



"The Legal Framework For Preferred Shares" A Comparative Study "

Dr. Farhan Matar Salloum

Faculty of Law – Al-Farabi University

Abstract:

A share represents a shareholder's stake in a joint-stock company, equivalent to a partner's share in a partnership. It is the instrument granted by the company to the shareholder upon joining and serves as proof of their rights with the company. Shares are generally tradable. A key characteristic of shares is that they are of equal value; they cannot be issued in varying values. However, as an exception, a company may issue different types of shares to grant advantages to some shareholders over others. These are called preferred shares, which give their holders preferential access to profits, voting rights, or the proceeds of liquidation. The purpose of issuing preferred shares is to ensure a majority for local shareholders in a company's general assembly, even if the foreign shareholders do not hold a majority of the

capital. Therefore, it is important to clarify the legal rules governing these shares and to determine whether or not there is a conflict between issuing them and the principle of equality among shareholders in the company.

Keywords: Preferred shares, joint-stock company, principle of equality among shareholders, common shares.

Email: farhan.matar@alfarabiuc.edu.iq

Submitted: 15-2-2026

Accepted: 21-2-2026

Published: 7-3-2026

Authors: 2026, College of Law - Sumer University. This is an open-access article under the CC BY 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.ar>)



التنظيم القانوني للأسهم الممتازة " دراسة مقارنة "

د. فرحان مطر سلوم

كلية القانون - جامعة الفارابي

الملخص

يمثل السهم نصيب المساهم في الشركة المساهمة، وهو ما يقابل حصة الشريك في شركات الأشخاص، فهو الصك الذي تمنحه الشركة للمساهم نتيجة دخوله إليها ما وهو وسيلة إثبات حقوقه لدى الشركة ما واللهم يقبل التداول، ومن أبرز خصائص الأسهم أنها متساوية القيمة فلا يجوز إصدارها بقيم متباينة، واستثناءً من ذلك قد تصدر الشركة أنواع مختلفة من الأسهم بحيث تُعطي مزايا لبعض المساهمين دون البعض الآخر، وتسمى الأسهم الممتازة، فهي أسهم تمنح حاملها امتيازاً في الأرباح أو التصويت، أو ناتج التصفية، والعلة من إصدار الأسهم الممتازة هي تأمين الأغلبية للوطنيين في الهيئة العامة للشركة التي تجمع مساهمين أجنبياً بالرغم من أنهم لا يحوزون أغلبية رأس المال، وبالتالي فإن إيضاح القواعد القانونية التي تطبق عليها، وإبراز مدى وجود تعارض بين إصدار هذه الأسهم مع مبدأ المساواة بين المساهمين في الشركة من عدمه.

الكلمات المفتاحية: الأسهم الممتازة، شركة المساهمة، مبدأ المساواة بين المساهمين، الأسهم العادية.

مقدمة

أولاً: موضوع البحث:

تتنوع الأسهم التي تصدرها الشركة والتي تشكل جزءاً من رأسمالها وذلك بحسب الزاوية التي ينظر منها، فحسب طبيعة الحصة المقدمة التي تمثلها فإنها تقسم إلى أسهم نقدية وأسهم عينية، أما بحسب علاقتها برأس المال فإنها تقسم إلى أسهم رأس مال وأسهم تمتع، ولكن ما يهمنا في مجال بحثنا بأنها تقسم وبحسب الحقوق التي تمنحها لأصحابها إلى أسهم عادية وأسهم ممتازة، فالأصل أن الأسهم متساوية القيمة، ومن ثم تمنح أصحابها ذات الحقوق، إلا أن ذلك يرد عليه استثناء حيث يمكن يجوز للشركة، وفقاً لإجراءات محددة، إصدار أسهم تمنح مالكيها مزايا خاصة مثل نصيب أكبر في الأرباح أو في فائض التصفية، أو أن تكون لها أكثر من صوت في الهيئة العامة. لا يُقصد بذلك أن تتساوى جميع الأسهم في الحقوق التي تمنحها لأصحابها، بل المقصود هو أن تتساوى الأسهم ضمن نفس الفئة من حيث الحقوق والواجبات. وبالتالي، يمكن أن يكون هناك

أسهم عادية وأخرى ممتازة، الأسهم الممتازة هي أسهم تمنح أصحابها حقوقاً وامتيازات إضافية تتفوق على حقوق الأسهم العادية. وإصدار الأسهم الممتازة شروط خاصة، وتمنح أصحابها مزايا تفوق تلك الممنوحة لحاملي الأسهم العادية.

