

### المبحث الثالث : رأس مال الشركة المساهمة

يتكون رأس مال الشركة من مجموع الاسهم التي اکتبت بها المساهمون في الشركة لذا يجب علينا التعريف بالسهم وبيان خصائصه وانواعه والقيود التي ترد على التصرف فيه وما هي القواعد التي تحكم التصرف به . وبما ان قانون الشركات اجاز للشركة المساهمة ان تقترض من الجمهور بطرح سندات يتم الاکتتاب بها من قبلهم . لذا يجب علينا ان نبين النظام القانوني لسندات القرض .

#### المطلب الاول: التعريف بالسهم وبيان خصائصه

يعرف السهم بانه ذلك الجزء المتساوي من اجزاء رأس مال الشركة القابل للتداول الذي يلتزم المساهم بدفع قيمته الى الشركة مقابل الحصول على الحقوق والمزايا التي يمنحها لمالكه . ويرى البعض ان مفهوم السهم يشير الى معنيين اولهما هو ذلك النصيب الذي يشارك به المساهم في رأس المال ، وثانيهما هو المستند او الوثيقة التي تتجسد فيها حقوق المساهم في الشركة وتخوله ممارسة هذه الحقوق (١) .

وأياً كان الامر فان المادة ٢٩ من قانون الشركات نصت على ان :

" أولاً : يقسم رأس المال في الشركة المساهمة والمحدودة الى اسهم اسمية نقدية متساوية القيمة وغير قابلة للتجزئة .

ثانياً : يجوز لرأس مال أحد الشركات المساهمة ٠٠٠ ان يتكون من اسهم تعرض مقابل ممتلكات ملموسة او غير ملموسة يساهم بها أحد مؤسسي الشركة او عدد منهم" . ومما تقدم يتبين لنا بان الاسهم تتسم بخصائص معينة هي :

أولاً : ان الاسهم متساوية القيمة .

ثانياً : انها غير قابلة للتجزئة .

ثالثاً : انها قابلة للتداول .

#### أولاً : ان الاسهم متساوية القيمة

يجب على الشركة المساهمة اصدار اسهم متساوية القيمة . وهذه القيمة هي تلك التي يصدر بها السهم ويطلق عليها بالقيمة الاسمية . ولذلك لا يجوز للشركة ان تصدر اسهماً بدون

(١) الدكتور أكرم ياملي ، مصدر سابق ذكره ، ص ١٠٧ ؛ الدكتور ابوزيد رضوان ، مصدر سابق ذكره ، ص ١٠٨ .

قيمة تاركة تحديدها على ضوء احتياجات الشركة الى رأس المال<sup>(١)</sup>. ويجب على الشركة ، في القانون العراقي ، ان تصدر اسهماً بقيمة اسمية متساوية ولا يجوز لها ان تصدر اسهماً بأقياس مختلفة . والقيمة الاسمية للسهم هي دينار واحد ولا يجوز للشركة - كقاعدة - اصدار اسهم بقيمة أقل او أعلى من ذلك باستثناء بعض الاحوال التي اجاز القانون اصدار اسهم بقيمة اعلى . وقد نصت المادة ٣٠ من قانون الشركات على الاحكام المتقدمة .

الا ان الفقرة رابعاً من المادة ٥٥ من القانون اجازت للشركة المساهمة ، وبعد مباشرة نشاطها ، ان تطرح الاسهم بقيمة تزيد على قيمتها الاسمية بقرار تصدره الهيئة العامة للشركة ويتم تحديد اسعار تلك الاسهم بناء على اداء الشركة او على ضوء اسعار اسهمها في سوق الاوراق المالية ، كأن تطرح الشركة السهم بمبلغ ( خمسة دنانير ) للسهم الواحد . ويسمى الفوق بين قيمة الاصدار والقيمة الاسمية للسهم - وهي اربعة دنانير في ضوء المثال المتقدم - علاوة الاصدار وهذه العلاوة تخصص لتغطية مصاريف الاصدار ، وقد بين القانون في المادة ٥٥ من ان هذه العلاوة تسجل في حساب الاحتياطي بعد طرح مصاريف الاصدار منها ولا يجوز توزيعها كارباح . والسبب في عدم جواز توزيع مبلغ العلاوات المتراكم لدى الشركة كارباح يرجع الى ان هذه العلاوة لا تعتبر ربحاً حقيقياً ناشئاً عن نشاط حقيقي زاولته الشركة . ويتربط على تساوي القيمة الاسمية للاسهم وجوب المساواة في الحقوق التي تمنحها هذه الاسهم للمساهمين في الشركة ما دامت من طائفة واحدة ، وبالمقابل تساوي هؤلاء في الالتزامات المفروضة عليهم<sup>(٢)</sup>. ومبدأ المساواة يكون واضحاً في قانوننا الذي لا يسمح للشركة - كما سنبين ذلك - اصدار اسهم ممتازة تقرر لحملتها حقوقاً لا يتمتع بها أصحاب الاسهم العادية .

