الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى أسهم وتتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا بقدر حصتهم. ولا يمكن أن يقل عدد الشركاء عن سبعة).

وجاء تعريف شركة التوصية بالأسهم في المادة 715 ثالثا من القانون التجاري الجزائري (تؤسس شركة التوصية بالأسهم التي يكون رأسمالها مقسما بين شريك متضامن أو أكثر وله صفة تاجر ومسؤول دائما، وبصفة متضامنة عن ديون الشركة وشركاء موصين مساهمين ولا يتحملون الخسائر إلا بما يعادل حصصهم).

ورغم أن عملية الشراء تمثل خطورة كبيرة ، إلا أنها في نفس الوقت تتطوي على بعض الفوائد من بينها شراء الأسهم ثم إعادة بيعها فهذا يعتبر استثمارا مربحا للغاية.

وقد لا تحتاج الشركة لكافة الأموال الموضوعة تحت تصرفها، وأن يتجاوز رأس مالها إلى حد كبير ما يحتاجه نشاطها¹، لذلك تضطر الشركة إلى تضيق دائرة نشاطها حتى تتمكن من مسايرة ظروف السوق الجديدة، وفي سبيل ذلك كثيرا ما تفكر في اكتساب ملكية أسهمها حتى تستعيد توازنها الاقتصادي. وعليه ، وبغية إتمام مختلف تطلعات هذه الدراسة ، فإنه يمكن طرح أبرز الأسئلة التي جاءت هذه للإجابة عنها كما يلي:

- ما هي الاستثناءات الواردة على قاعدة حظر شراء الشركة لأسهمها؟.
- ما هي شروط الصحة في عملية شراء الشركة لأسهمها؟.
- ما مصير الأسهم المكتسبة بعد عملية الشراء ؟

الجزء الأول: قاعدة الحظر والاستثناءات التي ترد عليها

¹ - من أهم مقومات شركات المساهمة وجود رأس المال تستطيع بواسطته تحقيق أغراضها وقد تبنى المشرع نظام رأس المال الثابت Capitale social fixe بموجبه يحدد مقدار رأس مال الشركة في عقدها أو نظامها الأساسي، وقد بين المشرع الجزائري الحد الأدنى لرأس المال، لذا اشترط المشرع ألا يقل رأسمال شركة المساهم عن 5 ملايين دينار جزائري على الأقل في حالة ما إذا لجأت الشركة إلى الاكتتاب العام وعن مليون دينار جزائري على الأقل إذا لجأت إلى التأسيس المغلق في التأسيس دون اللجوء العلني للاذخار والذي يقتصر تكوين رأسمال الشركة فيه على المؤسسين حسب (المادة 596 من ق . ت)

إن القاعدة الأساسية هي حظر شراء الشركة لأسهمها، والحظر لا يشمل مجرد شراء الشركة لأسهمها، بل يمتد أيضا إلى بعض العمليات الأخرى القريبة منه. وهذا حسب ما جاء في المادة 714 من القانون التجاري الجزائري في فقرتها الأولى (يحظر على الشركة الاكتتاب لأسهمها الخاصة وشرائها إما مباشرة أو بواسطة شخص يتصرف باسمه الخاص لحساب الشركة).

والمادة 715 مكرر 3 (يحظر على الشركة رهن أسهمها الخاصة مباشرة أو بواسطة شخص يتصرف باسمه لحساب الشركة). وامتد الحظر ليشمل وفقا لنص المادة 715 مكرر 60 من نفس القانون، حيث جاء فيها: (لا يمكن لشركة ما تقديم أموال أو منح قروض أو الموافقة على تقديم ضمان قصد اكتتاب أسهمها أو شرائها، تحت طائلة تطبيق العقوبات المنصوص عليها في المادة 811 أدناه)*

ومع ذلك، وعلى الرغم من هذه الشدة و الصرامة ، التي يتميز بها المبدأ العام فقد أدخل المشرع الجزائري استثناءين على قاعدة الحظر . وسوف نتناول بالدارسة نطاق الحظر والاستثناءات الواردة عليها على النحو التالي:

أولا - نطاق الحظر

يتسع نطاق الحظر سواء من حيث العمليات المحظورة إلى الأشخاص الذين يسري في شأنهم الحظر، كما ندرس جزاء مخالفة قاعدة الحظر

1-العمليات المحظورة:

يفهم من خلال النصوص المشار إليها في المادة 714 من القانون

التجاري في فقرتها الأولى والمادة 714 مكرر 60 من نفس القانون، من أن هناك ثلاث مجموعات من العمليات المحظورة .

أ- شراء الشركة لأسهمها أو اكتتابها فيها

إن المساواة في الحظر بين شراء الشركة لأسهمها وبين اكتتابها فيها إنما تكشف بوضوح عن الهدف الذي يسعى المشرع إلى تحقيقه وهو تفادي وهمية جزء من رأس مال الشركة، إذ ماذا سيتبقى في الواقع من الضمان الضعيف الذي يمثله رأس مال الشركة. إذا ما سمح لها بالاكتتاب في جزء من رأس مالها وذلك نظرا لأهمية رأس مال الشركة المساهمة، إذ يجب اتخاذ إجراءات خاصة لضمان صحة وحقيقة هذا الضمان، وتتعلق بهذه الإجراءات قاعدة ثبات رأس المال، ووجوب أن يكون الاكتتاب كاملا في جميع رأس مال الشركة، كما أن القاعدة تستبعد الاكتتاب في الأسهم من جانب الشركة نفسها¹.

مما يلاحظ كذلك، أنه لا يمكن إعطاء حكم حظر الاكتتاب في الأسهم نفس حكم حظر شراء الأسهم، لأنه فيما يخص اكتتاب الشركة في أسهمها يتم عن

*ولا ندري ما الذي منع المشرع الجزائري من إضافة حظر رهن الشركة لأسهمها الوارد في المادة 714 مكرر 3 إلى المادة 714 في فقرتها الأولى، وعليه نقترح جمع العمليات المحظورة في نص واحد، وهو المادة 714.

¹ - الاكتتاب في رأس المال هو الإعلان الإرادي للشخص في الاشتراك في مشروع الشركة بتقديم حصة في رأس المال تتمثل في عدد معين من الأسهم قابلة للتداول.