ثانياً: أهمية البحث:

وتتبع أهمية البحث من أن الأسهم الممتازة هي نقطة اختلاف بين التشريعات، فمنها ما يجيز إصدارها بكافة صورها، ومنها ما يجيز إصدار بعضها دون البعض الآخر، ومنها ما يمنعها بكافة صورها في ظل عدم وجود تنظيم قانوني واضح وصريح لهذه الأسهم الأمر الذي دفع بالباحث إلى بيان الأحكام القانونية التي تخضع لها هذه الأسهم، كما تتجلى أهمية البحث في بيان أنواع هذه الأسهم، ومدى الفائدة المرجوة من السماح بإصدارها سواء بالنسبة للمساهمين أم الشركة أم الاقتصاد الوطني ككل. وتكمن إشكالية البحث في محاولة معرفة ما هي الأحكام القانونية للأسهم الممتازة؟، وهل يعتبر إصدار هذا النوع من الأسهم بكافة أنواعها خروجاً وإخلاقاً واضحاً وصريحاً بمبدأ المساواة بين المساهمين في الشركة المساهمة؟ وسنتبع المنهج التحليلي الذي يعتمد على دراسة وتحليل النصوص القانونية المتعلقة بالأسهم الممتازة بالإضافة للمنهج المقارن؛ وذلك للمقارنة بين التشريع العراقي وغيره من التشريعات المقارنة فيما يتعلق بأهم القواعد القانونية التي تحكم هذا النوع من الأسهم.

ثالثاً: إشكالية البحث:

تبرز إشكالية الدراسة لدينا من خلال طرح عدة تساؤلات، فيتجلى إعطاء فكرة واضحة عن دراسة " التنظيم القانوني للأسهم الممتازة " لذا حاولنا في الدراسة المطروحة الإجابة على التساؤلات الآتية:

1. ماهية الأسهم الممتازة في التشريعات المقارنة.
2. بيان مدى اثرها على الشركات المساهمة.
3. ماهية الطبيعة القانونية للأسهم الممتازة.
4. بيان صور الأسهم الممتازة.
5. بيان السياسة التجارية لمشرعنا العراقي من الأسهم الممتازة.

رابعاً: خطة البحث:

وسنقسم هذا البحث إلى مبحثين، سنتطرق إلى بيان ماهية الأسهم الممتازة وأنواعها في المبحث الأول، ثم نناقش تأثير الأسهم الممتازة على مبدأ المساواة بين المساهمين في المبحث الثاني، ثم نختم بأهم النتائج والتوصيات التي توصلنا إليها.

المبحث الأول

ماهية الأسهم الممتازة وأنواعها

الأصل هو أن تتساوى أسهم الشركة في الحقوق والواجبات التي تمنحها لأصحابها، إلا أن الاعتبارات العملية قد دفعت بغالبية المشرعين إلى تخطي هذه العقبة، وجواز إصدار أسهم ممتازة، على اعتبار أن مبدأ المساواة ليس من النظام العام في الشركة، وبالتالي فإنه بإمكان الشركة الخروج عنه بنص في نظامها الأساسي يسمح بإصدار الأسهم الممتازة⁽¹⁾ لذلك ومن أجل الوقوف على ماهية هذه الأسهم، فإننا سنقسم هذا المبحث إلى مطلبين، نتحدث عن مفهوم الأسهم الممتازة في مطلب أول ثم نتناول صور هذه الأسهم في مطلب ثاني، وذلك كالتالي:

