

ماهیت سهم و بازخرید آن توسط شرکت صادرکننده

دکتر علی رضا باریکلو^۱

چکیده

اگر چه، در گذشته، نظریه و فکری وجود داشت که یک شرکت نمی‌تواند سهام خود را بازخرید نماید، حتی اگر در اساسنامه، چنین اختیاری صریحاً به آن اعطاء شده باشد زیرا این عمل، موجب کاهش سرمایه شرکت و اختصاص دارایی شرکت به سهامدارانی می‌شود که سهام آن‌ها بازخرید شده است. اما امروزه، در بیشتر سیستم حقوقی کشورهای دارای حقوق تجارت مدرن، نه تنها یک شرکت می‌تواند سهام خود را بازخرید نماید بلکه اختیار دارد که سهام موقت و خریدنی نیز صادر کند. در نتیجه به نظر می‌رسد، حق یا اختیار بازخرید سهام و صدور سهام خریدنی و موقت، در حقوق تجارت ایران، برای شرکت سهامی عام ضروری است. مقاله حاضر ابتدا با بررسی ماهیت حقوقی سهم، به این نتیجه‌گیری پرداخته که سهم، مال مستقل و تجاری است. که قابلیت معامله و تملک را داشته و سپس قابلیت بازخرید آن توسط شرکت صادرکننده را مورد بررسی قرار داده است.

واژگان کلیدی:

شرکت سهامی عام، سهم، بازخرید، ماهیت

^۱ استادیار دانشگاه تهران (پردیس قم)

مقدمه

اهمیت و نقش شرکتهای تجاری خصوصاً شرکتهای سهامی عام در اقتصاد هر کشوری قابل انکار نیست زیرا این نوع شرکتهای با جمع آوری سرمایه اندک و راکد سرمایه داران جزء و پراکنده، موجب فعالیتهای بزرگ می‌شوند. یکی از بسترهای مناسب جهت فعالیت این نوع شرکتهای، وجود راهکار قانونی لازم جهت تأمین و حفظ قیمت سهام شرکت سهامی عام می‌باشد، چون یکی از عوامل مؤثر در ترقی و یا تنزل قیمت سهام شرکت، عوامل سیاسی است و امروزه این موضوع کاملاً مشهود است که نه تنها عوامل سیاسی داخلی بر قیمت سهام یک شرکت تأثیر می‌گذارد بلکه با گسترش ارتباطات و وابستگی اقتصاد و بازرگانی کشورها به همدیگر، عوامل سیاسی خارجی نیز بر قیمت سهام یک شرکت تأثیر می‌گذارد. یکی از راههای جلوگیری از کاهش قیمت سهام یک شرکت بدون توجیحات اقتصادی و صرفاً سیاسی، اختیار بازخرید سهام توسط شرکت صادر کننده است. زیرا شرکت از طریق باز خرید سهام خود موجب تعدیل و کندی سرعت کاهش قیمت سهام در نتیجه عوامل سیاسی می‌گردد. هرچند در گذشته بیشتر سیستمهای حقوقی، شرکت را از باز خرید سهام خود منع می‌کردند ولی امروزه، در اکثر کشورهای پیشرفته، علاوه بر این که یک شرکت می‌تواند سهام موقت یا قابل خرید صادر نماید، می‌تواند اقدام به باز خرید سهام دائم یا عادی خود کند، مشروط بر این که قیمت باز خرید سهام از سرمایه یا ذخیره اجباری شرکت پرداخت نشود و یا در صورت پرداخت، تشریفات قانونی کاهش سرمایه رعایت گردد. با این وجود، ماده ۱۹۸ لایحه اصلاحی قانون تجارت ایران، شرکت صادر کننده سهم را از باز خرید آن ممنوع نموده است. با توجه به نقش شرکتهای سهامی عام در اقتصاد کشور و تمایل ایران برای پیوستن به سازمان تجارت جهانی و همچنین گرایش اقتصاد و بازرگانی به جهانی شدن و باز شدن بازار بورس تهران به روی شرکتها و سرمایه گذاران خارجی از یک طرف و در دستور کار بودن اصلاح قانون تجارت از طرف دیگر، لازم است موضوع باز خرید سهام توسط شرکت صادر کننده، مورد توجه قانونگذار قرار گیرد.

از آنجا که تعیین ماهیت عرفی سهام در تعیین قابلیت بازخرید آن توسط شرکت، نقش اساسی دارد در مقاله حاضر ابتدا به این امر پرداخته و سپس قابلیت بازخرید آن توسط شرکت با نگاهی تطبیقی با بعضی از سیستم های حقوقی مدرن مورد بررسی قرار گرفته است. در نهایت کمک مالی شرکت جهت خرید سهم با توجه به اهمیت آن مورد اشاره واقع شده است.

الف) ماهیت عرفی سهم

منظور از ماهیت عرفی سهام، این است که سهم در نزد عرف چه ماهیتی دارد و از لحاظ عرفی چه رفتاری با آن می شود، آیا سهم بیانگر و اثبات کننده مدیون بودن شرکت در قبال سهامدار است، یا این که سهم، ورقه و سند اثبات دین نیست، بلکه خود مال مستقلی است که مورد خرید و فروش قرار می گیرد یا این که سهم، نماینده و بیانگر مقدار سرمایه و مالی است که شریک در شرکت دارد. در مورد ماهیت عرفی سهم نظریات متفاوتی ابراز شده است، که هر یک، مورد بررسی قرار می گیرد. هر چند ممکن است اظهار شود که ماهیت سهم لازم است از دیدگاه قانون و تحت عنوان ماهیت حقوقی سهم مطرح شود، ولی با توجه به اینکه سهم یک موضوع عرفی است ماهیت آن نیز لازم است از دیدگاه عرف بررسی شود، و دیدگاه حقوق و قانون از این ماهیت همان دیدگاه عرف است همانگونه که طبق ماده ۲۲۴ قانون مدنی نیز تفسیر الفاظ قرارداد باید بر معانی عرفیه حمل شود. در مورد ماهیت عرفی سهم، صاحب نظران دیدگاههای متفاوت ابراز کرده اند که مورد بررسی قرار می گیرد.

۱- نظریه طلب بودن

در مورد ماهیت عرفی سهم، یک نظر این است که سهم معرف و نمایانگر طلب سهامدار از شرکت است. یکی از صاحب نظران در این باره معتقد است: به طور کلی سهم دو معنا دارد: یکی حقوقی که شریک در شرکت دارد. از این جهت سهامدار، شریک دارایی شرکت است و دیگری، برگ بهاداری است که نه تنها حق شراکت را تأیید می کند، بلکه نماینده و بیانگر حق مذکور می باشد. (ستوده تهرانی، ۱۳۷۵، ص ۱۰۶)

هر چند که عبارت «شریک در دارایی شرکت» در این نظریه، ظهور در مالکیت مشاعی دارد، اما بعد تصریح می‌نمایند: سهامدار طلبکار شرکت است و مالک سهم مشاع از دارایی شرکت نیست، زیرا مالکیت مشاعی شریک با شخصیت حقوقی شرکت منافات دارد. (همان)

بعضی دیگر این نظریه را به عبارت دیگر تقریر کرده و معتقدند: سهم مال مادی یا معنوی نیست بلکه حاکی از مال است. (جعفری لنگرودی، ۱۳۷۲، صص ۴۸ و ۴۲)

این نظریه از حقوق فرانسه اقتباس شده است زیرا حقوقدانان فرانسوی در بحث ماهیت سهم، سهم را اصطلاحی می‌دانند که دارای معانی دوگانه است: از یک طرف، بیانگر حق شریک در سرمایه شرکت است و از طرف دیگر، نمایانگر و بیانگر حقوق سهامدار در شرکت است. (جرج ریپر^۱، ۱۹۹۱، ص ۸۶۷)

به نظر می‌رسد این دو، به یک معنا برگردد، زیرا در معنای اول که سهم به معنی حقوق شریک در سرمایه شرکت تعبیر شده است، ناظر بر مقام ثبوت و وجود حقوق است، ولی در معنای دوم که سهم نمایانگر و بیانگر این حقوق تعریف شده است، ناظر بر مقام اثبات حقوق سهامدار است. بنابراین، از این دیدگاه می‌توان گفت: «سهم عبارت از حقوقی است که شریک و یا سهامدار در شرکت سهامی دارد، که این حقوق به وسیله ورقه سهم اثبات می‌گردد.» اشکالی که بر این تعریف وارد است، این است که خود سهام، حق سهامدار در شرکت نیست، بلکه بر سهم حقوقی مترتب می‌گردد و کسی که سهامدار است، می‌تواند، حقوقی در شرکت داشته باشد. بنابراین، سهم به معنای حقوق و امتیازات سهامدار نیست، بلکه منبع حقوق و منافع سهامدار در شرکت است.

