بسم الله الرحمن الرحيم

جامعة القاهرة
كلية الحقوق
قسم القانون التجاري

النظام القانونى لشراء الشركة لأسهمها

دراسة مقارنة

بالقانون الفرنسي والمصري

رسالة لنيل درجة الدكتوراة فى الحقوق

مقدمة من الباحث

محمد محب الدين قرباش

المدرس المساعد فى قسم القانون التجاري

كلية الحقوق -جامعة حلب

لجنة الحكم على الرسالة :

-د. على سيد قاسم مشرفاً ورئيساً

أستاذ ورئيس قسم القانون التجاري والبحرى فى كلية الحقوق بجامعة القاهرة ووكيل الكلية للدراسات العليا والبحوث ومدير معهد قانون الأعمال الدولي .

- د. أميرة صدقي عضواً

أستاذ القانون التجاري في كلية الحقوق بجامعة القاهرة .

- د. عبد الرحمن السيد قرمان عضواً

أستاذ القانون التجاري المساعد في كلية الحقوق بجامعة المنوفية .

بسم الله الرحمن الرحيم

ربنا لا تؤاخذنا إن نسينا أو أخطأنا ربنا ولا تحمل علينا إصراً كما حملته على الذين من قبلنا ربنا ولا تحملنا ما لا طاقة لنا به واعف عنا واغفر لنا وارحمنا أنت مولانا فانصرنا على القوم الكافرين .

صدق الله العظيم

" البقرة الآية ٢٨٦ "

الإهـــــــداء

إلـى مـن أمرنـي ربـي ببرهمـا والدعـاء لهمـا بـأن يرحمهمـا كمـا ربيـاني صغيراً .

والدي ..... أطال الله في عمرهما .

إلى من مشت معى الدرب رغم وعورته ألفت

إلى من أشدد بهم أزري إخواتي وأخواتي

إلى من كنت أنظر فى عينيهما فأزداد أملاً وعمل .....

حبيب – إبراهيم

شكر وتقديـــــر

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على سـيد المرسـلين وعلى آل بيته الطيبين الطاهرين وأصحابه الغر الميامين وبعد :

فإني أتقدم بخالص الشكر والتقدير والعرفان بالجميل إلى أستاذي الجليل الأستاذ الدكتور / علي سيد قاسم أستاذ ورئيس قسم القانون التجاري في كلية الحقوق بجامعة القاهرة ووكيل الكلية للدراسات العليا والبحوث ومدير معهد قانون الأعمال الدولي لما تفضل به سيادته من قبول الإشراف على هذا العمل ولما قدمه لي من نصح وإرشاد وتوجيهات سديدة كانت السبب في إنجاز هذا العمل ، فجزاء الله عنى خير الجزاء وزاده بسطة في العلم والحلم ومتعه بوافر الصحة والعافية .

كما أتقدم بالشكر والتقدير إلى سعادة الأستاذة الدكتورة / أميرة صدقي أستاذ القانون التجاري في كلية الحقوق بجامعة القاهرة لتفضل سيادتها بقبول الاشتراك في لجنة الحكم على الرسالة ، ولقد كان لمؤلفات سيادتها كبير الأثر فى إنجاز هذا العمل فلسيادتها جزيل الشكر والامتنان وجزاها الله عني خير الجزاء .

كما أتقدم بالشكر والتقدير إلى سعادة الأستاذ الدكتور / عبد الرحمن السيد قرمان أستاذ القانون التجاري المساعد في كلية الحقوق بجامعة المنوفية

لتفضل سيادته بقبول الاشتراك في لجنة الحكم على الرسالة ، أطال الله في عمره ومتعه بوافر الصحة والعافية وجزاه عني خير الجزاء .

كما أتقدم بأسمى آيات الشكر والعرفان بالجميل إلى أرض الكنانة منارة العلم ومقصد الباحثين وإلى بلدى سورية التى تحملت نفقات هذا البحث حفظها الله من كل سوء وأدامها قوية منيعة .

مُقَدِّمَة

تعتبر عملية شراء الشركة لأسهمها عملية متميزة ، ففي الوقت الذي تنطوي فيه على مخاطر بالغة الأهمية على الشركة ودائنيها والمساهمين فيها ، فإن تنفيذها يحقق للشركة والمساهمين بل وللسوق أيضاً الكثير من الفوائد القانونية والاقتصادية والمالية بل والاجتماعية أيضاً .