نقلا عن د. عمورة عمار، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، دار المعرفة، (د.

ط)، 2000، ص 267.

طريق استخدام أموال المكتتبين المودعة لديها - أي لدى الشركة-¹. إذ تعد هذه العملية أكثر خطورة من شراء الشركة لأسهمها مما يؤدي إلى وهمية جزء من رأس مال الشركة منذ تكوينه².

ب- القروض الممنوحة بقصد اكتتاب الشركة في أسهمها أو شرائها

فحسب ما جاء في المادة 715 مكرر 60 من القانون التجاري السالف ذكرها، فقد حظرت هذه المادة على الشركة أن تمول الغير بقصد شراء أسهمها أو الاكتتاب بها سواء عن طريق منحه قروضا أو أموالا أو تقديم تأمينات.

والسؤال الذي يطرح في هذه الحالة هو، هل المقصود من هذا الحظر أن يشمل كل شخص آخر غير الشركة أم كل شخص غريب عن عقد الشركة؟، حسب رأبي يجب تطبيق حكم هذه المادة كلما كانت عملية صادرة عن الشركة المصدرة وتهدف إلى تمكين شخص ما وبأي وسيلة كانت لشراء أسهمها والاكتتاب بها.

لكن بإمكان الشركة أن تقوم بتقديم قروض للشركاء أو الغير من أجل الاكتتاب في أسهمها أو شرائها، وبعد ذلك يقوم المساهمون بتسديد هذه القروض من خلال الأرباح التي يتقاضاها، فهذه الأموال وإن كانت مقدمة من الشركة المصدرة، إلا أنها لا تعتبر قانونا قروضا أو سلفا¹. وإنما هي أموال مملوكة نهائيا للمساهمين في الشركة ولا يكون عليهم أي التزام بردها.

¹ - د. أميرة صدقي، النظام القانوني لشراء الأسهم من جانب الشركة المصدرة لها، مطبعة جامعة القاهرة والكتاب الجامعي، دون طبعة، 1993 ص 135.

² - محمد محب الدين قرياش، النظام القانوني لشراء الشركة لأسهمها، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2004، ص 51.

ج - رهن الشركة لأسهمها

ومعناه أن الشركة المصدرة للأسهم تصبح ملتزمة بذمتها المالية كضامن لشراء أسهمها أو الاكتتاب بها من قبل الغير، وهي في هذا تمنح الدائن ضمانا إضافيا يضاف إلى حقه في الضمان العام على الذمة المالية لمدينه، هذا ويجب أن يؤخذ تعبير التأمين الوارد في النص التأمينات العينية والشخصية.

إن السبب الذي دعا المشرع إلى حظر عملية اكتتاب الشركة بأسهمها هو نفسه الذي دعاه إلى حظر عملية ارتهان الشركة لأسهمها، فالغاية التي سعى إليها المشرع في الحالتين هي التأكيد على مبدأ حقيقة رأس مال الشركة، فضلا عن ضمان جدية التزام المساهمين في الشركة بالوفاء بقيمة أسهمهم، إذ ما ذا سيبقى من إرادتهم في الشركة في حياة الشركة ومصيرها بتقديمهم لمبالغ من النقود كقيمة للأسهم التي حصلوا عليها مقابل قروض تمنحها لهم الشركة؟ ففي هذا الفرض يصبح رأس مال الشركة سوريا أو وهميا- إذ تقوم الشركة بتقديم قروض للشركاء مقابل ارتهان الأسهم المملوكة لهم والتي تمثل في نفس الوقت جزءا من رأس مال الشركة المقرضة - وذلك بإفراغ الذمة المالية للشركة من

¹ - يعرف القرض بأنه العقد الذي بموجبه يلتزم أحد الطرفين بأن يسلم للآخر كمية معينة من شيء يستهلك بالاستعمال، ويكون على الطرف الآخر أن يرد له شيئا مثله في مقداره ونوعه وصفاته. أما التسليف أو التمويل، فهو يطلق على إقراض النقود لأجل قصير، والغالب أن تقدم هذه الأموال من الخزينة العامة. نقلا عن محمد محب الدين قرياش، المرجع السابق، ص 59.

محتواها الحقيقي لصالح المساهمين ولذلك جاءت المادة 715 مكرر 3 السالف ذكرها لتحظر هذه العملية.

2- الأشخاص الذين يسري عليهم الحظر

حسب ما جاء في المادة 714 في فقرتها الأولى والمادة 715 مكرر 3 من القانون التجاري، أن شراء الأسهم أو الاكتتاب فيهما أو رهنها، محظور متى تم مباشرة من جانب الشركة، أو بواسطة شخص آخر يتعامل باسمه الخاص ولكن لحساب الشركة، أي باسم مستعار، ويقع عبء إثبات وجود اتفاق الاسم المستعار على عاتق المدعي رافع الدعوى¹.

3- جزاء مخالفة قاعدة الحظر

يترتب على مخالفة الحظر الذي نصت عليه النصوص القانونية السابقة الذكر، جزاءات مدنية وجنائية، إذ هناك جزاءات مدنية تتعلق بمصير الأسهم التي تم الحصول عليها عن طريق العمليات المحظورة، وجزاءات جنائية ومدنية تتعلق بمركز مدير الشركة والأشخاص الذين استعيرت أسمائهم للقيام بالعمليات المحظورة.

أ- الجزاءات المدنية المتعلقة بمصير الأسهم

لقد سكت المشرع الجزائري عن تبيان الجزاءات المدنية المتعلقة بمصير

¹ - فعلى الإثبات على من يدعي، وليس المقصود بعبارة من يدعي هو المدعي في الدعوى حسب اصطلاح قانون الإجراءات المدنية، ولكن المقصود هو كل من يدعي خلاف الثابت أصلاً، والأصل في كل الأمور هو الظاهر. أخذاً عن د. محمد حسنين، الوجيز في نظرية الحق بوجه عام، المؤسسة الوطنية للكتاب، (د.ط.)، 1985، ص 356.

الأسهم التي تم الحصول عليها عن طريق العمليات المحظورة، سواء تعلق الأمر بمصير الأسهم المشتراة أو المكتتب فيها بطريق غير مشروع أو القروض الممنوحة من الشركة بقصد شراء أسهمها أو الاكتتاب فيها أو ارتهان الشركة لأسهمها.