در حقوق فرانسه نیز سهامدار طلبکار احتمالی شرکت محسوب شده است، ولی ماده ۵۲۹ قانون مدنی آن کشور، خود سهم را در گروه اموال منقول قرار داده است و از این حکم استنباط شده است که سهامداران حق عینی بر دارایی شرکت ندارند. (همان)

با فرض قبول ماهیت طلب بودن سهم، باید دید آیا شرکت می‌تواند آن را بازخريد کند و مالک شود. مراد از بازخريد، این است که شرکت صادرکننده، بعد از صدور و فروش سهم، اقدام به خريد مجدد سهم فروخته شده از سهامدار برای خود کند و در نتیجه، شرکت صادرکننده مالک

سهم و سهامدار خود گردد. به بیان دیگر، آیا شرکت، اهلیت تملک سهام خویش و سهم قابلیت آن را دارد که شرکت صادرکننده، دارنده آن شود؟ در صورتی که ماهیت عرفی سهم، طلب سهامدار از شرکت تلقی شود، باید بین نظریه‌ای که سهم را طلب احتمالی و نظری که آن را طلب مسلم تعریف می‌نماید، فرق گذاشت: اگر سهامدار، طلبکار احتمالی شرکت محسوب شود، تمام معاملات معوض هر نوع سهم، باطل است زیرا سهم که موضوع قرارداد قرار گرفته است، یک طلب احتمالی است، ممکن است موجود باشد یا وجود نداشته باشد، چون زمان سررسید طلب، هنگام انحلال و از بین رفتن شرکت (شخص حقوقی) است و در هنگام معامله سهم، اصل طلب، محتمل است، در حالی که همانگونه که صاحب نظران (خویی، بی تا، ص ۳۲۲/امامی، ۱۳۶۸، ص ۲۱۳/کاتوزیان، ۱۳۷۱، ص ۱۸۱) معتقدند: یکی از شرایط صحت هر معامله معوض، معلوم و معین بودن عوضین موضوع قرارداد است. به همین جهت، در بند ۳ ماده ۱۹۰ قانون مدنی نیز، صحت هر قراردادی منوط به معلوم و معین بودن موضوع شده است. بنابراین، اگر سهم، طلب احتمالی و سهامدار، طلبکار احتمالی محسوب شود، قرارداد فروش سهم باطل است. ولی با توجه به این که طرفین قرارداد در معامله سهم، خود سهم را مورد معامله قرار می‌دهند و طلب یا آورده سهامدار به شرکت را موضوع قرارداد قرار نمی‌دهند، معلوم می‌شود که عرف با سهم، معامله طلب نمی‌نماید و سهم در عرف، طلب احتمالی و سهامدار، طلبکار احتمالی محسوب نمی‌شود. در صورتی که سهم، طلب مسلم و سهامدار نیز، طلبکار مسلم تلقی شود، اگر سهم به شرکت فروخته شود، صرف نظر از منع قانونی موجود در ماده ۱۹۸ ل. ا. ق. ت. قرارداد صحیح است، زیرا که هر طلبکار و بدهکاری می‌توانند در مورد طلب و دین، قرارداد منعقد نمایند مدیون با خرید طلب از طلبکار، مالک مافی‌الذمه خویش می‌گردد و طبق ماده ۳۰۰ قانون مدنی یکی از اسباب سقوط تعهد مالکیت مافی‌الذمه است. بنابراین، قرارداد نافذ است.

اما اگر سهم، که به معنای طلب سهامدار از شرکت است، به دیگران واگذار شود، قرارداد انتقال سهم باطل است، زیرا تا زمانی که شرکت منحل نشود و سایر دیون آن پرداخت نگردد، معلوم نیست که هر سهمی، معرف چه مقدار از وجه نقد یا طلب دارنده، از اموال شرکت است. بنابراین، در این مورد نیز وجود طلب احتمالی است و با مسلم دانستن آن، در واقع مسلم و حتمی نمی‌شود،

زیرا تا زمان انحلال و تصفیه شرکت، معلوم نیست که سهامدار، چه مقدار طلب از شرکت دارد یا مشخص نیست که آیا مالی از دارایی شرکت باقی می‌ماند تا به عنوان طلب به سهامدار پرداخت گردد.

در نتیجه، با این تعبیر، طلب سهامدار از شرکت یک طلب احتمالی است و قرارداد انتقال سهم از مصادیق بارز و متیقن معامله غرری است که به اتفاق صاحب نظران (اراکی، ۱۴۱۵ق، ص ۲۲۷؛ کاتوزیان، ۱۳۷۶، ص ۱۴۳) چنین قراردادی باطل است. بر فرض قبول این که شرکت در وضعیت مالی مناسب است که طلب سهامدار از شرکت عرفاً مسلم تلقی شود. در این صورت نیز معامله و فروش سهم، به غیر از شرکت صادر کننده، باطل است، زیرا در این فرض، هر چند که اصل وجود دین محرز و مسلم است، اما مقدار آن معلوم و معین نیست. بنابراین، قرارداد به دلیل مجهول بودن مقدار موضوع آن باطل است. ولی اگر سهم به شرکت صادر کننده، فروخته شود چون شرکت از مقدار سرمایه و وضعیت مالی خود آگاه است. در این مورد، طرفین تا حدودی علم به مقدار طلب پیدا می‌نمایند و قرارداد نافذ است. بنابراین، در این فرض نیز خرید سهم توسط شرکت صادر کننده آن، صحیح و نافذ است، ولی توسط دیگران به دلیل مجهول بودن مقدار طلب باطل است.

فقط اشکالی که درباره‌ی خرید سهم، توسط شرکت صادر کننده باقی است، این است که با خرید سهم، شرکت نسبت به سهامدار بری‌الذمه می‌گردد، ولی خود نمی‌تواند مالک سهم گردد، زیرا همانگونه که ثابت شده است (ر.ک. نائینی، ۱۴۱۸ق، ص ۳۰۲) قراردادی که موضوع آن تملک مافی‌الذمه متعهد است، دارای دو اثر مهم و اصلی است. اثر نخست عبارت از این است که متعهد، آنچه را که بر ذمه داشته است مالک می‌شود و اثر دوم عبارت از این است که از آنچه ذمه او مشغول و متعهد بوده است بری می‌شود. زیرا وقتی مالک مافی‌الذمه شد، معقول نیست شخص واحد، هم طلبکار و هم بدهکار دین واحد باشد. بنابراین، دین و طلب ساقط می‌گردد، چون عقلایی نیست کسی به خود مدیون یا از خود طلبکار باشد. به عبارت دیگر، بدهکاری و طلبکاری، دین و طلب، در رابطه‌ی افراد با همدیگر است، ولی شخص واحد معقول نیست مدیون به خود یا طلبکار از خود باشد و به این دلیل، دین یا طلب از ذمه مالک ساقط و کأن لم یکن می‌شود.

بنابراین، با توجه به این دلیل، در صورتی که شرکت سهم خود را خریداری نماید، بعد از خرید، سهم از اعتبار خارج می‌گردد و قابلیت بقاء ندارد که شرکت سهامدار آن گردد.

این دلیل بسیار قوی و محکم است زیرا اگر سهم، طلب سهامدار و دین شرکت محسوب شود، خرید سهم توسط شرکت صادرکننده موجب مالکیت ما فی الذمه شرکت می‌شود و مالکیت مافی الذمه یکی از اسباب سقوط تعهدات است. در نتیجه، شرکت باید ورقه سهم را باطل نماید. هر چند این دلیل عام و محکم است ولی در عدم شمول آن نسبت به موضوع مورد بحث می‌توان گفت: عموم یا اطلاق این دلیل شامل بازخرید سهم توسط شرکت صادر کننده نمی‌شود زیرا، بازخرید سهم توسط شرکت صادر کننده، مانع عقلی ندارد و اصل مالکیت و خرید آن معقول است، ولی بقاء آن و اینکه شرکتی سهامدار خود باشد، یا به تعبیری شخص، طلبکار خویش باشد، معقول نیست. این عدم معقولیت، در صورتی است که فایده‌ای بر این طلبکار بودن و مدیون بودن مترتب نشود، ولی اگر شرکتی مالک سهم خود شود و قصد فروش دوباره آن را به دیگران داشته باشد، حفظ مالکیت سهم موجود و عدم سقوط آن به منظور فروش مجدد، امری عقلایی و معقول است، هر چند که سهم به عنوان طلب یا دین تلقی شود. مضاف بر این، ممکن است شرکت در پاره‌ای از زمان برای کنترل قیمت سهم خود در بازار، اقدام به خرید و ذخیره سهم نماید. در این صورت نیز خرید سهم، مستلزم اسقاط طلب یا دین نمی‌باشد. بنابراین، در صورتی که سهم، طلب سهامدار تلقی شود، خرید آن توسط شرکت صادر کننده، صرف‌نظر از منع ماده ۱۹۸ ل. ا. ق. ت. امری معقول و ممکن است. ولی آنچه قابل توجه است، این است که ماهیت عرفی هر چیزی بر حسب ارزیابی و قضاوت عرف از آن چیز، تعیین می‌شود و واقع امر این است که عرف تجاری و بازار سهم، سهم را طلب و سهامدار را طلبکار و خرید و فروش سهم را خرید و فروش طلب تلقی نمی‌نماید.