المطلب الأول

مدلول الأسهم الممتازة

للقوف على مفهوم الأسهم الممتازة نتحدث عن تعريفها في فرع أول، ثم نوضح مميزاتها وعيوبها في فرع ثاني، وذلك كالتالي:

الفرع الأول

تعريف الأسهم الممتازة

السهم الممتاز هو حصة في ملكية الشركة تمنح حامله حقوقاً إضافية مقارنة بحملة الأسهم العادية. فقد يتيح هذا النوع من الأسهم لحامله الحصول على نسبة محددة من أرباح الشركة قبل بقية المساهمين من حملة الأسهم العادية. أو تمنحه الحق في الحصول على قيمة أسهمه عند تصفية الشركة بالأولوية على غيره، أو أية ميزة أخرى ينص عليها في النظام الأساسي للشركة⁽²⁾. تعد معظم الأسهم الممتازة أسهمًا مجمعة للأرباح، مما يعني أنه في حال لم تقم الشركة بتوزيع أرباح خلال إحدى السنوات، فإن ذلك لا يلغي حق حملة الأسهم الممتازة في الحصول على نصيبهم من الأرباح لتلك السنة. وإذا توقفت الشركة عن توزيع الأرباح على حملة الأسهم الممتازة المجمعة لمدة عامين، ثم قررت توزيع أرباح في السنة التالية، يجب على الشركة أولاً أن تقوم بتوزيع أرباح السنتين السابقتين على حملة الأسهم الممتازة قبل أن تقوم بتوزيع الأرباح على حملة الأسهم العادية⁽³⁾.

تشير تشريعات العديد من الدول صراحة إلى جواز إصدار الأسهم الممتازة، ومنها القوانين الألمانية، السويسرية، الإيطالية، الفرنسية، الهولندية، الإسبانية، وقوانين الدول الإسكندنافية، ومعظم قوانين أمريكا اللاتينية، بالإضافة إلى بعض القوانين العربية مثل القانون المصري والعماني والسعودي. وعلى العكس من ذلك، وهذا ما أكده قانون الشركات العراقي المرقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل من خلال نص المادة (٢٩) من التعديل الحاصل سنة ٢٠٠٤، والتي قسمت رأس مال الشركة المساهمة والمحدودة الى نوعين الأول منها اسهم اسمية نقدية متساوية القيمة والثاني اسهم غير قابلة للتجزئة، الا انه وعند البحث والتقصي لم نجد نص يجيز اطلاق هذا النوع من الأسهم او حتى وضع ضوابط اليها، الا ان الامر مختلف في التشريع الفرنسي الذي اصدر الأسهم الممتازة في الشركات المساهمة منذ سنة 1920 وذلك عندما صدر قانون الأسهم الممتازة، حيث تدخل المشرع الفرنسي بناء على طلب شركة المساجيري البحرية، التي ساءت أحوالها المالية، وأبدت رغبتها في زيادة رأس مالها، بغية إعطاء المساهمين الجدد أفضلية على القدامى^(٤)، صدر قانون ١٩٠٢ الذي أجاز إصدار الأسهم الممتازة حتى في الشركات التي ينص نظامها الأساسي على مبدأ المساواة المطلقة بين المساهمين في الأسهم^(٥). وبذات المسار سار المشرع المصري على نهج سابقة من خلال اطلاق الأسهم الممتازة واتى هذا الاطلاق كخطوة معاصرة، وذلك من خلال انشاء الشركات او حتى عند زيادة رأس مال الشركات المساهمة وقنن هذا الإصدار بموجب القرار المرقم ٤٤٨ في سنة ٢٠١٩ والصادر عن الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة، اذ افصحت أولى مواده على " يتضمن النظام الأساسي للشركة تحديد بعض الامتيازات لأنواع معينة من الأسهم، سواء في التصويت أو الأرباح أو ناتج التصفية، مع مراعاة مساواة جميع الأسهم من نفس النوع في الحقوق والمزايا والالتزامات والقيود"^(٦).