وأمام هذا الفراغ ارتأينا البحث في القانون الفرنسي باعتباره سابقا في توضيح هذه الجزاءات، وذلك من خلال النصوص القانونية.

1 - شراء الشركة لأسهمها أو الاكتتاب فيها

بالرجوع إلى قانون الشركات الفرنسي لسنة 1981 في الفقرة السابعة من المادة 217، والتي جاء في معناها، أنه بإمكان الشركة أن تحتفظ بهذه الأسهم على الرغم من أنها قد اكتسبتها بطريق مخالف للقانون، ويمكن لها أن تقوم بتصحيح وضعها، عن طريق إلغاء الاكتساب الذاتي لأسهمها، وذلك بأن تتنازل عن الأسهم المكتسبة إلى شخص آخر يحل محلها.

أما إذا لم تتنازل الشركة عن الأسهم خلال الفترة التي حددها القانون (مدة سنة)، فإنه يجب إلغائها بقوة القانون، وهذا يقتضي تخفيض رأسمال الشركة بما يعادل قيمة الأسهم الملغاة، إذ لا يمكن إعادة بيع الأسهم الملغاة وإطلاقها مرة أخرى في التداول بالتنازل عنها للغير، بالرغم من بقائها من الناحية المادية، ويعتبر باطلا كل تنازل عن الأسهم لاحق على مدة السنة¹.

2- القروض الممنوحة من الشركة بقصد شراء أسهمها والاكتتاب فيها

¹ - د. أميرة صدقي، المرجع السابق، ص 143.

بالرجوع إلى قانون الشركات الفرنسي في المادة 360 منه، أنه يجوز إلغاء التصرف القانوني الذي على أساسه تمت العملية الممنوعة و بالتالي يجوز الحكم ببطلان عقد القرض¹.

3- رهن الشركة لأسهمها

وفيما يخص رهن الشركة لأسهمها غير المشروع لا يقع باطلا بقوة القانون، قبل مضي فترة سنة ، ولا يتحقق البطلان إلا عند عدم رد الأسهم خلال مدة السنة التي حددها القانون².

ب-الجزاءات الجنائية والمدنية المتعلقة بمركز مدير الشركة و الأشخاص الذين استعيرت أسمائهم

لقد نصت المادة 715 مكرر 60 من القانون التجاري الجزائري، تطبيق العقوبات المنصوص عليها في المادة 811 على الأشخاص الذين شاركوا في العملية غير المشروعة.

حيث يعاقب رئيس شركة المساهمة ومديروها الذين قاموا بالعمليات المحظورة، وفقا لما جاء في الفقرة الأولى من المادة 811³.

ولا يشترط لتطبيق العقوبة توافر أي عنصر معنوي بل يكفي مجرد

¹ - مرجع سابق ، ص 148

² - مرجع سابق ، ص 148

³ - والتي جاء فيها(يعاقب بالحبس من سنة واحدة إلى خمس سنوات وبغرامة من 20000 دج إلى 200000 دج أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط ...).

توافر العنصر المادي للجريمة ، فيكفي مجرد المساس بمبدأ حقيقة رأس مال الشركة ، وأنه قد تم خارج الفروض المسموح بها وفقا لأحكام القانون¹.

ثالثا- الاستثناءات الواردة على قاعدة حظر الشراء

يعتبر اكتساب الشركة لأسهمها في بعض الأحوال من الأمور التي تقتضيها الإدارة الرشيدة للمشروع، حيث يعتبر الشراء أحد الوسائل لتحقيق الوحدة والتجانس داخل المشروع، ومن هذه الزاوية يمكن أن نتفادى تسرب أسهم الشركة إلى أشخاص غير مرغوب فيهم هذا من ناحية ، ومن ناحية أخرى فإن شراء الشركة لأسهمها يمكنها من الاحتفاظ بالربحية، ويتحقق لها ذلك عن طريق تخفيض رأس مالها، أو بإعادة التوازن لأسعار أسهمها في البورصة هذا من جهة، ومن جهة أخرى تتطوي هذه العملية على عدة مخاطر من بينها التخفيض المستمر لرأس المال دون إتباع الإجراءات المقررة لذلك، كما أنه يخشى أن تستخدم الشركة هذه الطريقة للمضاربة أو دعم أسعار أسهمها المنهارة في السوق².

ولذلك تدخل المشرع في المادة 2/714 والمادة 715 مكرر من القانون التجاري، مجيزا في ذلك شراء الشركة لأسهمها ووضع ضوابط محددة بذكر استثنائين على قاعدة حظر الشراء وهما:

- الاستثناء الأول: شراء الأسهم بقصد إبطالها

¹ - د. أميرة صدقي ، المرجع السابق ، ص 143.

² - خالد أحمد سيف شعراوي، الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، 2014، ص 200.

يتعلق هذا الاستثناء بشراء الأسهم بقصد تخفيض رأس مال الشركة لسبب آخر دون وجود خسائر، حسب ما جاء في نص المادة 2/714¹ ويشترط لشراء الأسهم في هذه الحالة أن يصدر بذلك قرار من الجمعية العامة ولهذا وجب الإشارة إلى أن المشرع قد خول حق إصدار قرار تخفيض رأس مال الشركة للجمعية العامة دون أن يوضح نوع الجمعية، هل هي العادية أم غير العادية، في حين أن عملية تخفيض رأس مال الشركة تعد بمثابة تعديل للقانون الأساسي².

كما يحيط هذا الشراء بعض التدابير، فعلى الشركة أن تحتزم مبدأ المساواة فيما بين المساهمين، إذ يجب أن تعرض عليهم جميعا شراء الأسهم، وهذا حسب ما جاء في الفقرة الأولى من المادة 712 من القانون التجاري الجزائري.

كما أن القرار الصادر بتخفيض رأس مال الشركة دون وجود مبرر للخسائر ليس من شأنه الإضرار بالدائنين الذين نشأت حقوقهم بعد نشره، وذلك على عكس الدائنين السابقين على نشر القرار بالتخفيض.

لذلك يجب اتخاذ إجراءات النشر التي نص عليها القانون حتى يكون ساريا في حق الغير وهذا حسب ما جاء في المادة 713 من القانون التجاري الجزائري³.