۲- نظریه تفصیل بین انواع سهام

سهم از لحاظ شکل صدور به دو نوع، بانام و بی نام، تقسیم می‌شود. در تبصره یک ماده ۲۴ ل. ا. ق. ت. در این باره مقرر شده است: «سهم ممکن است بانام یا بی نام باشد.» ماده ۳۹ این قانون

در مورد معامله سهم بی نام مقرر می دارد: «... نقل و انتقال اینگونه سهم به قبض و اقباض بعمل می آید.» ولی ماده ۴۰ همین قانون، در مورد معامله سهم بانام مقرر است: «انتقال سهم بانام باید در دفتر ثبت سهم شرکت به ثبت برسد و انتقال دهنده یا وکیل یا نماینده قانونی او باید انتقال را در دفتر مزبور امضاء نماید.»

با توجه به این مواد، سهم بی نام با قبض و اقباض طرفین معامله می شود و دارنده سهم، مالک آن تلقی می گردد ولی برای اینکه شرکت دارنده جدید یا خریدار سهم با نام را دارنده و سهامدار تلقی نماید، دو شرط لازم است:

نخست اینکه معامله ایکه به موجب آن سهم به خریدار منقل شده است، در دفتر ثبت سهم شرکت صادرکننده سهم ثبت گردد.

دوم اینکه انتقال دهنده یا وکیل و نماینده قانونی او با امضاء خود در دفتر مزبور وقوع معامله را تأیید نماید. این دو نوع روش به رسمیت شناختن دارنده جدید یا خریدار سهم، موجب شده است که بعضی در مورد ماهیت آن دو نیز تفاوت قایل شوند و معتقد گردند: «در صورت بی نام بودن سهام، از آن جهت که نقل و انتقال آن به قبض و اقباض و داد و ستد، صورت می گیرد و دین در سند تجسم یافته است، باید آن ها را از این لحاظ، اموال مادی و محسوس به شمار آورد و مانند سایر اموال با آن طبق مقررات حاکم بر اموال منقول برخورد نمود. ولی باید توجه داشت که اسناد بی نام طبیعت مختلط دارند که می توان گفت بین دسته اموال و دسته دیون قرار دارند، اما اسناد بانام از جمله دیون محسوب می گردد، زیرا نقل و انتقال آن باید در دفتر ثبت سهم شرکت صادر کننده سهم ثبت شود.» (الماسی، ۱۳۶۸، ص ۱۹۵)

تأملی که در این نظریه می توان نمود، این است که سهم، اعم از این که بی نام یا بانام باشد، عرفاً سهم تلقی می شود و نحوه انتقال، دخالتی در ماهیت آن ندارد. همان طوری که نقل و انتقال اموال غیرمنقول و وسائل نقلیه موتوری، باید در دفتر اسناد رسمی ثبت گردد تا این که خریدار از طرف دولت مالک تلقی گردد، ولی سایر اموال، لزومی به ثبت نقل و انتقال آن نیست و با دادوستد طرفین قرارداد، نقل و انتقال آن محقق می گردد. ولی این دو شیوه و روش نقل و انتقال، اثری در ماهیت اموال مذکور ندارد و هر دو عرفاً مال تلقی می گردد. مضاف بر این، تعریف سهم به عنوان سند،

تعریفی از لحاظ جنبه اثباتی آن است. در حالی که، همان گونه که گذشت، سهم اثبات کننده صرف نیست، بلکه حقوق و امتیازاتی از آن ناشی می شود و موجد حق و امتیاز برای سهامدار است. البته می توان گفت ورقه سهم، اثبات کننده این حقوق است.

به هر حال، در این نظریه، سهم بانام در زمره دیون قرار گرفته است، که نتیجتاً سهامدار، طلبکار شرکت صادرکننده محسوب می شود و تمام بحث هایی که در فرض پیشین مطرح شد، در این فرض نیز قابل بحث است که از تکرار آن خودداری می گردد و به طور خلاصه می توان گفت: در این فرض نیز معامله سهم بانام باطل است، زیرا وجود دین و مقدر آن برای طرفین قرارداد معلوم نیست، مگر این که سهم مذکور به شرکت صادر کننده فروخته شود، چون شرکت از وضعیت مالی خود تاحدودی مطلع است، می توان گفت که مقدار طلب موجود بالفعل در شرکت، معلوم است و طرفین آن را مورد خرید و فروش قرار داده اند. بنابراین، صرف نظر از منع ماده ۱۹۸ ل. ا. ق. ت. بازخرید سهم در این فرض صحیح است. ولی سهم بی نام، اگر عین تلقی شود، معامله آن نافذ است، ولی اگر چیزی بین عین و دین تلقی شود، در این صورت نیز چون در عرف خود سهم به عنوان عین و یا صرف نظر از آورده سهامدار به شرکت، مورد معامله قرار می گیرد، معامله آن نافذ است.

۳- نظریه حق خاص بودن سهم

نظریه دیگری که در مورد ماهیت سهام وجود دارد، عبارت از این است که قیاس سهم با مال عینی یا دینی سستی، قیاس مع الفارق است و سهم با هیچکدام از این دو نوع مال تطابق و همخوانی ندارد، بلکه سهم حق خاصی است که به سهامدار تعلق می گیرد. یکی از صاحب نظران در این باره معتقد است: حقی که شرکاء در شرکت های تجاری دارند، حقی است که طبیعت خاص دارد که با حق عینی و دینی به مفهوم سستی آن سازگاری ندارد، زیرا شرکاء حق عینی بر اموال شرکت ندارند، پس حق مذکور حق عینی نیست و از طرف دیگر آنان طلبکار شرکت نیز محسوب نمی شوند، چون طلبکار بدون توجه به میزان سرمایه و دارایی شرکت، اصل طلب و سود آن را از مدیون تقاضا

می‌نماید. بنابراین، حق شرکاء در شرکت، در زمره هیچ کدام از حق عینی و دینی سنتی قرار نمی‌گیرد. (کاتوزیان، ۱۳۷۴، ص ۲۳)

بعضی دیگر، ضمن پذیرش این نظریه و اعتراف به این‌که حق مذکور در زمره حق عینی و دینی به مفهوم سنتی آن قرار نمی‌گیرد، قلمرو حق مذکور را توسعه داده و معتقدند: این حق خاص منحصر به حق مطالبه سود در زمان حیات شرکت و تملک باقی اموال شرکت در صورت انحلال آن نیست، بلکه سهامدار دارای حقوقی فراتر و بیشتر از این موارد است. (عیسی‌تفرشی، ۱۳۷۸، ص ۱۰۵)

هر چند که اصل مطلب درست است و حق سهامدار محدود به حق دریافت سود و حق تملک باقی اموال شرکت نیست، لیکن این حقوق، ناشی از سهم است و به سهم تعلق می‌گیرد. بحث در ماهیت سهم است که در مرحله توصیف در کجا قرار می‌گیرد و سهم چه ماهیتی دارد، بحث در باره حقوق مترتب بر سهم نیست. بنابراین، باید بین حقوق ناشی از سهم و ماهیت سهم فرق گذاشت.

در حقوق انگلستان نیز بعضی از سهم به عنوان، (Chose in action) تعبیر کرده‌اند. (رک. پل داویس^۱، ۱۹۹۷، ص ۳۰۰ به بعد) و بعضی آن را به حق دینی ترجمه و تعبیر کرده‌اند. (عیسی‌تفرشی، ۱۳۷۸، ص ۱۰۸) اما یکی از حقوقدانان انگلیسی، (پل داویس، همان) این تعریف را بسیار مبهم دانسته و معتقد است: کمکی به روشن شدن ماهیت سهم نمی‌نماید، زیرا این اصطلاح به مواردی اطلاق می‌شود که در آن مورد، قصد توصیف مجموعه‌ای از منافع^۲، کم یا زیاد، به طور مشترک وجود دارد. ولی دارندگان این منافع، حق تصرف عینی بر اموال مادی ندارند و این متمایز از حق شخصی صرف و ساده (حق دینی) است که در قرارداد حق اختراع، حق تألیف و علامت تجاری است.