تبين مما تقدم ان حصر المدلول الدقيق للاسهم الممتازة على انها نوع خاص ينعم ببعض الامتيازات او الأرباح او ناتج التصفية شريطة ان تكون تلك الأسهم متماثلة في تلك الحقوق والامتيازات^(٧)، كذلك فإن الأسهم الممتازة قد تنشأ من جديد عند زيادة رأس المال، فضلا عن قد تكون بدايتها عادية وتتحول الى ممتازة^(٨).

وهذا ما يدفعنا الى الشروع لبيان اهم الخصائص التي الت ال اليها ما تقدم، والتي نلخصها بالاتي^(٩) :

١. عوائد مخصصة: تحوز الأسهم الممتازة على ايرادات محدد كنسبة من قيمتها الاسمية، مثال: سهم قيمته ١٠٠ ريال وايرادات ٥% يحقق ٥ ريالات سنوياً، لكن التوزيع غير ملزم ويمكن تأجيله إذا لم تحقق الشركة أرباحاً.

٢. عدم المسؤولية: الشركة ليست ملزمة بدفع الأرباح المحددة إذا تكبدت خسائر.

٣. الاحقية في العوائد: تُوزع أرباح الأسهم الممتازة أولاً حتى بلوغ العائد المحدد، ثم تُوزع أي أرباح متبقية على الأسهم العادية.

٤. الاحقية في التصفية: عند تصفية الشركة، يُسدد قيمة الأسهم الممتازة قبل الأسهم العادية، بعد دفع الدائنين وحملة السندات.

٥. حق الاقتراع محدود: الأسهم الممتازة عادة لا تتمتع بحق التصويت إلا في حالات نادرة، بينما يتمتع المساهمون العاديون بهذا الحق بشكل دائم.

الفرع الثاني

مزايا وعيوب الأسهم الممتازة

للأسهم الممتازة فوائد عملية مهمة، إذ قد تمرّ الشركة باضطراب مالي يجعلها غير قادرة على الحصول على تمويل إضافي من خلال إصدار أسهم عادية، فتتجه إلى إصدار أسهم تمنح مزايا خاصة لبعض المساهمين بقصد تشجيعهم على الاكتتاب بها. وبهذه الطريقة تتمكن الشركة من توفير الأموال اللازمة لدعم نشاطها وتجنب التصفية، بما يحمي مصالح المساهمين والدائنين على حد سواء.^(١٠) أما إذا كان لا مفر من التصفية الأمر الذي يعرض الدائنين لخطر عدم الاستيلاء على شيء من موجوداتها، ولتفادي هذا الوضع فإنها تقوم باستبدال أسناد القرض العائدة لهؤلاء الدائنين والقابلة للتحويل إلى أسهم ممتازة كوفاء لديونهم^(١١). وايضاً قد يقضي النظام الأساسي للشركة بإصدارها عند تأسيس الشركة (وهي حالة نادرة جداً لضمان حقوق أصحاب الأسهم النقدية حيال أصحاب الأسهم العينية في حال تقدير قيمة أسهمهم بأكثر من قيمتها الفعلية، أو على العكس من ذلك من أجل تشجيع أصحاب المقدمات العينية للمساهمة بأموال تحتاج إليها الشركة، كذلك قد ترى الشركة زيادة رأس مالها بأن تحول الدائنين أصحاب السندات إلى مساهمين فتصدر لهذا الغرض أسهم أولوية وبذلك تتخلص من دائنيها.

وبالرغم من تلك المزايا للأسهم الممتازة فإنها تتعرض للانتقاد على أساس أنها تخلق نوعاً من الفئوية بين المساهمين في الشركة^(١٢). حامل السهم الممتاز يركز على الحصول على ربحه أولاً، ثم يخصص ما تبقى من الأرباح لتغطية الاستهلاكات. أما صاحب السهم العادي، فإنه يسعى لزيادة الأصول وتخفيض الخصوم بحيث تبدو الشركة أكثر ربحية، كما يحاول تقليل الاستهلاكات ليتمكن من تحقيق ربح. وإذا لم يتمكن من الحصول على شيء، يعمل على تقليل الأرباح حتى لا يحصل الآخرون على أي شيء.^(١٣)