¹ - والتي جاء فيه "غير أنه يجوز للجمعية العامة التي قررت تخفيض رأس مال غير مبرر للخسائر أن تسمح لمجلس الإدارة أو مجلس المديرين بشراء عدد معين من الأسهم قصد إبطالها".

² - د. نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات، طبعة 2، 2007، ص 208.

³ - د. عمورة عمار، المرجع السابق، ص 308.

2- الاستثناء الثاني: شراء الشركة لأسهمها بقصد إعادة التوازن لأسعار أسهم الشركة

وفقا لنص المادة 715 مكرر يمكن لشركة التي تكون أسهمها مقبولة في التسعيرة الرسمية لبورصة الأوراق المالية شراء أسهمها الخاصة في البورصة لتنظيم سعر الأسهم.

إن هذا الاستثناء يسمح للشركات المساهمة بالتدخل في سوق القيم المنقولة¹، بقصد تصحيح أسعار أسهمها وذلك لتسهيل عمليات تركيز وتجميع المشروعات، حيث تتمكن من مقاومة المنافسة التي تتعرض لها. لذلك يسمح للشركة بالتدخل لتصحيح أسعار أسهمها نتيجة المتغيرات غير المفصلة والخطيرة، التي يمكن أن تتعرض لها الأسهم بسبب انكماش السوق حيث تكون أوامر الشراء والبيع ضئيلة نسبيا، وتحقيقا لما تقدم وجب إتباع بعض الإجراءات التي نصت عليها الفقرة الثانية من المادة 715 مكرر من نفس القانون التجاري إذ يكفي

1 - تم وضع الأساس التشريعي لبورصة القيم المنقولة في الجزائر عام 1993 وذلك بمقتضى المرسوم التشريعي رقم 08/93 المؤرخ في 25 أفريل 1993 المعدل والمتمم للأمر 59/75 المؤرخ في 26 ديسمبر 1975 المتضمن القانون التجاري، الجريدة الرسمية العدد 27، حيث حدد هذا المرسوم أنواع القيم المنقولة التي يمكن للشركة طرحها عندما تلجأ علانية للدخار وكذا المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية العدد 34 والذي بموجبه ظهرت بورصة الجزائر للقيم المنقولة لأول مرة للوجود، هذا الأخير عدل وتم بموجب قانون 04/03 المؤرخ في 17 فبراير 2003 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، العدد 11.

لشراء الأسهم بقصد إعادة التوازن إلى أسعارها في البورصة صدور تصريح بذلك من الجمعية العامة العادية.

بمعنى أنه لا يشترط في هذا الفرض تدخل الجمعية العامة غير العادية ويجب أن لا يتجاوز هذا الترخيص الذي تصدره الجمعية لأجهزة الإدارة السنة والواحدة (12 شهرا) ، وسبب ذلك هو الرغبة في تأكيد سلطات الجمعية العامة في هذا الخصوص، حيث يكون من حقها أن تحدد عناصر عملية الشراء وبصفة خاصة الحد الأعلى لأسعار شراء الأسهم والحد الأدنى لسعر البيع، والحد الأقصى لعدد الأسهم التي تستطيع الشركة شراءها والمدة التي تنفذ خلالها عملية الشراء.

إلا أنه من الملاحظ أن المشرع الجزائري ، لم يحدد عدد الأسهم التي يجوز للشركة اكتسابها بقصد تخفيض رأسمالها، على خلاف المشرع الفرنسي الذي حدد كقاعدة أنه لا يجوز أن تملك الشركة أكثر من 10% من مجموع أسهمها¹. ونظرا لخطورة عمليات الشراء التي تقوم بها الشركة بقصد تثبيت أسعار أسهمها وإعادة توازنها في السوق ، فهي تخضع في ذلك لرقابة صارمة من جانب لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها². إذ تمر عملية الرقابة بمرحلتين:

¹ - د. أميرة صدقي، المرجع السابق، ص 186.

² - تعتبر هذه اللجنة أهم عنصر في التنظيم الداخلي للبورصة، حيث نصت المادة الثالثة من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، وتتمتع هذه اللجنة بثلاث وظائف أساسية، قانونية وتنظيمية، المراقبة والرقابة، تأديبية

أ- الرقابة السابقة:

حسب ما جاء في المادة 715 مكرر في فقرتها الثانية والثالثة، يتعين على الشركة التي تنوي التدخل لتعديل أسعار أسهمها في البورصة ، عن طريق شراء جزء منها ، أن تخطر أو تعلم لجنة رقابة عمليات البورصة ، وذلك بأن ترسل إليها قرار الجمعية العامة الذي يرخص لمجلس الإدارة بالتدخل في سوق القيم المنقولة، وذلك خلال سنة.

ويكون هذا القرار مرفقا بسجل تحدد فيه كيفية إجراء العملية، وبيان السعر الأقصى للشراء والسعر الأدنى للبيع والعدد الأقصى من الأسهم الواجب حيازتها والأجل الذي يجب أن تتم خلاله الحيازة .

ب- الرقابة اللاحقة :

حسب ما جاء في المادة 715 مكرر 1، تلتزم الشركة بإرسال تقرير عن عمليات الشراء التي نفذتها، كما تمارس اللجنة سلطاتها الرقابية الهامة ، فمن حقها ابتداء، أن تطلب من الشركة ، جميع الأدلة والإيضاحات التي ترى ضرورتها.

وإذا لم يلق طلبها استجابة من الشركة أو لم تقتنع بما قدم إليها من تبريرات ، أو متى اكتشفت مخالفات في العمليات التي قدم عنها التقرير، فإنها تستطيع أن تطلب من السلطة المكلفة بعمليات الرقابة اتخاذ كافة الإجراءات

وتحكيمية. ومن خلال مهمة الرقابة تمارس وظيفة الحراسة على سوق القيم المنقولة ومراقبة المتداولين وقد جاء تنظيم هذه الوظيفة من خلال المواد 35 إلى 50 من هذا المرسوم.

الكفيلة بمنع تنفيذ أوامر الشراء والبيع الصادرة لهم من الشركة ، سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة¹.