والحق ان مبدأ تساوي القيمة الاسمية للسهم يبسر على الشركة القيام بالكثير من العمليات ومنها سهولة احتساب نصيب المساهم من الأرباح او في عدد الاصوات التي يملكها في اجتماعات الهيئة العامة . ومن الضروري ان نبين بان القيمة الاسمية للسهم تختلف عن القيمة التجارية له والقيمة الحقيقية . فالقيمة الاسمية تمثل القيمة المثبتة للسهم باعتباره جزء من اجزاء رأس المال<sup>(٣)</sup> . وهي القيمة التي يصدر بها السهم ويتم على أساسها احتساب مجموع رأس مال

(١) الدكتور أبو زيد رضوان ، مصدر سابق ذكره ، ص ١١١ .

(٢) انظر رسالتنا ، وفيها إشارة الى مبدأ المساواة بين المساهمين اللذين يعتبر من الأسس التي تقوم عليها الشركة المساهمة ، ص ١٧ - ١٩ .

(٣) الدكتور أكرم ياملكي ، مصدر سابق ذكره ، ص ١٦٢ .

الشركة (١) . أما القيمة الحقيقية فهي القيمة التي يمثلها السهم في صافي أصول او موجودات الشركة ، وهي تختلف باختلاف مدى سلامة المركز المالي للشركة وما تحققه من أرباح وهي لا تتحدد بشكل واضح ، الا بعد تصفية الشركة (٢) .

وكذلك تختلف القيمة الاسمية للسهم عن القيمة التجارية ( السوقية ) التي تمثل قيمته في سوق الأوراق المالية وهذه القيمة لا تتطابق مع القيمة الاسمية في كثير من الاحيان بل تكون معرضة للتقلبات ارتفاعاً وانخفاضاً وتتأثر باعتبارات كثيرة منها قانون العرض والطلب وبعض الاعتبارات السياسية والاقتصادية .

### ثانياً: الاسهم غير قابلة للتجزئة

يمثل السهم الوحدة الصغرى في رأس مال الشركة ويجب ان يكون غير قابل للتجزئة ، بمعنى ان السهم هو حق لا يقبل القسمة (٣) أي ان ملكية السهم لا يمكن ان تتجزأ من حيث ممارسة الحقوق فلا يكون امام الشركة سوى سهم واحد وان تعدد مالكوه (٤) .

وعلى ذلك يحصل في بعض الاحيان ان يشترك أكثر من شخص واحد في ملكية سهم واحد ويحصل ذلك غالباً بالوصية أو الميراث ، وفي مثل هذه الحالة يجب عليهم اختيار شخص واحد من بينهم او من غيرهم ليمثلهم أمام الشركة وإذا تعذر اتفاهم على ذلك فيصار الى القضاء لتعيينه .

### ثالثاً: الاسهم قابلة للتداول

أي ان الاسهم قابلة للانتقال من شخص الى آخر بالوسائل التي نظمها القانون وهي طريقة تغيير القيد في سجلات الشركة إذا كان السهم اسماً . وبالمناولة او التسليم إذا كان لحامله او بالتظهير إذا كان سهماً لأمر . وتعتبر قابلية الاسهم للتداول - كما ذكرنا في موضع سابق - أبرز الخصائص الأساسية للشركة المساهمة ، وكذلك هي أبرز خصائص الاسهم وهي التي تميز الشركة المساهمة عن شركات الاشخاص وتميز ايضاً السهم عن حصة الشريك في شركات الأشخاص . الا ان قابلية الاسهم للتداول تخضع الى بعض القيود التي يقرها القانون او عقد الشركة والاتفاقات التي تبرم بين المساهمين وسيرد بيان ذلك لاحقاً عند دراسة هذه القيود .

(١) الدكتور ابو زيد رضوان ، مصدر سابق ذكره، ص ١١٢ .

(٢) الدكتور ابو زيد رضوان ، مصدر سابق ذكره، ص ١١٢ .