این نظریه نیز هر چند از این جهت که سهم را حق دینی محسوب نمی‌نماید و سهامدار را طلبکار شرکت تلقی نمی‌کند، دارای قوت و کمال است، زیرا ماهیت هر چیزی را عرف تعیین می‌نماید و

1. Paul Davies.
2. Mess of interests.

این نظریه از این جهت با تلقی عرف از سهم مطابق تر است. اما از این جهت که ماهیت سهم را روشن نمی‌کند، قابل ایراد و تأمل است. بالاخره این سهمی که هر روز در بازار مورد دادوستد قرار می‌گیرد، چه ماهیتی دارد. این نظریه نه تنها نتوانسته است آن را به طور تفصیلی بیان کند بلکه بر اجمال ماهیت سهم افزوده است. با این وجود انتقال سهم بر مبنای این نظریه، و لوبه شرکت صادرکننده، صحیح و از لحاظ قواعد و اصول عام حاکم بر قراردادها با مانعی مواجه نیست.

۴- نظریه حقوق قراردادی بودن سهم

نظریه دیگری که در باره ماهیت حقوقی سهم ابراز شده، عبارت از این است که سهم حقوقی است که از قرارداد منعقد بین شرکت و سهامدار برای سهامدار بوجود آمده است، زیرا اساسنامه شرکت، قراردادی است که بین شرکت و اعضاء آن منعقد می‌شود و سهم سندی است که، مستقیم یا غیر مستقیم، حقوق ناشی از این قرارداد را تعریف و تعیین می‌نماید. این نظریه که در حقوق انگلستان ابراز شده است مورد اشکال بعضی از حقوقدانان آن کشور (پل داویس، همان) واقع شده و معتقد است: سهم چیزی غیر از حقوق ناشی از قرارداد صرف است.

هر چند بازخرید سهم توسط شرکت صادرکننده بر مبنای این دیدگاه نیز از لحاظ قواعد حقوقی صحیح است ولی این نظریه نیز نمی‌تواند بیانگر ماهیت حقوقی سهم باشد، زیرا سهامدار عرفاً متعهدله و شرکت متعهد به سهامدار محسوب نمی‌شود، به همین دلیل مورد استقبال و پذیرش حقوقدانان قرار نگرفته است.

۵- نظریه مال مستقل بودن سهم

نظریه دیگری که در مورد ماهیت عرفی سهم ابراز شده است، عبارت از این است که سهم امروزه در بازار بورس سهام، به عنوان یک مال عینی مورد دادوستد و خرید و فروش قرار می‌گیرد و در عرف جامعه نیز به عنوان یک مال عینی پذیرفته شده است. یکی از حقوقدانان انگلیسی معتقد است: بهترین تعبیر درباره ماهیت سهام، تعریف فارول^۱ است، که معتقد است: سهم، منافع

سهامدار در شرکت است که، در درجه و مرحله اول برای تعیین مسئولیت سهامدار و در درجه دوم برای تعیین حقوق او به وسیله پول برآورد و ارزیابی می‌شود. همچنین سهم متضمن یک سری قرارداد منعقد بین خود سهامداران است. از این قرارداد، طبق ماده ۱۴ قانون شرکتها، تعهدات متنوع و گوناگونی برای سهامداران بوجود می‌آید. قرارداد ضمن اساسنامه، یکی از عناصر مهم سهم است. سهم مبلغی وجه نقد و پول نیست، بلکه منافع قابل ارزیابی به پول می‌باشد. بنابراین، قرارداد منعقد بین سهامداران سهم را تعریف کرده است. به هر صورت، آن یک حق دینی خالص نیست بلکه یک نوع منافع مالکانه سهامداران بر خود شرکت است نه بر اموال شرکت، زیرا شرکت نه تنها به عنوان یک شخص، طرف حق و تکلیف قرار می‌گیرد، بلکه خود، موضوع حق و تکلیف است. این آن موضوعی است که گفته می‌شود که سهامداران حق در شرکت دارند، به همان اندازه که حق بر ذمه شرکت دارند. با این تعریف است که در عرف و عمل، اعضاء و سهامداران شرکت از دارندگان اوراق قرضه جدا می‌گردند، در حالی که، حقوق دارندگان اوراق قرضه نیز ناشی از قرارداد است. اما این حقوق بر عهده خود شرکت است، لیکن هرگز آن‌ها در شرکت حق ندارند. بنابراین، حداقل آنچه می‌توان گفت، این است که سهم در قانون و عرف بازار، به عنوان یک مال شناخته شده است که مورد خرید و فروش، رهن و وصیت قرار می‌گیرد. پس، سهم یک نوع مال تجاری در حقوق تجارت جدید است که انکار آن خلاف واقعیت است. (همان) بر مبنای این نظریه، عرف عقلاء سهم را به عنوان یک مال تجاری قبول نموده و باید از این منظر به آن نگاه شود.

یکی از حقوقدانان ایرانی نیز، با وجود اعتراف به دین بودن حق سهامدار، معتقد است: با ایجاد برگ سهم، حق با سندی که سهم نامیده می‌شود، توأم و همراه شده و مالکیت سهم عملاً با یک حق عینی بر روی سهم تبدیل شده است و مالیت سهم و مالک بودن سهامدار، یک اصطلاح رایج و عادی حقوق تجارت شده است. (ستوده، ۱۳۷۵، ص ۱۰۷).

این نظریه از این جهت که سهم را به عنوان یک مال مورد قبول قرار داده و حق سهامدار را بر سهم به عنوان حق عینی لحاظ نموده، موجه است، اما از این جهت که صدور برگ سهم را شرط عینیت آن می‌داند، با اشکال مواجه است، زیرا امروزه در حقوق بعضی از کشورها، مانند فرانسه،

صدور سهم بر روی ورقه ضرورت ندارد. بنابراین، در صورت عدم صدور ورقه سهام، سهامدار چه حقی بر شرکت سهامی دارد و سهم در این مورد چه ماهیتی دارد.

به نظر می‌رسد در بازار سهم و عرف تجارت، سهم به عنوان یک مال تجاری عینی مورد داد و ستد قرار می‌گیرد و وجود بازار بورس سهم در اکثر کشورها، گواه بر این مطلب است. مقایسه سهم با حق ناشی از آن خلط مبحث است، زیرا حق ناشی از سهم بعد از سهامدار شدن است و این حقوق به سهامدار تعلق می‌گیرد. پس، در شناخت ماهیت سهم باید خود این مال - را صرف‌نظر از حقوق ناشی از آن یا سرمایه منشأ صدور آن - مورد بررسی قرار داد.

در نتیجه، با توجه به این‌که در عرف بازار، مال بودن سهم مسلم است و آن در بازار خاص خود، مورد دادوستد قرار می‌گیرد؛ موضوع معامله سهم، حق سهامدار در شرکت یا آورده سهامدار به شرکت نیست، بلکه طرفین معامله، بدون توجه به حقوق ناشی از سهم و آورده سهامدار به شرکت، با توجه به ارزش و قیمت خود سهام‌که در بازار بورس عوامل تعیین کننده دارد، سهم را مورد دادوستد قرار می‌دهند. بنابراین، طرفین قرارداد انتقال سهم، آن را خرید و فروش می‌کنند و باید دید که در تقسیم سستی اموال، به مال عینی و دینی، سهم در کدامین گروه قرار می‌گیرد. اگر سهم مال دینی تلقی گردد، در این صورت، همانگونه که گذشت، سهم از قابلیت معاملی خارج می‌گردد. زیرا در هنگام معامله سهم، مقدار طلب سهامدار از شرکت معلوم نیست و طبق قانون، مورد معامله باید معلوم شود و در صورتی که مجهول باشد، قرارداد باطل است. مضاف بر این، فروش دین مقصود طرفین نیست و در بازار، سهم، صرف‌نظر از آورده و طلب سهامدار از شرکت، مورد معامله قرار می‌گیرد.