كما يمكن لرئيس اللجنة في حال مخالفة الأحكام التشريعية والتنظيمية أن يطلب من المحكمة إصدار أمر للمسؤولين بوضع حد للمخالفة أو إبطال آثارها حسب المادة 40 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

الجزء الثاني: أحكام عملية شراء الشركة لأسهمها

مهما كانت الفائدة التي تحققها الشركة نتيجة مباشرة هذه العملية ، فإنه لا يجوز إطلاقاً أن تضر بالغير، وبصفة خاصة بدائني الشركة ، كما أنه لا يجوز أن تضر بالمساهمين مع وجوب أن تكون عملية الشراء متفقة مع مصلحة الشركة، ومع تحقق هذه الشروط يصبح شراء الشركة لأسهمها صحيحاً .

أولاً- شروط صحة شراء الشركة لأسهمها

يتطلب لشراء الشركة لأسهمها جملة من الشروط وأهمها:

1- حماية مصلحة الغير (ثبات رأس مال الشركة)

يشترط لصحة عملية شراء الأسهم، ألا يكون من شأنها الإضرار بمصلحة الغير والغير هنا هم الدائنون الذين نشأت حقوقهم صحيحة قبل نشر قرار تخفيض رأس المال، لأن هؤلاء الدائنين تعاملوا مع الشركة وهم مطمئنون

¹ - قد تطلب اللجنة المكلفة بعمليات البورصة من الشركة أن تبلغها أو تخطر بها بهذا القرار، إما بواسطة مجلس الإدارة (طريق مباشرة) أو عن طريق أشخاص يطلق عليهم الوسطاء والمتدخلين في العملية ، الذين ستوكل إليهم مهمة تنفيذ أوامر الشراء أو البيع في البورصة (طريق غير مباشر).

إلى أن رأس مال الشركة يصل إلى حد معين، وهذا المال هو ضمانهم العام فلا يجوز للشركة إنقاصه إضراراً بهم، ولذلك لا يحتج بالتخفيض عليهم ويكون لهم الاعتماد على رأس مال الشركة الأصلي¹.

أ- الإجراءات المتبعة من طرف الشركة لتبليغ الدائنين

يجوز للدائنين الذين نشأت حقوقهم قبل نشر قرار تخفيض رأس المال، أن يعارضوا في تخفيض رأس المال في أجل ثلاثين يوماً، ويلغي القرار القضائي المعارضة، أو يأمر إما بدفع الديون أو بإنشاء ضمانات إذا قدمت الشركة عرضها وتقرر بأن ذلك كاف، ولا يمكن أن تبدأ عمليات تخفيض رأس المال خلال آجال المعارضة ولا قبل فصل القاضي في هذه المعارضة عند الاقتضاء، وإذا قبل القاضي المعارضة يوقف إجراء تخفيض رأس المال فوراً، حتى يتم تأسيس الضمانات اللازمة لأداء حقوقهم في مواعيدها أو تسديد الديون حسب الفقرة الثالثة من المادة 713 من القانون التجاري، وإذا رفض القاضي المعارضة فإنه يجوز أن تقوم الشركة بتنفيذ التخفيض، وذلك بالقيام بشراء الأسهم فوراً، وبالتالي تخفيض رأس المال حسب ما جاء في الفقرة الرابعة من المادة 714 من نفس القانون.

لكن فيما يخص الدائنين الذين نشأت حقوقهم بعد نشر قرار التخفيض فلا يجوز لهم الاعتراض على تخفيض رأس مال الشركة².

¹ - د. علي حسن يونس، الشركات التجارية (الشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركات المساهمة والتوصية بالأسهم)، دون دارالنشر، دون طبعة، دون تاريخ، ص 582.

² - د. علي حسن يونس، المرجع السابق، ص 585.

وحسب رأبي ، فإن الحماية التي أقرها المشرع للدائنين السابقين على نشر القرار بالتخفيض، وحقهم في الاعتراض فيه شيء من المبالغة، وذلك متى كانت الشركة ناجحة ومزدهرة بحيث لا تتعرض مصالح هؤلاء الدائنين لأي خطر، على الرغم من تخفيض رأس مال الشركة.

ب- أهمية رأس المال

يمثل رأس مال الشركة أهمية بالغة سواء بالنسبة للدائنين أم بالنسبة للمساهمين، إذ يعتبر رأس المال أحد العناصر التي تساهم في تحديد قيمة المشروع وفرص نجاحه، ولذلك فقد فرض المشرع أن يكون مكتتباً فيه بالكامل سواء عند تأسيس أو عند زيادة رأس مالها¹.

وأن يكون جدياً أو صادقاً إذ تشترط المادة 596 من نفس القانون أن يتم الاكتتاب بكامل رأس المال، بمعنى أنه يجب أن يشمل الاكتتاب جميع الأسهم المعروضة، وليس في جزء منها لأن ذلك يؤدي إلى بطلان الاكتتاب².

وترتيباً على ما سبق ، يكون من الطبيعي أن يؤثر مبدأ ثبات رأس المال على صحة عملية شراء الأسهم التي تقوم بها الشركة، بحيث يحظر عليها شراء

¹ - جاء في المادة 596 من القانون التجاري الجزائري (يجب أن يكتتب رأس المال بكامله وتكون الأسهم المالية مدفوعة عند الاكتتاب بنسبة الربع (4/1) على الأقل من قيمتها الإسمية ويتم وفاء الزيادة مرة واحدة أو عدة مرات بناء على قرار من مجلس الإدارة أو مجلس المديرية حسب كل حالة، في أجل لا يمكن أن يتجاوز 5 سنوات ابتداء من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري، ولا يمكن مخالفة هذه القاعدة إلا بنص تشريعي صريح، وتكون الأسهم العينية مسددة القيمة بكاملها حين إصدارها).

² - د. عمورة عمار، المرجع السابق، ص 241.

أسهمها باقتطاع جزء من رأسمالها، حيث تؤدي هذه العملية إلى المساس بالضمان العام للدائنين.

إلا أنه لا يجوز التمسك بمبدأ حظر شراء الشركة لأسهمها، لأنه يمكن تخفيض رأس المال، لكن هذا الإجراء الذي يؤدي إلى تخفيض الضمان العام الذي يعتمد عليه الدائنون، يجب أن يتخذ في شأنه إجراءات النشر التي نص عليها القانون، كما ذكرت سابقاً.