مما لا شك فيه أن شراء الشركة لأسهمها ، تلك العملية التي بمقتضاها تسيطر الشركة على جزء من رأس مالها ، تعتبر عملية خطيرة خاصة إذا تم تمويلها بأموال مقتطعة من رأس المال نفسه أو مما يأخذ حكمه ، بحيث يصبح رأس مال الشركة ، في جزء منه ، وهمياً أو صورياً ، وهذا ما يعرض مصالح الدائنين للخطر ، لأنه يعتبر تخفيضاً مستتراً لرأس المال دون اتباع الإجراءات المقررة لذلك هذا من جهة ومن جهة أخرى فإن تنفيذ هذه العملية يعتبر مجالاً رحباً للإخلال بمبدأ المساواة في المعاملة بين المساهمين ، بحيث أنها قد تؤدي إلى تقرير إمتيازات للبعض منهم دون البعض الآخر . ويضاف إلى ذلك أن السماح للشركة بشراء أسهمها من شأنه أن يفتح الباب أمامها لإساءة استخدام هذه الرخصة فتلجأ إلى المضاربة على أسهمها مستهدفة بذلك خلق طلب زائف على هذه الأسهم في سوق الأوراق المالية ، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها ارتفاعاً غير واقعي . وهذا كله فضلاً عن المشاكل التي يمكن أن تثيرها هذه العملية في نطاق القانون الخاص فيما يتعلق بمصير الأسهم المشتراة ونظامها القانوني .

هذا من ناحية ومن ناحية أخرى ، فإن عملية شراء الشركة لأسهمها ، رغم ما تمثله من خطورة ، فإنها تنطوي في الوقت نفسه على فوائد كثيرة ، لا يمكن إنكارها ، سواء بالنسبة للشركة أو للمساهمين أو للسوق .
فبالنسبة للشركة ، فإن هذه العملية تعتبر بحق وسيلة من وسائل الإدارة المالية

فهرس

الموضـــــــــوع	الرقم
مقدمة	١
أهمية الموضوع	٣
خطة البحث	٤
تمهيدى	
المقصود بعملية شراء الشركة لأسهمها	٥
المبحث الأول	٦
تمييز عملية شراء الشركة لأسهمها عما قد يشتبه بها	
المطلب الأول	
التمييز بين عملية الشراء وعملية الاستهلاك	٧
المطلب الثانى	
التمييز بين الحيازة الذاتية والرقابة الآلية	١٠
المبحث الثاني	
أسباب لجوء الشركة إلى شراء أسهمها	١٥
المطلب الأول	
شراء الشركة لأسهمها كطريقة من طرق إدارة المشروع	
أولاً : ضمان تحقيق الأرباح للمشروع	١٦
ثانياً : شراء الشركة لأسهمها كوسيلة لتصفية الشركة أو تحويلها	٢٠
ثالثاً : شراء الشركة لأسهمها والوحدة الداخلية للمشروع	٢٠

الموضـــــــــــــوع	الرقم
المطلب الثانى	
شراء الشركة لأسهمها كوسيلة لمقاومة العناصر الخارجية المعادية	
أولاً : اختيار الشركاء	٢٢
ثانياً : الدفاع ضد العرض العام بالشراء (OPA) المعادى	٢٤
الباب الأول	
عملية شراء الشركة لأسهمها بين الحظر والإباحة	
تمهيد	٢٧
الفصل الأول	
مبدأ حظر عملية شراء الشركة لأسهمها	
تمهيد	٢٩
المبحث الأول	
نطاق مبدأ الحظر	٣١
المطلب الأول	
نطاق مبدأ الحظر من حيث الأشخاص	٣٢
الفرع الأول	
حظر عملية الشراء المباشر	٣٣
الفرع الثانى	
حظر عملية الشراء بواسطة شخص يتصرف باسمه ولحساب الشركة	٤٤
المطلب الثانى	
نطاق مبدأ الحظر من حيث العمليات المحظورة	٥٠

الموضـــــــــــوع	الرقم
الفرع الأول	
حظر عملية اكتتاب الشركة بأسهمها	٥١
الفرع الثانى	
حظر عملية ارتهان الشركة لأسهمها	٥٣
الجزاء فى حالة ارتهان الشركة لأسهمها	٥٥
الفرع الثالث	
تمويل الشركة لعمليات الشراء أو الاكتتاب بأسهمها	
نطاق تطبيق المادة (٢١٧-٩)	٥٨
اولاً : الطريقة الأولى (القروض والسلف)	٥٩
القروض والسلف اللاحقة لعملية شراء الأسهم أو الاكتتاب بها	٦١
ثانياً : الطريقة الثانية (إنشاء التأمينات)	٦٢
موقف محكمة النقض الفرنسية من تفسير المادة (٢١٧-٩فقرة١)	٦٣
الاستثناءات الواردة على حظر التمويل	٦٥
الجزاء الذى يفرض على مخالفة أحكام المادة / ٢١٧-٩/	٦٧
الفرع الرابع	
العمليات المحظورة فى القانون المصرى	٦٩
المبحث الثانى	
الاستثناءات الواردة على مبدأ الحظر	
تمهيد وتقسيم	٧٤
المطلب الأول	
حالات الشراء التى يترتب عليها إلغاء الأسهم المشتراة	٧٥