(٣) الدكتور صلاح الدين الناهي ، مصدر سابق ذكره، ص ٢٥٤ .

(٤) الدكتور أحمد البسام ، مصدر سابق ذكره، ص ٣٢٥ .

## المطلب الثاني: أنواع الاسهم

تقسم الاسهم الى أنواع عديدة ومن أهم هذه التقسيمات هي :

- أولاً: من حيث طبيعة المساهمة في رأس المال: فهي تقسم الى اسهم نقدية واسهم عينية .
- ثانياً: من حيث الشكل : تقسم الى اسهم اسمية واسهم لحاملها واسهم لأمر .
- ثالثاً: من حيث الحقوق التي تمنحها : فهي اما اسهم عادية او اسهم ممتازة
- أولاً: من حيث طبيعة المساهمة في رأس المال

## الاسهم النقدية والاسهم العينية :

الاسهم النقدية: وهي تلك التي تمنح لمن قدم مساهمة نقدية ، أي من دفع قيمة السهم نقداً . وهذا النوع هو الأكثر شيوعاً حيث ان اغلب الاسهم التي تصدرها الشركات المساهمة هي اسهم نقدية .

الاسهم العينية: وهي الاسهم التي تمنح لقاء قيام المساهم بتقديم حصص عينية في رأس المال سواء كانت عقاراً او الآلات او المكائن . وهذه الاسهم تكون لها قيمة نقدية هي تلك التي تقدر بها هذه الاموال . وقد منع قانوني الشركات التجارية رقم ٣١ لسنة ١٩٥٧ ورقم ٣٦ لسنة ١٩٨٣ الملغيين إصدار مثل هذه الاسهم ، الا ان القانون رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ النافذ اجاز إصدار مثل هذه الاسهم حيث نصت الفقرة ثانياً من المادة ٢٩ على ان " يجوز لرأس مال أحد الشركات المساهمة ان يتكون من اسهم تعرض مقابل ممتلكات ملموسة او غير ملموسة يساهم بها أحد مؤسسي الشركة او عدد منهم " .

ويتضح مما تقدم انه يجوز للشركة المساهمة ان تصدر اسهماً مقابل " ممتلكات ملموسة او غير ملموسة " (١) أي مقابل اموال عينية وهذه الاموال تقوم نقداً وهي لا تدخل في رأس مال الشركة بطبيعتها وانما تدخل باعتبار قيمتها النقدية وبالمقابل يعطى مقدمها اسهماً نقدية في رأس مال الشركة تساوي القيمة التي قدرت بها هذه الاموال . ويشترط القانون لتقديم مثل هذه الاموال ما يأتي :

أولاً: ان هذه الاموال او الممتلكات لا تقدم سوى من مؤسسي الشركة فقط وبالتالي لا يجوز تقديمها من قبل غيرهم كجمهور الافراد .

(١) تعبير ممتلكات ملموسة الذي ورد ضمن المادة ٢٩ بعد تعديلها بالامر المرقم ٦٤ لسنة ٢٠٠٤ هو تعبير غريب عن اللغة القانونية وهو يبدو متأثراً من الترجمة العربية غير الدقيقة عن الأصل المصوغ باللغة الانكليزية وكان يمكن الاستعاضة عنه بتعبير اموال عينية السائد في اللغة القانونية .

ثانياً: وجوب تقويم هذه الاموال او الممتلكات بشكل عادل ويشترط القانون كذلك وجوب تقويم هذه الاموال او الممتلكات بشكل عادل وبتقريب وبما يتفق مع قيمتها الحقيقية . ولهذا الغرض فقد حدد قانون الشركات اجراءات معينة لتقويم هذه الاموال تتمثل بوجوب تشكيل لجنة لغرض تقويم هذه الممتلكات تتألف من خبراء في القانون والمحاسبة وفي مجال عمل الشركة ويتم اختيار هؤلاء من قبل مسجل الشركات . بينما كان نص المادة ٢٩ من قانون الشركات قبل تعديله بالامر المرقم ٦٤ لسنة ٢٠٠٤ يلزم ان تشكل هذه اللجنة من قبل مسجل الشركات وبرئاسة قاضي في محكمة البداة المختصة بموقع الحصص العينية ، الا ان التعديل المشار اليه اعلاه الغى اشراف القضاء على هذه اللجنة وهذا الامر محل نظر ، حيث ان اشراف القضاء على اعمال هذه اللجنة يسهم في القضاء على حالات التواطؤ والغش الذي قد يصاحب تقديم مثل هذه الحصص في بعض الاحيان وما يؤدي اليه هذا الامر من الحاق الضرر بمصلحة الشركة ومقدمي الاسهم النقدية . ونرى ضرورة العودة الى اعتماد هذا الحكم بما يؤمن رقابة القضاء على اعمال هذه اللجنة ، ونرى كذلك ان يكون للهيئة المشكلة بموجب قانون سوق الاوراق المالية دوراً في اعمال هذه اللجنة .