ج- العمليات المستخدمة في عمليات شراء الأسهم

تتمثل العمليات المستخدمة في شراء الشركة لأسهمها فيما يلي:

1- استخدام رأس مال الشركة والاحتياطي القانوني

لا يجوز للشركة كقاعدة استخدام رأس مالها، ومع ذلك يجوز لها الالتجاء إلى عملية الشراء متى صاحب عملية الشراء تخفيض صحيح لرأس مالها ومتى لحقها اتخاذ إجراءات التخفيض أو من الاحتياطي القانوني¹.

وفيما يخص الاحتياطي القانوني فيكاد يجمع الفقه على حظر استخدامه في عملية شراء الشركة لأسهمها، لأن الأموال المكونة له غرضها هو المحافظة على ثبات رأس المال وإعادة تكوينه إذا ما لحقها أي نقص في إحدى السنوات².

2- استخدام الأرباح أو الاحتياطي¹:

¹ - محمد ملاك، النظام القانوني لرأس مال الشركات التجارية، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة البليدة 02، 2011، ص 127.

² - د. أميرة صدقي، المرجع السابق، ص 31.

تواجه الشركة في حياتها مخاطر متعددة وغير متوقعة قد تؤدي بالشركة للإفلاس وهي مخاطر عامة لا يمكن توقعها لذلك حرص المشرع على استقرار المؤسسات الاقتصادية واستمرارها، فالزم الشركة بأن تتحسب لهذه الطوارئ بتكوين مال احتياطي، يطرح من الأرباح ويكون إما احتياطي نظامي أو اختياري.

¹ - الاحتياطي القانوني: تسمى الاحتياطات الإلزامية ، لا تخضع لإرادة الشركاء حيث يفرض القانون على كل شركة مساهمة تكوين مال احتياطي ويتم اقتطاعه من الأرباح الصافية التي تحققت في السنة المالية ويستمر الاقتطاع عام بعد عام إلى أن يصل نسبة معينة من رأس مال الشركة، والمشرع الجزائري تبنى فكرة الاحتياطي القانوني، حسب المادة 721 من القانون التجاري الجزائري عن طريق اقتطاع نسبة معينة من الأرباح الصافية كل عام بشرط أن لا تقل هذه النسبة عن 5 % على الأقل من الأرباح الصافية ويستمر الاقتطاع في كل سنة حققت فيها الشركة أرباحا صافية إلى أن يصل الاحتياطي لنسبة 10 % من مجموع رأس المال. الاحتياطي النظامي: يتم إقرار هذا الاحتياطي بالنص عليه في القانون الأساسي للشركة وعادة ما يلجأ الشركاء إلى النص في عقد الشركة على هذا الاحتياطي عندما تكون لديهم قناعة بعدم كفاية رأس المال لمواجهة ظروف معينة، إلا أنهم يرون أن هذه الظروف عابرة ويتم تكوين هذا الاحتياطي عن طريق تجنيب نسبة معينة من الأرباح الصافية في كل عام، ويتم تحديد هذه النسبة الواجب اقتطاعها من الأرباح الصافية والحد الذي يجب أن يقف عنده هذا الاحتياطي عن طريق عقد الشركة.

الاحتياطي الاختياري: هو الذي يحصل تكوينه بناء على قرار من الجمعية العامة العادية ، ففي الحالة التي يعتبر فيها الشركاء أن الاحتياطي القانوني أو الاتفاقي لا يكفي لمواجهة المخاطر التي تتعرض لها الشركة، فيقررون عدم توزيع جزء من الأرباح ليشكل احتياطي اختياري. نقلا عن محمد ملاك ، المرجع السابق ، ص 128.

أما في استخدام الأرباح في عملية الشراء، فالهدف الرئيسي من تأسيس الشركة هو تحقيق الأرباح وتوزيع هذه الأرباح على المساهمين ويجوز استخدام الأرباح التي تحققها الشركة في عمليات شراء الأسهم الخاصة بها، متى كانت هذه الأرباح عبارة عن أموال حرة مودعة في خزائن الشركة، بحيث يكون لها حرية التصرف فيها بشرط أن يؤكد الحساب الختامي أنها أرباح حقيقية، وإلى أن الجزء المقتطع فيها لتكوين الاحتياطي القانوني لم يتأثر نتيجة هذا الشراء¹.

2- حماية مصلحة المساهمين

لا يكفي لصحة شراء الشركة لأسهمها، مراعاة حقوق الدائنين على النحو السابق، بل يجب فوق ذلك المحافظة على حقوق المساهمين، وذلك باحترام قاعدة المساواة في المعاملة بينهم، حسب المادة 712 من القانون التجاري الجزائري، بمعنى أنه يجب أن يكون لكل مساهم حق مساو لحق غيره من المساهمين، في بيع أسهمه إلى الشركة متى قررت إعادة شراء أسهمها. وبناء على ذلك لا يجوز للشركة تفضيل شراء الأسهم التي لم تسدد قيمتها بالكامل على شراء الأسهم التي سددت بالكامل، حيث يؤدي ذلك إلى التفرقة في معاملة المساهمين².

كذلك يلحق التخفيض أسهم الشركة جميعا لا فرق بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة، ذلك أن تقرير امتياز بعض الأسهم في نظام الشركة، لا يعني أن أصحاب الأسهم العادية يوافقون مقدما على أن يتحملوا وحدهم نتائج

¹ - د. أميرة صدقي، المرجع السابق، ص 32.

² - محمد ملاك، المرجع السابق، ص 127.

التخفيض، وإنما التخفيض إجراء عام يخضع له كل المساهمين في الشركة ما دام لم يحصل النص في القانون الأساسي على إعفاء بعض المساهمين منه، وتقتصر المزايا الممنوحة للأسهم الممتازة على ما هو مقرر لها منها في نظام الشركة¹.

كما لا يجوز للشركة شراء أسهمها عن طريق الاتفاق المباشر بينها وبين المساهمين البائعين أو عن طريق اختيار الأسهم محل الشراء عن طريق القرعة مثلاً، بل يجب أن يتم الشراء عن طريق عرض عام يوجه إلى جميع المساهمين تراعى فيه إجراءات الشهر².