الموضـــــــــــوع	الرقم
الفرع الأول	
شراء الشركة لأسهمها بقصد تخفيض رأس المال لسبب آخر غير الخسائر	٧٦
الفرع الثانى	
شراء الشركة لأسهمها نتيجة رفض الموافقة على المتنازل اليه	٨٩
شروط صحة شراء الشركة لأسهمها نتيجة رفض التنازل	
الشرط الأول : موافقة المساهم المتنازل	٩١
الشرط الثانى : أن يكون الشراء بقصد تخفيض رأس المال	٩٣
الشرط الثالث : حصول المساهم المتنازل على الثمن العادل لأسهمه	٩٦
الفرع الثالث	
شراء الشركة لأسهمها بقصد تسهيل بعض العمليات	٩٨
المطلب الثاني	
حالات الشراء التى لا يترتب عليها إلغاء الأسهم المشتراة	١٠١
شراء الشركة لأسهمها بقصد توزيع الأسهم المشتراة على العاملين فيها	١٠٢
تحديد ثمن شراء الأسهم من قبل العاملين	١٠٥
الجهة المختصة بإصدار قرار الشراء	١٠٨
الالتزامات الناتجة عن الشراء	١٠٩
الفرع الثانى	
الأسهم التى تكتسبها الشركة إثر تلقيها -كخلف عام- لذمة المالية أو بناء على حكم قضائي	

الموضـــــــــــوع	الرقم
أولاً : نطاق تطبيق المادة /٢١٧-٦/	١١١
ثانياً : حدود الاستثناء الوارد بنص المادة / ٢١٧ - ٦ /	١١٣
ثالثاً : النتائج المترتبة على نص المادة / ٢١٧ - ٦ /	١١٤
الفصل الثاني	
مبدأ حرية الشركة فى شراء أسهمها	
تمهيد	
الوضع قبل سنة ١٩٩٨	١١٦
ضرورة التعديل	١١٩
المبحث الأول	
نطاق مبدأ الحرية	١٢٤
المطلب الأول	
نطاق مبدأ الحرية فى القانون الفرنسي	
اولاً : من حيث الشركات التى يجوز لها شراء أسهمها	١٢٦
ثانياً : من حيث العمليات التى يجوز القيام بها	١٣٣
ثالثاً :من حيث الصكوك التى يجوز للشركة شرائها	١٣٥
رابعاً : حد أقصى ١٠٪ من رأس المال	١٣٨
المطلب الثاني	
نطاق مبدأ الحظر فى القانون المصري	١٤٠
المبحث الثاني	
إجراءات تنفيذ عمية الشراء	١٤٢
المطلب الأول	
الاجراءات القانونية	

الموضـــــــــــوع	الرقم
أولاً : إجازة الجمعية العامة للشركة	١٤٣
ثانياً : أساليب تنفيذ العملية	١٤٩
ثالثاً : التبليغ والعلانية	١٥٥
المطلب الثاني	
دور هيئة الأسواق المالية الفرنسية	
تمهيد	١٥٩
الفرع الأول	
تحقيق الشفافية والإفصاح (اللائحة ٠٢ - ٩٨)	
تحرير مذكرة إعلامية	١٦٢
الشركات الخاضعة لتحرير المذكرة	١٦٣
الشركات المعفاة من تحرير المذكرة	١٦٤
مضمون المذكرة	١٦٥
تصديق هيئة الأسواق المالية	١٦٦
نشر المذكرة	١٦٨
الالتزامات المفروضة اثناء نشر المذكرة	١٦٩
الفرع الثاني	
تنظيم تدخل الشركة لشراء أسهمها (اللائحة ٠٣ - ٩٨)	
تمهيد	١٧٠
اولاً : شرعية التدخل	١٧١
ثانياً : الالتزام بعدم التدخل	١٧٦
ثالثاً : الجزاء الجنائى	١٨٢

الموضـــــــــــوع	الرقم
الباب الثاني	
شروط عملية شراء الشركة لأسهمها وآثارها	١٨٩
تمهيد	
الفصل الأول	
شروط عملية شراء الشركة لأسهمها وجزاء مخالفتها	
تمهيد	١٩١
المبحث الأول	
شروط عملية شراء الشركة لأسهمها	١٩٣
المطلب الأول	
حماية الغير (مبدأ ثبات رأس المال)	١٩٤
الفرع الأول	
تمويل عملية الشراء من رأس المال	١٩٦
الفرع الثاني	
تمويل عملية الشراء من الأرباح أو الاحتياطى	
أ- الشراء من الأرباح	١٩٩
ب- الشراء من الاحتياطي	٢٠٠
جـ الشراء من علاوات الإصدار	٢٠٢
موقف المشرع الفرنسي	٢٠٣
المطلب الثاني	
حماية مصلحة المساهمين ومبدأ المساواة فيما بينهم	٢١١
الفرع الأول	