وعلى اية حال اذا كانت الشركة المراد تأسيسها هي من الشركات المساهمة المختلطة فيجب على اللجنة ان تقدم تقريرها الى المسجل خلال مدة ستين يوماً من تاريخ تشكيلها على ان يقوم المسجل برفع التقرير الى ديوان الرقابة المالية للمصادقة عليه خلال مدة ثلاثين يوماً من تاريخ ورود تقرير اللجنة اليه ، وفي حالة عدم المصادقة على التقرير من قبل الديوان ، فيجب على المسجل ان يعيد التقرير الى اللجنة مجدداً للنظر فيه وفق الملاحظات التي تم ابدائها عليه/ الفقرة ثانياً من المادة ٢٩ شركات والعللة في الحكم المتقدم هو حماية المال العام الذي تساهم به الدولة في شركات القطاع المختلط .

أما إذا كانت الشركة المراد تأسيسها هي مساهمة خاصة فيجب موافقة جميع المؤسسين على قيمة الممتلكات العينية وفق التقويم المثبت من قبل اللجنة . ولا يشير قانون الشركات الى الحكم الواجب اتباعه في حالة عدم موافقة المؤسسين على التقرير المقدم من قبل اللجنة ومن هي الجهة التي تملك النظر في الاعتراضات المقدمة من قبلهم ؟ ويجب ان يتضمن عقد الشركة نوع الممتلكات العينية ، وقيمتها المحددة التي وافق عليها باقي المؤسسين واسم المؤسس الذي قدم الحصة العينية ومقدار مساهمته في رأس مال الشركة في ضوء الحصة التي قدمها . وحماية لمصلحة الشركة وباقي مساهمها فقد عد القانون المؤسس مقدم الحصة العينية مسؤولاً قبل الغير - أي مساهمي الشركة ودائنيها - عن قيمتها المقدرة والمقبولة من قبل باقي

المؤسسين - إذا ثبت ان القيمة التي وافق عليها هي أقل من القيمة الحقيقية للمال المقدم وبحسب عليه دفع الفرق نقداً الى الشركة ويجوز مطالبة باقي المؤسسين بالاشتراك في دفع هذا الفرق . وقد أُلزم القانون بضرورة ان يودع تقرير اللجنة المختصة بتقويم الممتلكات العينية لدى المصرف المكتتب لديه لكي يتسنى للمكتتبين الاطلاع عليه . وان يعرض هذا التقرير في الاجتماع التأسيسي للهيئة العامة . وفي جميع الاحوال إذا ثبت وجود زيادة في التقويم - أي ان الحصة العينية قد قدرت بقيمة اعلى من قيمتها الحقيقية - فيجب على المؤسس الذي قدم هذه الحصة دفع الفرق نقداً بين القيمة المقدرة والقيمة الحقيقية وذلك منعاً للثراء الذي يحققه هذا المؤسس <sup>(١)</sup> على حساب باقي المساهمين في مثل هذه الحالة . وضمان لاداء الفرق المشار اليه اعلاه فقد اعتبرت المادة ٢٩ من القانون باقي المؤسسين مسؤولين على وجه التضامن عن اداء الفرق المشار اليه اعلاه .

ثانياً: الاسهم من حيث الشكل : الاسهم الاسمية والاسهم لحاملها والاسهم لأمر .  
الاسهم الاسمية: السهم الاسمي هو الذي يحمل اسم المساهم وتثبت ملكيته بقيد هذا الاسم في سجلات الشركة ويتم نقل ملكيته بطريقة تغيير القيد في سجلات الشركة ، أي تدوين اسم المساهم الجديد محل المساهم القديم في سجلات الشركة <sup>(٢)</sup> .

الاسهم لحاملها: وهي التي لا تحمل اسم المساهم بل على رقم متسلسل لتمييزه عن باقي الاسهم في الشركة وتنتقل ملكيته بالمناولة او التسليم . وقد اجاز قانون الشركات التجارية رقم ٣١ لسنة ١٩٥٧ الملغي اصدار مثل هذه الاسهم بشرط دفع قيمتها بالكامل <sup>(٣)</sup> . بينما منع القانون السابق اصدار مثل هذه الاسهم .