در مورد عین بودن ماهیت سهم، اگر عین به مال محسوس و مادی حمل گردد، در این صورت نیز سهم عین تلقی نمی‌گردد؛ زیرا سهم وجود مادی ندارد و ورقه سهم، معرف سهم است، مضاف بر این‌که در عرف تجارت، سهم بدون ورقه سهم نیز بوجود آمده است. لیکن حمل عین بر مال محسوس، ناشی از کثرت استعمال و غلبه مال محسوس بر مال غیر مادی در عرف سستی تقسیم اموال است، ولی امروزه، که اموال غیر مادی مانند اطلاعات، دانش فنی، سهام، امواج و غیره، به صورت گسترده و زیادی رایج شده است، نباید با توجه به این انس سستی، عین را تعریف نمود. با

این بیان، هر چیزی که خود آن مورد معامله قرار گیرد، عین تلقی می‌گردد. اصولاً کلمه «عین» یک لفظ عربی است که معادل فارسی آن «خود یا اصل» است که نقطه مقابل آن منفعت است، همانگونه که بسیاری از صاحب نظران (موسوی خمینی، ۱۴۱۵ق، ص ۱۶/ انصاری، ۱۴۱۰ق، ص ۲۲۳/ نائینی، ۱۴۱۸ق، ص ۱۰۲). عین را در مقابل منفعت تعریف کرده‌اند. بنابراین، به نظر می‌رسد که امروزه، در عرف تجارت، سهم به عنوان یک، مال عینی پذیرفته شده و مورد دادوستد قرار می‌گیرد. در نتیجه، ماهیت عرفی هر چیزی را باید با توجه به نگاه و دیدی که عرف به آن دارد، تفسیر نمود و از دقت عقلی در ماهیت طبیعی اشیاء خودداری کرد. همانگونه که بعضی در باره ماهیت اشیاء معتقدند: «منظور از ماهیت عرفی یا حقوقی شیء، هویت عرفی آن است، که در عرف، آن شیء با آن هویت معرفی می‌شود... این ماهیت، در بیشتر موارد، همان ماهیت طبیعی شیء است اما در برخی موارد با آن دوگانگی پیدامی‌کند» (شهیدی، ۱۳۷۷، ج ۱، ص ۳۱۹). بنابراین، بررسی ماهیت عرفی سهم، با توجه به آورده سهامدار که منجر به طلب سهامدار از شرکت و حق دینی سهم گردد، ناصواب است. همان طوری که بررسی آن با توجه به حقوق سهامدار در شرکت نیز غیر دقیق و نادرست می‌باشد، بلکه ماهیت سهم با توجه به معامله و رفتاری که عرف با آن می‌کند و تلقی که عرف از آن دارد، باید مورد بررسی قرار گیرد. از دیدگاه عرف، سهم مال عینی است که با صرف نظر از آورده سهامدار یا حقوق ناشی از آن، مورد دادوستد قرار می‌گیرد، با وجودی که منشأ وجود سهام، آورده سهامدار است و حقوق سهامدار در شرکت، مؤثر در ارزیابی و قیمت آن می‌باشد. بنابراین، بر مبنای این نظریه، که مورد پذیرش عرف و بازار تجارت است، باز خرید سهام توسط شرکت صادرکننده صحیح است و به نظر می‌رسد بر مبنای همین ماهیت عرفاً سهم مورد دادوستد قرار می‌گیرد و از لحاظ انطباق آن با قواعد قراردادها و ماده ۱۹۰ قانون مدنی نیز مشکلی به نظر نمی‌رسد. در نتیجه، این نظریه علاوه بر این که با عرف منطبق است با قواعد و اصول حقوقی نیز سازگار است و از سایر نظریات ابراز شده منطقی تر و با واقع مطابق تر است.

ب) وضعیت قرارداد باز خرید سهم در بعضی از سیستمهای حقوقی

ماهیت سهم و بازخرید آن توسط شرکت صادرکننده

مراد از قرارداد بازخرید، قراردادی است که شرکت صادرکننده سهم جهت خرید آن از سهامدار منعقد می نماید. و در نتیجه آن شرکت، سهامدار خود می گردد. بنابراین، قرارداد باز خرید را نباید با قرارداد خرید سهم اشتباه نمود: قرارداد خرید سهم عبارت از قراردادی است که شرکت صادرکننده اقدام به خرید سهم خود از خود نماید، مانند شرکت های دولتی که اغلب افزایش سهام در نتیجه افزایش سرمایه را خود خریداری می نمایند؛ ولی قرارداد بازخرید عبارت از قراردادی است که شرکت بعد از فروش سهم خود به دیگری، اقدام به خرید دوباره آن می نماید. قرارداد بازخرید سهم ممکن است جهت کاهش اختیاری سرمایه و یا جهت کنترل سرعت تنزل قیمت سهام شرکت در بازار انجام شود. بنابراین، موضوع مورد بحث تملک سهام توسط شرکت صادرکننده از سهامدار است. این مالکیت غالباً از طریق بازخرید و عناوین مملک دیگری مانند هبه سهم به شرکت صادرکننده یا وصیت سهم برای آن نیز محقق می شود.

اختیار شرکت صادرکننده در بازخرید سهم، از یک طرف، با توجه به موضوع جهانی شدن تجارت و اقتصاد و یکنواختی مقررات مربوط به آن، دارای اهمیت زیادی است. از طرف دیگر، حقوق تجارت در درون خود استعداد و آمادگی بیشتری برای جهانی شدن و یکسانی نسبت به سایر گرایش های حقوقی دارد. بنابراین، با توجه به این موارد و نیز اصل سرعت و لزوم ایجاد اعتماد تجار به یکدیگر در حقوق تجارت، ضروری است که مقررات تجاری ایران نیز با مقررات تجارت جهانی، تا حدی که با احکام اسلام مغایر نیست - که در بیشتر موارد نیز مغایر نیست - هماهنگ و متحدالشکل شود؛ زیرا یکی از عوامل مهم تسریع گردش سرمایه، مقررات یکنواخت و یکسان است. به همین دلیل در بسیاری از پیمان های تجاری منطقه ای یا فرامنطقه ای، تلاش می شود که اعضای پیمان مقررات یکسانی را در باره موضوع پیمان تصویب نمایند تا هدف مورد نظر سریع تر و بهتر حاصل شود. در موضوع مورد بحث نیز، اگر در حقوق تجارت ایران، اختیار بازخرید سهام حداقل به شرکت سهامی عام که در بورس پذیرفته شده، داده شود، شرکت با اعمال این اختیار می تواند ثبات بیشتری را در بازار سهام برای سهم خود ایجاد نماید و از اثر سوء مسایل سیاسی داخلی یا خارجی بر قیمت سهام تا حدودی جلوگیری کند. همانگونه که دولتها در سیاست پولی خود، گاهی اقدام به تزریق ارز خارجی به بازار و گاهی نیز اقدام به خرید آن از بازار می

نمایند تا قیمت پول ملی را تثبیت نمایند. اگر به شرکت سهامی عام نیز چنین اختیار داده شود، می‌تواند در بازار، قیمت سهام خود را تنظیم کند. این موضوع موجب ثبات بیشتر بازار و عدم تأثیر مسایل سیاسی بر بازار سهام می‌شود و در نتیجه، موجب اعتماد بیشتر سرمایه‌دار در آمدن به بازار سهام می‌شود. بنابراین، وضعیت بازرخرد سهام توسط شرکت صادرکننده، ابتدا در مقررات حقوق خارجی و بعد در مقررات حقوق ایران مورد بحث قرار می‌گیرد.

۱- حقوق انگلستان

در حقوق انگلستان در قرن نوزدهم، مجلس اعیان^۱ به این استناد که بازرخرد سهم منجر به کاهش سرمایه می‌گردد، با فرض این‌که سهم خریداری شده، از اعتبار خارج شود و همچنین به این دلیل که، این یک حرکت ناخوشایند است که سرمایه‌ی شرکت را به کسانی اختصاص می‌دهد که سهامشان خریداری شده است، رأی به ممنوعیت بازرخرد سهم توسط شرکت صادر کننده داد، هر چند که شرکت این اختیار را در اساسنامه برای خود حفظ کرده باشد. این قاعده به حقوق کشورهای امریکا و کانادا هم سرایت نمود ولی در بیشتر موارد در قوانین مدنی اعتراضی نسبت به بازرخرد سهم نبود و حتی در بسیاری از موارد، دادگاه‌ها، شرکت را به بازرخرد سهم ملزم می‌نمودند. در قانون شرکتها، مصوب سال ۱۹۸۵، مواد ۱۴۳ تا ۱۸۱ به این موضوع اختصاص یافته است. ماده ۱۴۳ این قانون شرکت را از بازرخرد یا پذیره‌نویسی سهم خود ممنوع کرده است و در صورتی که ثابت شود معامله صوری است، شرکت و مقام معامله کننده، جریمه و قرارداد بازرخرد باطل است. اما بر اصل ممنوعیت بازرخرد، پنج استثناء وارد شده است:

نخست این‌که، در صورت هبه سهم به شرکت، شرکت مالک آن می‌گردد و ممنوعیت مالکیت سهم شرکت، توسط شرکت صادر کننده، در این مورد اعمال نمی‌شود.
دوم این که، طبق ماده ۱۳۵ همان قانون، شرکت می‌تواند به منظور کاهش سرمایه، با رعایت مقررات مربوط به کاهش سرمایه، سهم خود را بازرخرد نماید.