الموضـــــــــــوع	الرقم
حرية البقاء فى الشركة أو الخروج منها (حرية الصك)	٢١٢
اولاً : حق المساهم فى البقاء فى الشركة	٢١٣
ثانياً : حق المساهم فى تداول الصك	٢١٣
موقف المشرع الفرنسي	
الفرع الثاني	
المساواة فى الحقوق والالتزامات المرتبطة بالأسهم المتشابهة	
اولاً : المساواة بين المساهمين وانقضاء التزامات المساهم البائع	٢٢٥
ثانياً : المساواة بين المساهمين وتصفية حقوق المساهم البائع	٢٢٧
المطلب الثالث	
حماية مصلحة الشركة	٢٣١
الفرع الأول	
الجهة المختصة بإصدار قرار الشراء	٢٣٢
وجوب تدخل الجمعيات الخاصة	٢٣٣
الفرع الثاني	
صدور قرار الشراء فى إطار مصلحة المشروع	٢٣٧
المبحث الثاني	
جزاء مخالفة قواعد الشراء الصحيح للأسهم	
تمهيد	٢٤١
المطلب الأول	
الالتزام بالتنازل عن الأسهم المكتسبة بصورة غير مشروعة أو إلغائها	٢٤٣

الموضـــــــــــوع	الرقم
المطلب الثاني	
مركز مديري الشركة والأشخاص المستعارة أسماءهم	
اولاً : الالتزام بدفع قيمة الجزء الباقى من الأسهم المكتسبة	٢٤٧
ثانياً : الجزاء الجنائي	
آثار عملية شراء الشركة لأسهمها	٢٥٥
المبحث الأول	
مصير الأسهم المشتراة ونظامها القانوني	٢٥٦
المطلب الأول	
مصير الأسهم المشتراة	
الاتجاه الأول : ضرورة إلغاء الأسهم المشتراة	٢٥٧
الاتجاه الثاني : إمكانية الاحتفاظ بالأسهم المشتراة	٢٥٨
موقف المشرعين المصري والفرنسي	٢٦١
اولاً : إلغاء الأسهم المشتراة	٢٦٢
ثانياً : توزيع الأسهم المشتراة على العاملين	٢٦٣
ثالثاً : إعادة التنازل عن الأسهم المشتراة	٢٦٣
المطلب الثاني	
النظام القانوني للأسهم المشتراة	
الاتجاه الأول	٢٦٩
الاتجاه الثاني	٢٧٠
موقف المشرعين الفرنسي والمصري	٢٧٥
المبحث الثاني	
آثارعملية الشراء على الشركة	

الموضـــــــــــوع	الرقم
تمهيد	٢٨١
المطلب الأول	
حالة قيام الشركة بتخفيض رأس مالها	٢٨٢
المطلب الثاني	
حالة عدم قيام الشركة بتخفيض رأس مالها	٢٨٧
الفرع الأول	
انقضاء الأسهم المشتراة	٢٨٨
الفرع الثاني	
توقف الحقوق المرتبطة بالأسهم المشتراة	٢٩١
الخاتمـــــــــــة	٢٩٥
الملحـــــــــــق	٣٠٣
المراجـــــــــــع	٣٢١
الفهـــــــــــرس	٣٤١

ملخص

تناولت في فصل تمهيدي المقصود بعملية شراء الشركة لأسهمها فميزت بين عملية الشراء وعملية الاستهلاك ، كما ميزت بين ما يسمى بأسهم الرقابة الآلية وأسهم الحيازة الذاتية ، كما تعرضت للأسباب التى تدعو الشركة إلى شراء أسهمها .

أما الباب الأول ، فقد تناولت فيه مبدأ حظر عملية شراء الشركة لأسهمها (والذى يسرى في فرنسا على الشركات غير المقيدة فى البورصة فقط) والاستثناءات الواردة عليه ، كما تناولت مبدأ حرية الشركة فى شراء أسهمها (والذى يسرى فى فرنسا على الشركات المقيدة في البورصة) وبينت نطاق هذا المبدأ والإجراءات الواجب اتباعها عند تنفيذ عملية الشراء.

أما الباب الثاني ، فقد تناولت فيه شروط عملية شراء الشركة لأسهمها سواء تلك التى وضعها الفقه والقضاء قبل التنظيم التشريعي لهذه العملية أم تلك التي وضعها المشرع الفرنسي بعد ذلك ، وبينت الجزاء الذي يفرض على مخالفة هذه الشروط .

كما تناولت آثار عملية الشراء فبينت مصير الأسهم المشتراه ونظامها القانوني وآثار عملية الشراء على الشركة نفسها .