ويؤثر شراء الشركة لأسهمها على مركز المساهمين إلى حد كبير حيث يسترد المساهم، نتيجة الشراء قيمة الأسهم السابق تقديمها، بحيث تزول عنه صفة الشريك، كما أنه يفقد حقوقه في الشركة في نفس الوقت الذي يتخلص فيه من التزاماته اتجاهها، وذلك يحرم باقي المساهمين من مساهمته في تحمل نصيبه من الخسائر التي قد تتعرض لها الشركة مستقبلاً، في حين ينفرد هؤلاء بمواجهة هذا الخطر، بالإضافة إلى أنه لا يكون مسؤولاً عن ديونها وذلك على الأقل في حالة إبطال الأسهم المكتسبة، وإنما يبقى البائع مسؤولاً عن الوفاء بالجزء الباقي من قيمة الأسهم خلال السنتين اللاحقتين على الشراء ويترتب على شراء الأسهم التي

¹ - د. علي حسن يونس، المرجع السابق، ص 587.

² - محمد ملاك، المرجع السابق، ص 127.

م يؤدي أصحابها كامل قيمتها ، إعفاء هؤلاء من سداد الجزء المتبقي من قيمتها مما يهدم مبدأ المساواة فيما بين المساهمين¹.

فهل تدفع الشركة للمساهم كامل قيمة السهم؟ مع أنه لم يدفع إلا ربع السهم عند اكتتابه، أم أنها تدفع له ربع السهم وتبقى هي ملتزمة بالجزء المتبقي؟ إذ تصبح في هذه الحالة دائنة ومدينة في نفس الوقت، ما دامت قد انقطعت جميع التزاماته عند قيامه بعملية البيع.

3- حماية مصلحة الشركة

هناك عدة شروط تستهدف الدفاع عن مصلحة الشركة، فيجب أولاً أن يصدر القرار بشراء الأسهم من السلطة المختصة بالشركة وأن يكون هذا القرار مقصوداً به حماية مصلحة الشركة.

أ- الجهة المختصة بإصدار قرار الشراء

يقوم النظام التقليدي لإدارة الشركات المساهمة على أساس توزيع سلطات الإدارة بين أعضاء أو هيئات متعددة ومندرجة السلطات، فالجمعية العامة غير العادية تعتبر أعلى هيئات الإدارة، إذ تختص هذه الأخيرة بتعديل نظام الشركة وحق الجمعية العامة غير العادية في تعديل النظام الأساسي يتعلق بالنظام العام².

¹ - د. أميرة صدقي، المرجع السابق، ص 37.

² - على أن حق الجمعية العامة في تعديل النظام الأساسي للشركة ليس مطلقاً بل ترد عليه استثناءات هي: . لا يجوز للجمعية العامة غير العادية زيادة التزامات المساهمين برفع القيمة الاسمية للسهم ومطالبة المساهمين بالفرق أو تحويل شركة المساهمة إلى شركة تضامن، وهو ما نص عليه المشرع الجزائري في المادة 674 من القانون التجاري الجزائري والمادة 715 مكرر 1/17.

أما الجمعية العامة العادية فتختص بجميع المجالات المتعلقة بغرض الشركة إذ تنص المادة 675 من القانون التجاري على ما يلي (تتخذ الجمعية العامة العادية كل القرارات غير المذكورة في المادة 974 السابقة).

كذلك يقوم مجلس الإدارة بإدارة الشركة لحساب وتحت إشراف الجمعية العامة العادية. إذ تظهر مهام الجمعية العامة غير العادية بجلاء في تعديل نظام الشركة خاصة عند زيادة رأسمالها أو تخفيضه، لذلك يجب كقاعدة صدور قرار الشراء من الجمعية العامة غير العادية متى استخدم في تمويل الشراء أموال مقتطعة من رأس المال أو من الاحتياطي القانوني.

أما إذا تم تحويل الشراء من الأرباح أو من الاحتياطيات الأخرى، فإن هذه العملية لا تؤدي إلى تخفيض رأس مال الشركة ولا يستوجب تعديل نظامها الأساسي ومن ثم تخرج هذه الحالة من اختصاص الجمعية العمومية غير العادية¹.

ب- مجلس إدارة الشركة

إذا قام مجلس إدارة الشركة بإصدار قرار الشراء دون تفويض من الجمعية العامة العادية أو غير العادية، فالأصل أن هذا القرار غير سليم ويجوز الطعن فيه بالبطلان.

ج- صدور قرار الشراء في إطار مصلحة المشروع

- لا يجوز للجمعية العامة غير العادية تغيير الغرض الذي أنشئت من أجله الشركة
1 - د. أميرة صدقي، المرجع السابق، ص 62.

لا يكون قرار الشراء سليماً متى كان الهدف منه تحقيق المصالح الشخصية لبعض المساهمين من أصحاب النفوذ مثلاً، أو متى كان يجيز شراء الأسهم بثمن أقل من قيمتها الحقيقية، وتعتبر هذه القرارات باطلة على أساس تجاوز الأغلبية لسلطاتها.

فمتى استجمعت عملية شراء الشركة لأسهمها الشروط السابق لنا التعرض لها، فإنها تعتبر سليمة، بحيث تكون جميع المصالح المتعلقة بها قد تم المحافظة عليها، مصلحة الغير والمساهمين فضلاً عن مصلحة الشركة.

ثانياً - مصير الأسهم المكتسبة

من الجائز تخفيض رأس مال الشركة عن طريق شراء الشركة لأسهمها بشرط إبطالها وإلغائها، إذ لا يجوز الاحتفاظ بها بعد الشراء منعا لمجلس الإدارة من استخدام ما ترتبه من حقوق في التصويت بالجمعية العامة¹.

كذلك لا يجوز الاحتفاظ بالأسهم سواء من الناحية القانونية أو الفعلية، إذ لا يمكن أن تكون الشركة دائنة لنفسها أو أن تكون مساهمة في رأس مالها، فإذا ما دفع الثمن من رأس المال عد ذلك تخفيضاً لقيمتها حيث تترتب عليه انقضاء الأسهم باتحاد ذمة الشركة، لأن الشركة مدينة في الأصل بقيمتها للمساهم، وهي بشرائها تصبح دائنة ومدينة لنفسها في هذه القيمة فيسقط الدين لها وعليها².