سوم این که، در مواردی که دادگاه شرکت را ملزم به خرید سهم خود می‌کند، شرکت باید سهم مذکور را خریداری نماید.

چهارم این که، در مواردی که سهامدار وجه نقد ناشی از تعهد پرداخت قرارداد پذیره‌نویسی را پرداخت ننماید، شرکت می‌تواند در قبال وجه پرداخت نشده، سهم وجه پرداخت شده را توقیف و مصادره کند.

پنجم این که، شرکت می‌تواند طبق قانون، سهم خود را خریداری نماید. امروزه، در حقوق تجارت انگلیس، این مورد، یک استثناء دامنه دار و وسیعی بر اصل ممنوعیت بازخرید سهم است. تا قبل از قانون ۱۹۸۱، فقط سهم ممتاز، قابل بازخرید بود، البته از سال ۱۹۲۹ «سهم موقت یا قابل خرید»^۱ در حقوق تجارت موجود بود. سهم موقت یا قابل خرید، به سهمی گفته می‌شود که شرکت صادرکننده در هنگام صدور، مدت بقاء آن را مشخص نموده و بعد از انقضا مدت تعیین شده، شرکت مکلف به خرید و سهامدار نیز ملزم به فروش آن است. ولی بعد از قانون ۱۹۸۱ به این نظریه گرایش پیدا شد که در صورت محفوظ ماندن سرمایه شرکت، دلیلی برای ممنوعیت بازخرید سهم وجود ندارد. بنابراین، همان گونه که شرکت می‌تواند سهم موقت یا قابل خرید را بازخرید نماید، حق دارد که سایر سهام را نیز بازخرید نماید، لیکن امکان سوءاستفاده در این مورد بیشتر و معامله سهم به این روش خطرناک‌تر است. مثلاً ممکن است، مدیران بدون تحمل هیچ گونه هزینه شخصی، شرکت را وادار به خرید سهم دیگران کنند که از این طریق سهم آنان ترقی قیمت کند و کنترل و حاکمیت آنان بر شرکت بیشتر شود، ولی این خطرات قابل پیشگیری است. اختلاف اساسی سهم قابل خرید با سایر سهام، در این است که سهم قابل خرید، شرایط و نحوه خرید سهم در اساسنامه شرکت معین و در زمان صدور سهم به سهامدار ابلاغ می‌گردد و شرکت و سهامدار باید مطابق آن شرایط اقدام نمایند و معامله کنند، سهامدار نمی‌تواند در سررسید از فروش سهم امتناع نماید و شرکت نیز نمی‌تواند از خرید امتناع کند، ولی در سایر سهام، هیچ کدام از سهامدار و شرکت، حق الزام دیگری را به خرید و فروش ندارد و در صورت تمایل سهامدار به فروش، شرایط فروش در زمان معامله معین می‌گردد. در ماده ۱۶۲ مصوب ۱۹۸۵

1 Redeemable share

مقرر شده است: «یک شرکت حق خرید سهم خود را دارد اگر این اختیار در اساسنامه آن پیش‌بینی شده باشد.» اطلاق حق خرید سهم در این ماده، شامل خرید هر دو نوع سهم می‌گردد. در ماده ۱۷۰ همان قانون نیز مقرر شده است: «در بازخرید سهام، سرمایه شرکت باید محفوظ بماند.» اطلاق بازخرید سهم در این ماده نیز شامل هر دو نوع سهم می‌گردد. در ایالات متحده آمریکا سهم خریداری شده را شرکت می‌تواند دوباره به فروش برساند، اما در حقوق انگلستان سهم خریداری شده، باید از اعتبار خارج گردد و نمی‌توان آن را به عنوان سهم ذخیره، دوباره فروخت، این روش شرکت را قادر می‌کند که بتواند به عنوان رواج دهنده بازار سهم خود و گرم کننده بازار بورس خود عمل کند، که موجب آشفته‌گی حساب‌های مالیاتی می‌شود. ماده ۱۶۶ همان قانون حق خرید سهم را در بازار بورس با اجازه مجمع عمومی عادی به شرکت داده است که در این تصمیم باید حداقل و حداکثر سهامی که شرکت قصد بازخرید آن را دارد، معین گردد. (پل داویس، همان، ص ۲۸۴ به بعد؛ توماس کلین^۱، ۱۹۹۳، ص ۲۰۶؛ چارلس وارث و جفری مورس^۲، ۱۹۹۱، ص ۱۰۶)

در نتیجه، در حقوق انگلستان، شرکت سهامی عام تحت شرایطی، می‌تواند سهام خود را بازخرید و آن را مالک شود.

۲- حقوق فرانسه

هر چند در حقوق فرانسه نیز اصل ممنوعیت بازخرید سهم توسط شرکت صادر کننده حاکم است ولی این اصل تا حدودی تعدیل شده است. با وجود سکوت قانون ۱۸۶۷، رویه قضایی فرانسه، حق خرید سهم را برای شرکت تحت شرایطی مجاز می‌دانست. شرایط مذکور عبارت بود از این‌که: اولاً از سرمایه شرکت برای خرید سهم استفاده نشود. به عبارت دیگر، بهای سهم خریداری شده، از سرمایه و اندوخته قانونی غیرقابل برداشت، پرداخت نگردد. ثانیاً باید حقوق سهامداران به تساوی رعایت گردد. یعنی خرید سهم سهامداران فروشنده به ضرر دیگر سهامداران منجر نشود. ولی ماده ۲۱۷ مصوب ۱۹۶۶ قاعده ممنوعیت خرید سهم را

1 Thomas, Colin.

2 Charles Warth and Geoffrey Morrise.

مورد تأیید قرار داد که در قانون ۳۰ دسامبر ۱۹۸۱ نیز مورد تصویب و تأیید مجدد قرار گرفت، اما این قاعده مطلق نیست و استثنائاتی بر آن وارد است. نخست این که طبق ماده ۲ - ۲۱۷ شرکت می تواند به منظور کاهش سرمایه، سهم خود را بازخرید نماید. مورد دوم فرضی است که مذاکرات معامله سهم منوط به توافق سهامداران شود، ولی این توافق بین شرکت و سهامدار حاصل نگردد، در این صورت شرکت می تواند سهم مذکور را خریداری و آن را از اعتبار خارج نماید. مورد سوم خرید سهم به منظور شرکت دادن حقوق بگیران و کارگران شرکت در شرکت است. مورد چهارم که در بند ۲ ماده ۲۱۷ پیش بینی شده است، خرید به منظور کنترل قیمت سهم در بازار بورس است. شرکت هایی که سهم آنان یا گواهی سرمایه گذاری آن، توسط کارشناس بورس ارزیابی شده است، یا در بازار بورس دیگر ارزیابی شده، می توانند تحت نظارت کمیسیون عملیات بورس، سهم خود را بازخرید کنند. به جز در مواردی که شرکت سهم را به منظور کاهش سرمایه بازخرید می کند، که باید سهم را از اعتبار خارج کند. در سایر موارد، سهم خریداری شده از اعتبار خارج نمی گردد و می توان آن را مجدداً وارد بازار بورس نمود. (جرج ریبر، ص ۸۷۲)

بنابراین، در حقوق فرانسه نیز، در عمل، تحت شرایطی شرکت سهامی عام می تواند سهام خود را بازخرید و تملک نماید.