يتضح مما تقدم ان اطلاق الأسهم الممتازة عادة تتطلب الشركة الى موارد كما يستحيل شد الاكتتاب بالأسهم العادية، اذ تهب بعض السمات التي تسعى الى تحقيق أرباح او التصفية لتشجيع المستثمرين، كما قد تستعمل عند تحويل الديون إلى مشاركة أو عند زيادة رأس المال، الا ان تلك السمات تهدف ايضا تمييز فئة من المساهمين على حساب غيرهم، مما يخلق نوعاً من عدم المساواة داخل الشركة. ويرى الباحث أن الأسهم الممتازة قد تكون مقبولة إذا كانت تحقق مصلحة حقيقية للشركة، أما إذا أدت إلى منح امتياز دائم لفئة معينة دون مبرر، فإنها تُخلّ بمبدأ المساواة بين المساهمين، ولذلك فإن الحقوق والمزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة لأصحابها تفوق بكثير عما تعطيه الأسهم العادية، مما يترتب عليه الإخلال بمبدأ المساواة بين المساهمين في الحقوق والمزايا التي تمنحها لهم، مما ينشأ عنه وجود نوع من الفوارق بينهم.

المطلب الثاني

صور الأسهم الممتازة

تتعدد الأسهم الممتازة إلى عدة أنواع، وسنتحدث عن هذه الأنواع وفقاً للاتجاهات القديمة في فرع أول، ثم نسرد أنواع هذه الأسهم وفقاً للاتجاهات الحديثة في فرع ثاني، كالتالي:

الفرع الأول

الاتجاهات القديمة في الأسهم الممتازة

يمكن تقسيم الأسهم الممتازة اعتماداً على عدة معايير إلى الأنواع الآتية^(١٤):

1- أسهم مجمعة للأرباح وأسهم غير مجمعة للأرباح: هي أسهم تمنح أصحابها حق الحصول على نسبة ثابتة من الأرباح سنوياً. وإذا لم تكف الأرباح في سنة معينة ولم تُورَّع، تُرحَّل الأرباح المستحقة إلى السنة التالية، فيحصل المساهمون على مستحقاتهم عن السنوات السابقة والحالية عند توافر أرباح كافية. وتمتاز هذه الأسهم بضمان عائد ثابت عن كل سنة مالية^(١٥). بينما الأسهم الغير مجمعة للأرباح تختلف عن المجمع، إذ إن عدم كفاية الأرباح في سنة معينة يؤدي إلى سقوط حق المساهمين في المطالبة بتلك الأرباح في السنوات اللاحقة^(١٦).

2- الأسهم القابلة للتحويل والأسهم الغير القابلة للتحويل: قد تكون الأسهم الممتازة قابلة للتحويل إلى أسهم عادية وفقاً لما يحدد في نشرة الإصدار، وقد تكون غير قابلة للتحويل إذا لم يُنص على ذلك عند إصدارها، فتظل على صورتها الأصلية.^(١٧).

3- أسهم ممتازة قابلة للاستدعاء وأسهم ممتازة غير قابلة للاستدعاء: الأسهم القابلة للاستدعاء هي التي تحدد الشركة لها مواعيد استحقاق، فتقوم عند حلولها بشرائها من المساهمين بسعر يفوق قيمتها الاسمية، ويُسمى الفرق علاوة الاستدعاء. كما تُدفع الأرباح المتراكمة إن وجدت، إذ تكون غالباً أسهماً مجمعة للأرباح.^(١٨).

4- الأسهم المشاركة في الأرباح والأسهم الغير مشاركة في الأرباح: هي أسهم تمنح أصحابها عائد ثابت، مع حق المشاركة في أرباح إضافية إذا حققت الشركة أرباحاً مرتفعة ووزعت زيادة على الأسهم العادية، إلا أن هذا النوع نادر الاستخدام. أما الأسهم الممتازة غير المشاركة، فيقتصر حق أصحابها على التوزيعات السنوية الثابتة فقط، دون الاستفادة من أي أرباح إضافية.^(١٩).