الاسهم لأمر: وهو السهم الذي يذكر فيه اسم المساهم مسبقاً بكلمة الامر او لانن ومن ثم يمكن نقل ملكيته عن طريق التظهير <sup>(٤)</sup> وهذه الاسهم تبدو نادرة على صعيد التشريعات المقارنة <sup>(٥)</sup> .  
ثالثاً: من حيث الحقوق التي تمنحها الاسم: الاسهم العادية والاسهم الممتازة .

(١) قضت محكمة النقض المصرية في حكم لها في ٢ أبريل ١٩٦٨ " ان المغالاة في تقويم الحصص العينية يؤدي الى التفريز باصحاب الاسهم النقدية والى جعل رأس مال الشركة ضماناً غير متناسب مع الواقع . أشار اليه الدكتور محمود سمير الشراقوي ، مصدر سابق ذكره ، ص ١٥٤ .

(٢) بموجب المادة ١٢٩ من قانون الشركات " يكون لكل شركة مساهمة او محدودة او تضامنية سجل لاجراءها يحفظ في مركز ادارة الشركة وتدون فيه المعلومات التي حددتها هذه المادة " .

(٣) الفقرة ب من المادة السبعون من قانون الشركات التجارية رقم ٣١ لسنة ١٩٥٧ .  
الدكتور محمود سمير الشراقوي ، مصدر سابق ذكره ، ص ١٧٣-١٧٤ .

(٤) الدكتور ابو زيد رضوان ، مصدر سابق ذكره ، ص ١١٥ .

الاسهم العادية: هي تلك الاسهم التي تمنح حاملها حقوقاً متساوية سواء في اقتسام الارباح او عدد الاصوات التي يملكها المساهم في الهيئة العامة او في قسمة موجودات الشركة عند تصفيتها.

الاسهم الممتازة: وهي تلك الاسهم التي تمنح حاملها حقوقاً لا يتمتع بها اصحاب الاسهم العادية، كان تقرر لهؤلاء نصيباً من الارباح يزيد على النصيب الذي يكون لحملة الاسهم العادية او عدداً من الاصوات يفوق عدد الاصوات التي يتمتع بها المساهم من حملة الاسهم العادية وغير ذلك من الامتيازات .

ولا يجيز قانون الشركات العراقي اصدار مثل هذه الاسهم لانها تشكل اخلالاً بمبدأ المساواة بين المساهمين ، وعلى الرغم مما يقال ان هذه الاسهم لا تمنح لمساهمين بذواتهم وانما لفئة معينة تتساوى فيما بينها في المزايا ، الا ان هذه الاسهم تستغل عادة للاخلال بقاعدة المساواة وتمنح لبعض المساهمين بقصد السيطرة على ادارة الشركة ولاسيما الاسهم متعددة الاصوات (١) .

القيود التي ترد على التصرف بالاسهم :

ذكرنا فيما سبق أن مبدأ قابلية الاسهم للتداول يعد الخصيصة الاساسية التي تتميز بها الشركة المساهمة . والتداول هو انتقال الحقوق الناشئة عن الاسهم من شخص لآخر ، وفق الطرق التي حددها القانون ، سواء بنقل ملكيتها الى الغير او رهنها او اجراء أي تصرف يجيزه القانون بشأنها .

ويعد حق المساهم في التصرف باسهمه من الحقوق الاساسية التي لا يجوز حرمانه منها وقد حرص المشرع العراقي على تأكيد المباديء المتقدمة حيث نصت المادة ٦٤ من قانون الشركات على ان " في الشركة المساهمة والمحدودة ، للمساهم نقل ملكية اسهمه الى مساهم آخر او الى الغير . . . . . " .

الا ان قانون الشركات العراقي ، وغالبية التشريعات الأخر ، يقرر بعض القيود التي ترد على التصرف بالاسهم ، الا ان هذه القيود ذات طبيعة مؤقتة لا تصل الى حد الغاء التداول او تعطيله ولكن يقصد بها تنظيم التداول . الا ان التشريعات تتباين في أمر الاقرار بهذه القيود ، إذ نجد ان بعض التشريعات تقرر قيوداً لا نظير لها في التشريعات الأخر ، والقيود التي ترد

(١) الدكتور محمود سمير الشرقاوي ، مصدر سابق ذكره، ص ١٧١ .