۳- حقوق ایران

در حقوق ایران، بازخرید سهم توسط شرکت صادر کننده آن ممنوع اعلام شده است. ماده ۱۹۸ ل. ا. ق. ت. در این باره مقرر می دارد: «خرید سهم شرکت توسط همان شرکت ممنوع است.» موضوع مهم تعیین وضعیت حقوقی قرارداد بازخرید سهم است. به عبارت دیگر، اگر شرکتی به رغم ممنوعیت قانونی خرید سهم خود، اقدام به خرید آن نماید، قرارداد مذکور چه وضعیتی دارد. هر چند ممکن است اظهار شود که در این ماده، خرید سهام ممنوع اعلام شده است. خرید عبارت از این است که شرکتی بطور مستقیم سهام خود را از خود بدون فروش به دیگری خریداری نماید. این ممنوعیت شامل بازخرید - یعنی شرکت از دیگری سهام خود را خریداری مجدد کند - نمی شود. ولی این برداشت و تفسیر از ماده، بدون توجه به فلسفه و مبنای ممنوعیت مزبور است. زیرا

مبنای تصویب این ماده، نظریه‌ای بود که بر مبنای آن شرکت نمی‌توانست سهام خود را مالک گردد؛ اعم از اینکه عقد مملک، خرید یا بازخرید باشد، چون تملک سهام توسط شرکت صادرکننده، موجب ورود ضرر به سایر سهامداران و بر خلاف اصل تساوی حقوق سهامداران و نیز حقوق ثالث طرف قرارداد با شرکت است. نویسندگان حقوق تجارت نیز، همانگونه که نظریات آنان نقل می‌شود، از این ماده، اعم از اینکه قرارداد مملک، خرید یا بازخرید باشد، ممنوعیت تملک مطلق را برداشت نموده‌اند.

بعضی این نوع قرارداد را نسبت به حقوق دیگران خطرناک دانسته و معتقدند: ممکن است شرکت با خرید سهم خود بر قیمت آن در بازار بورس تأثیر گذارد و قیمت سهم را بیشتر از قیمت واقعی و عادلانه جلوه دهد؛ که با توجه به خطری که این گونه معاملات دارد، ماده ۱۹۸ آن را ممنوع نموده است. ولی این ممنوعیت مطلق نیست، زیرا طبق ماده ۶۵ همان قانون شرکت می‌تواند از طریق بازخرید سهم، سرمایه خود را مستهلک سازد و استهلاك سرمایه به جز در مواردی که شرکت اوراق قرضه منتشر نموده است کاملاً مجاز است. (اسکینی، ۱۳۷۷، ص ۶۹ - ۶۸). در ماده ۶۵ ل. ا. ق. ت. قانونگذار، بازخرید سهم به منظور کاهش سرمایه را ضمناً نافذ دانسته است، زیرا در ماده مذکور مقرر شده است: «از تاریخ تصمیم مجمع مذکور در ماده ۶۱ تا انقضای موعد یا مواعد اوراق قرضه، شرکت نمی‌تواند اوراق قرضه جدید قابل تعویض یا تبدیل به سهم منتشر کند یا سرمایه را مستهلک سازد و یا آن را (سرمایه را) از طریق بازخرید سهم کاهش دهد...» مفهوم مخالف این ماده، دلالت دارد که در صورت عدم انتشار اوراق قرضه، شرکت حق بازخرید سهم، به منظور کاهش سرمایه خود، را دارد.

بعضی دیگر نیز ممنوعیت بازخرید سهم توسط شرکت صادر کننده را مطلق بدون تقیید دانسته و معتقدند: «نظر به اینکه ماده ۱۹۸ مذکور، اصل ممنوعیت خرید سهام شرکت بوسیله شرکت را بیان کرده، لذا مشکل است اشاره مقنن را در ماده ۶۵ و بند ۲ از ماده ۲۶۲ (ل. ا. ق. ت.) به کاهش سرمایه از طریق بازخرید سهام به عنوان قاعده خاص تلقی نمود. ممکن است گفته شود که اگر بازخرید سهام شرکت توأم با تقلیل سرمایه باشد، در این صورت لطمه‌ای به حقوق صاحبان سهام و اشخاص ثالث وارد نمی‌شود. در پاسخ می‌توان گفت که اگر این کاهش تحت ضوابط دقیق

قانونی صورت نگیرد و متأسفانه قانون تجارت ایران آن را پیش بینی ننموده است، امکان دارد که شرکت به تغییرات صوری سرمایه مبادرت ورزد و چنین عملی بر خلاف اصل ثبات وثیقه طلب طلبکاران و رعایت تساوی حقوق صاحبان سهام خواهد بود.» (عرفانی، ۱۳۶۹، ص ۱۳۶)

بر مبنای این نظریه، مطلق بازخرید سهام، توسط شرکت صادر کننده آن، ممنوع است. اما این نظریه از جهاتی قابل تأمل است، نخست این که، این نظر مخالف با مفهوم مخالف ماده ۶۵ و بند ۲ ماده ۲۶۲ ل. ا. ق. ت. است. زیرا قانونگذار در این دو ماده، بازخرید سهم را به منظور کاهش سرمایه تا زمانی که اوراق قرضه، مبلغ آن پرداخته نشده است، یا تبدیل به سهم نشده است، ممنوع کرده است. مفهوم مخالف آن این است که در مواردی که اوراق قرضه، تبدیل به سهم شده یا مبلغ آن پرداخت شده است، بازخرید سهم به منظور کاهش سرمایه، مجاز است. بنابراین، با توجه به ظهور این دو ماده در ممنوعیت بازخرید در زمان انتشار اوراق قرضه و عدم ممنوعیت آن به منظور کاهش سرمایه، می توان اطلاق ماده ۱۹۸ را مقید کرد و مشکل می توان از قانون تجارت ممنوعیت مطلق بازخرید سهم را استفاده کرد، چون اصل کاهش سرمایه، مورد قبول قانون قرار گرفته است و یکی از راههای کاهش سرمایه بازخرید سهم است.

دوم این که، اگر مجمع عمومی تصمیم گیرنده به بازخرید سهم به منظور کاهش سرمایه، اصل تساوی حق سهامداران را رعایت و کاهش سرمایه را از طریق روزنامه کثیرالانتشار به جامعه اطلاع دهد، در این صورت با توجه به انتفاء علت ممنوعیت بازخرید سهام، اصل صحت، اقتضاء صحت چنین قراردادی را دارد، زیرا طبق ماده ۱۹۸ ل. ا. ق. ت. مجمع عمومی فوق العاده، حق کاهش سرمایه اختیاری شرکت را دارا می باشد که ممکن است، این کاهش سرمایه از طریق خرید سهم سهامدارانی که تمایل به بقاء شرکت نداشته و خواستار انحلال آن هستند، انجام شود. بنابراین، در این صورت کاهش سرمایه از طریق بازخرید سهم این سهامداران، امری درست و معقول است، هر چند، ماده ۱۹۸ ل. ا. ق. ت. که در سیاق مواد مربوط به کاهش سرمایه آورده شده است، این توهم را تقویت می کند که ممنوعیت بازخرید سهم مطلق است، لیکن با توجه به ظهور ماده ۶۵ و ۲۶۲ ل. ا. ق. ت. مجالی برای ظهور این سیاق در ممنوعیت مطلق باقی نمی ماند.

همانگونه که گذشت در حقوق خارجی هرچند اصل، ممنوعیت بازخرید سهم است لیکن این اصل مطلق نیست و استثنائاتی بر آن وارد است. به نظر می‌رسد که در حقوق تجارت ایران نیز باید اصل مذکور در ماده ۱۹۸ ل. ا. ق. ت. تعدیل گردد، زیرا در صورتی که شرکت از سرمایه و ذخائر قانونی غیرقابل برداشت برای بازخرید سهم استفاده نکند، دلیل موجهی برای ممنوعیت مطلق بازخرید سهم وجود ندارد. فلسفه ماده مذکور، امکان سوءاستفاده شرکت از بازخرید سهم است. در صورتی که ثابت شود شرکت هیچ گونه سوء استفاده‌ای در قرارداد بازخرید سهم نکرده است، نمی‌توان قرارداد مذکور را ممنوع اعلان نمود، زیرا کسی متضرر نشده است که به عنوان ذینفع از دادگاه صالح در خواست خسارت نماید. مضاف بر این، «سهم موقت یا قابل خرید»^۱ یکی از ضروریات حقوق تجارت ایران است، چون صدور اوراق قرضه و مشارکت که در حال حاضر برای جلب سرمایه مورد نیاز شرکت استفاده می‌شود، با توجه به حرمت قطعی ربا در حقوق اسلام، حداقل ممکن است شبیه ربا داشته باشد و بهترین راه برای رهایی از این شبهه، سهم موقت است که از طریق آن شرکت اقدام به جلب سرمایه می‌نماید و در سررسید سهام، با تقویم آن در بازار بورس یا توافق طرفین، سهامدار از شرکت خارج و سرمایه نقدی مورد نیاز شرکت نیز برای آن فراهم می‌گردد. بنابراین، حکم ماده ۱۹۸ ل. ا. ق. ت. را باید محدود به مواردی نمود که شرکت به نحوی سوءاستفاده از قرارداد خرید سهم نموده است و در این موارد، چون حفظ بازار و اعتبار شرکت تجاری مهم است، در صورتی که شرکت با سوءاستفاده از بازخرید سهام، اقدام به اختلال در بورس و ایجاد بازار کاذب و سیاه برای سهم خود نماید، معاملات مذکور به دلیل این که خلاف نظم عمومی اقتصادی است و نیز به دلیل خارج بودن از موضوع شرکت، باطل است، اما در سایر موارد، منع قانونی از آن منصرف و قرارداد نافذ است.