¹ - د. باسم محمد صالح ود. عدنان أحمد ولي الغراوي، القانون التجاري (الشركات التجارية) بيت الحكمة (د.ط)، (د.ت)، ص 209.

² - المرجع السابق، ص 210.

ونستند بشأن اتحاد الذمة إلى أحكام القواعد العامة باعتبارها طريقة من طرق انقضاء الالتزام¹.

حيث يجتمع في الشركة أحد طرفي الالتزام ، ونتيجة لعملية الشراء تجمع صفة الدائن والمدين، بحيث يكون هناك تعارضا قانونيا إذا ما احتفظت الشركة بما تشتريه من أسهمها.

وعلى هذا الأساس تؤدي عملية شراء الأسهم إلى انقضاء كافة الحقوق المرتبطة بالصكوك المكتسبة (الأسهم)، حيث تعتبر هذه الأسهم منعدمة أو ملغاة من الناحية القانونية، بمعنى أنه يجب أن تتقضي جميع ما تخوله الأسهم المكتسبة من امتيازات أو ما تتطوي عليه من التزامات.

فبالنسبة للامتيازات المرتبطة بالصكوك المكتسبة، فهي تتقضي كقاعدة، فمن المتصور أن يكون لها حق في الأرباح المخصصة للتوزيع، كما أنه يستحيل على الشركة أن تقوم بأدائها فضلا عن أنه لا يجوز أن يكون لها صوت في جمعياتها العمومية على أساس ما تمتلكه من أسهم.

كذلك لا يختلف الوضع بالنسبة للالتزامات المرتبطة بالأسهم فهي تتقضي بدورها، ذلك أنه باجتماع صفة الدائن والمدين في شخص واحد، أي الشركة فإن الأسهم المكتسبة لا تخول لأحد أيا كان حق المطالبة بأداء قيمتها.

¹ - اتحاد الذمة نظمه المشرع الجزائري في المادة 304 (إذا اجتمع في شخص واحد صفة الدائن والمدين بالنسبة إلى دين واحد، انقضى هذا الدين بالقدر الذي اتحدت فيه الذمة) فالدين ينقضي لعله طبيعية هي استحالة أن يطالب الإنسان نفسه.

لكن هناك رأي ، ينادي بجواز احتفاظ الشركة بالأسهم المكتسبة في محفظة أرواقها المالية، فلا عبء عندهم بما إذا كانت ترغب في إعادة بيعها وإطلاقها في التداول مرة أخرى، أو أن يكون احتفاظها بالأسهم مجرد مرحلة أولية سابقة على اتخاذ إجراءات تخفيض رأسمالها¹.

والمشرع الجزائري أخذ بالرأي القائل بوجود إبطال الأسهم - إلغاء الأسهم- بعد شرائها، وتأسيسا على كل ما سبق يمكن القول أنه يجوز للشركة تبعا لما يتفق مع صرفها واحتياجاتها، إما أن تقوم بإبطال الصكوك المكتسبة (الأسهم) أو على العكس أن تحتفظ بها، فليس هناك في حقيقة الأمر أي مبرر قانوني يمكن على أساسه اعتبار هذا المسلك غير جائز من جانب الشركة.

خاتمة

إن الظروف الاقتصادية والمالية قد تغيرت تغيرا بعيد المدى ، ويتمثل هذا التغيير في التحول من الاقتصاد الموجه إلى الاقتصاد الحر وآليات السوق، بحيث قامت الحكومة ببرنامج الإصلاح الاقتصادي وأصدرت لذلك عدة قوانين متلاحقة أكدت من خلالها، سياستها نحو تحرير الاقتصاد بتشجيع الاستثمار وتنظيم هيئة سوق المال في أعقاب عملية الإصلاح الاقتصادي.

¹ - وحثهم في ذلك اتحاد الذمة لا صلة له بالأسهم المكتسبة من جانب الشركة، ذلك أن نص المادة 304 من القانون المدني الجزائري إنما تتعلق فقط بانقضاء الحقوق الشخصية أو حقوق الدائنية، والأسهم لا تمثل حق دائنية، تكون الشركة مدينة به، حيث يترتب على عملية الشراء مجرد إحلال الشركة محل المساهمين في ملكية أسهمهم، كما يكون لشركة حرية إلغائها وتخفيض رأسمالها أو إعادة إطلاقها في التداول. (عن د. أميرة صدقي، المرجع السابق، ص 68).

ورغم أن عملية شراء الشركة لأسهمها تحتوي على العديد من الفوائد إلا أنها لا تخلو من الخطورة، حيث أنها تتعارض مع المبادئ الأساسية لشركة المساهمة، مبدأ حقيقة وثبات رأس المال ومبدأ المساواة والتوازن فيما بين المساهمين ومن هذه الناحية فقد تؤدي العملية إلى الإضرار بكل من الدائنين والمساهمين.

ولهذا قام المشرع الجزائري بحظر العملية وتنظيمها بشروط معينة، ومن بينها أنه أجاز للشركة المساهمة المقيدة أسهمها في البورصة ليس فقط شراء أسهمها، بل الاحتفاظ بها أيضا في محفظتها المالية لمدة سنة، فضلا عن جواز إعادة طرحها في التداول في بعض الأحوال وذلك بقصد تثبيت أسعار أسهمها وإعادة توازنها في البورصة.

وتخضع الشركة فوق كل هذا لرقابة لجنة عمليات البورصة التي تتمتع بسلطات رقابية واسعة تسمح لها بأن تشمل حركة بيع وشراء الأسهم إذا ما اكتشفت وجود غش أو أخطاء أو مخالفات قانونية.

وأما عن رأيي الخاص فالقول بأن هذا الشراء من شأنه الإضرار بمصلحة الدائنين والغير، فإننا ندفع هذا الاعتراض بإلزام الشركة بتكوين احتياطات حرة تقتطع منها إذا ما أرادت تخفيض رأس مالها دون مبرر للخسائر، كذلك يجب أن يحاط هذا الشراء بمجموعة من القواعد بحيث لا يسمح للشركة إلا بشراء أو اكتساب نسبة محددة من مجموع أسهمها.