ج) کمک مالی شرکت جهت خرید سهم

موضوع دیگری که بحث آن خالی از فایده نیست، کمک مالی شرکت برای خرید سهم است. اگر شرکتی اقدام به دادن کمک مالی به مشتری سهام، جهت خرید سهم شرکت نماید، باید دید

۱ Redeemable Share.

قرارداد اعطاء کمک چه وضعیتی دارد. شایان ذکر است که اگر شرکت، موضوع آن اعطاء تسهیلات و کمک مالی باشد، این نوع فعالیت از بحث خارج است. مثلاً بانک، اگر اقدام به دادن وام جهت خرید سهم خود به سهامدار نماید، چون اهم فعالیت بانک، اعطاء تسهیلات است و تسهیلات مذکور می‌تواند با رعایت مقررات، به هر کس داده شود. قرارداد وام این شرکت به سهامدار یا حتی مدیران بانک، در صورتی که مقررات رعایت شده باشد، در صحت آن شکی نیست. تردید در صحت قراردادی است که شرکت خارج از موضوع خود، اقدام به دادن تسهیلات به سهامداران یا مشتری. جهت خرید سهم کند. مثلاً شرکت تولیدی یا خدماتی و بازرگانی، اقدام به دادن وام به سهامدار جهت خرید سهم خود کند. باید دید قرارداد مذکور چه وضعیتی دارد. در قانون ۱۹۸۵ انگلستان شرکت از دادن کمک مالی به دیگران جهت خرید سهم ممنوع است، مگر این‌که ثابت شود که کمک اعطایی به خریدار سهم، هدف آن کاهش یا سقوط تعهدات خریدار نیست، یا در صورتی که تعهدات خریدار را کاهش می‌دهد، در مقابل هدفی که شرکت از اعطاء کمک به دنبال آن است، ناچیز و فرعی باشد و همچنین ثابت شود که کمک مالی با حسن نیت و در جهت منافع شرکت به سهامدار داده شده است. در صورتی که شرکت از مقررات مذکور تخلف نماید، قرارداد خلاف مقررات، غیر قانونی و باطل است. (پول داویس، ص ۲۶۳)

در حقوق ایران، هر چند در این باره، نص خاصی وجود ندارد، اما با توجه به اصول و قواعد حقوقی و فلسفه منع قانونی موجود در ماده ۱۹۸ ل. ا. ق. ت. می‌توان گفت، در صورتی که اعطاء کمک مالی، به ضرر شرکت یا بعضی از سهامداران باشد، قرارداد اعطاء کمک باطل است. زیرا حدود اختیارات مدیران شرکت، محدود به رعایت منافع و موضوع شرکت است؛ و در این موارد، شرکت اختیار انعقاد چنین قراردادی را به مدیر نداده است. بنابراین، قرارداد خارج از حدود اختیارات مدیر و موضوع شرکت است و باطل است. ولی در صورتی که قرارداد کمک مالی و وام برای شرکت مفید و به سایر سهامداران زیان رسان نباشد، نافذ است.

نتیجه

هر چند در باره ماهیت عرفی سهم، نظریات متفاوتی ابراز شده است ولی آنچه در بازار معامله سهم مورد قبول عرف عقلاء قرار گرفته است، عبارت از این است که سهم، مال تجاری مستقلی است که، صرف نظر از آورده دارنده و حقوق او در شرکت، مورد دادوستد و معامله قرار می گیرد، گر چه حقوق سهامدار در شرکت و وضعیت مالی و سودآور بودن فعالیت شرکت صادرکننده در میزان قیمت سهم مؤثر است. در مورد بازخرید سهم توسط شرکت صادرکننده نیز، هر چند در ماده ۱۹۸ ل. ا. ق. ت. ایران، مطلق خرید سهم توسط شرکت صادرکننده ممنوع اعلام شده است، ولی با توجه به لزوم یکنواختی و هماهنگی مقررات تجاری ایران با مقررات حقوق تجارت خارجی، باید علاوه بر اینکه شرکت اختیار داشته باشد تا سهم خود را بازخرید کند، اجازه صدور سهم موقت و قابل خرید را نیز داشته باشد و فقط شرکت در صورتی باید ممنوع از بازخرید سهم خود باشد که قیمت سهم خریداری شده را از سرمایه یا ذخیره های اجباری شرکت بدون رعایت مقررات کاهش سرمایه پرداخت نماید. یک شرکت می تواند به خریداران سهم خود کمک مالی خرید سهم اعطاء نماید، مشروط بر اینکه این کمک به نفع شرکت و به ضرر سایر سهامداران شرکت نباشد.

منابع و مآخذ

الف - منابع فارسی

- ۱ - اراکی، شیخ محمد علی، کتاب البیع، الطبعة الاولى، قم، مؤسسه اسماعیلیان، ۱۴۱۵ ق.
- ۲ - اسکینی، ربیعا، حقوق تجارت: شرکت‌های سهامی، ج ۲، چاپ اول، تهران، سمت، ۱۳۷۷.
- ۳ - الماسی، نجادعلی، تعارض قوانین، چاپ اول، تهران، مرکز نشر دانشگاهی، ۱۳۶۸.
- ۴ - امامی، سید حسن، حقوق مدنی، ج ۱، چاپ هشتم، تهران، کتاب فروشی اسلامیة، ۱۳۶۸.
- ۵ - انصاری، شیخ مرتضی، مکاسب، بیروت، مؤسسه النعمان، ۱۴۱۰ ق
- ۶ - جعفری لنگرودی، محمد جعفر، ترمینولوژی حقوقی، چاپ ششم، تهران، گنج دانش، ۱۳۷۲.
- ۷ - خوئی، سید ابوالقاسم، مصباح الفقاهه، مقرر محمد علی توحیدی، چاپ چهارم، قم، مؤسسه انصاریان، ۱۴۱۷ ق.
- ۸ - ستوده تهرانی، حسن، حقوق تجارت، ج ۲، چاپ اول، تهران، نشر دادگستر، ۱۳۷۵.
- ۹ - شهیدی، مهدی، تشکیل قرارداد و تعهدات، ج ۱، چاپ اول، تهران، نشر حقوقدان، ۱۳۷۷.
- ۱۰ - عرفانی، محمود، حقوق تجارت: شرکت‌های سهامی، ج ۲، چاپ دوم، تهران، انتشارات جهاد دانشگاهی، ۱۳۶۵.
- ۱۱ - عیسی، تفرشی، محمد، مباحثی تحلیلی از حقوق شرکت‌های تجاری، ج ۱، چاپ اول، تهران، دانشگاه تربیت مدرس، ۱۳۷۸.
- ۱۲ - کاتوزیان، ناصر، اموال و مالکیت، چاپ اول، تهران، مؤسسه نشریلا، ۱۳۷۴.
- ۱۳ - حقوق مدنی: عقود معین، ج ۱، چاپ ششم، تهران، شرکت انتشار با همکاری شرکت بهمن برنا انتشارات مدرس، ۱۳۷۶.
- ۱۴ - قواعد عمومی قراردادها، ج ۲، چاپ سوم، تهران، شرکت انتشار با همکاری بهمن برنا، ۱۳۷۱.
- ۱۵ - موسوی خمینی، سید روح‌ا...، کتاب البیع، چاپ پنجم، قم، مؤسسه‌النشرالاسلامی، ۱۴۱۵ ق.
- ۱۶ - نائینی، میرزا محمدحسین، منیه الطالب، مقرر شیخ موسی خوانساری، چاپ اول، قم، مؤسسه النشرالاسلامی، ۱۴۱۸ ق.

ب- منابع انگلیسی

17- M.A ,LL.M,Davies. Paull, Gower's Principles of Modern Company Law 6th/ed, London, Maxwell& Sweet, 1997.

18- Georges ,Ripert, Traite de Droit commercial ,Par Rene Roblot, Quatorzieme edition ,Paris, Librairie Generalde Droit et de Jurisprudence,1991.

19- Thomas, Colin, Company Law, 4th/ed, London, Stoughton & Hodder, 1993.

20- Warth Charles and Morrse, Company Law, 4th/ed, London, Maxwell & Sweet, 1991.