الفرع الثاني

الاتجاهات الحديثة في الأسهم الممتازة

تقسم الأسهم الممتازة إلى أسهم ذات امتيازات مادية، وأسهم متمتع بحق التصويت المضاعف.

1- الأسهم المتمتع بامتيازات مادية: نصت معظم التشريعات على هذه الأسهم تسمى بالإنجليزية (preference shares) تمييزاً لها عن الأسهم العادية المسماة (shares ordinary)، وأهم أنواع هذه الأسهم هي^(٢٠): أ- الأسهم المتمتع بامتياز في تقاضي حصة من الأرباح تزيد عن حصة الأسهم العادية. ب- الأسهم المتمتع بامتياز في اقتسام موجودات الشركة عند تصفيتها (امتياز التصفية): وتتمتع هذه الأسهم بحق التقدم والأولوية على بقية الأسهم في اقتسام موجودات الشركة، حيث يتم دفع قيمة هذه الأسهم لأصحابها قبل دفع قيمة الأسهم الأخرى^(٢١).

2- الأسهم المتمتع بامتياز إطفائها استهلاكها في وقت معين وبطلب من أصحابها: هذا النوع من الأسهم شائع في القانونين الإنجليزي والأمريكي. ففي إنجلترا يُسمح بإصدار الأسهم الممتازة القابلة للاسترداد إذا نصّ نظام الشركة على ذلك، بشرط سداد قيمتها كاملة وأن يتم الاسترداد من أرباح الشركة. كما يجيز القانون الأمريكي إصدارها بشرط أن يتم الاسترداد من الأرباح وألا يترتب عليه الإضرار بالدائنين^(٢٢).

3- الأسهم المتمتعة بامتياز في الاكتتاب في الأسهم الجديدة: تبرز الحاجة إلى هذا النوع من الأسهم في الدول التي لا تقرّ حق أولوية المساهمين في الاكتتاب عند زيادة رأس المال، مثل القانونين الأردني والسوري، أو في الدول التي تقرّه دون اعتباره من النظام العام. (٢٣). هذه الأسهم في الدول التي تقرّ حق أولوية المساهمين في الاكتتاب بالأسهم الجديدة بنسبة ما يملكونه، ولا تجيز حرمانهم منه، كما في القانون الفرنسي (المواد ١٨١-١٨٨) واللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري (المادة ١/٩٦)، يكون هذا الحق محميًا بنصوص صريحة. أما في العراق، فقد اكدت المادة (٥٦) من قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل، التي توجب طرح اسهم جديدة للاكتتاب خلال ٣٠ يومًا من تاريخ إخطار الشركة بعد استحصال موافقة المسجل على زيادة رأس المال. (٢٤).

يتضح مما تقدم ان الأسهم الممتازة في الاكتتاب بالأسهم الجديدة تُستخدم كأداة لحماية مصالح المساهمين أو لضمان تمويل الشركة عند زيادة رأس المال. ففي الدول التي لا تقرّ حق الأولوية للمساهمين، قد تمنح هذه الأسهم ميزة استثنائية لأصحابها لتعويض غياب الحماية القانونية. أما في الدول التي تحمي حق الأولوية بنصوص صريحة، كما في فرنسا أو مصر، فإن الأسهم الممتازة لا تُخل بهذا الحق، بل تعزز من تنظيم الاكتتاب وضمان المساواة بين المساهمين. وبالنسبة للعراق، يوضح الباحث أن القانون يلزم طرح الأسهم الجديدة للاكتتاب خلال مدة محددة، مما يضمن حقوق المساهمين بشكل عام، لكنه لا يمنح امتيازًا خاصًا لأي فئة من الأسهم، ما يحافظ على مبدأ المساواة ويحد من التمييز بين المساهمين عند زيادة رأس المال.

4- الأسهم الممتازة بقابليتها للتغيير أو التبديل: هي أسهم يمكن تغيير نوعها وفق شروط معينة. وتعتبر هذه الأسهم شائعة في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث يمكن أن تكون أسهما عادية قابلة للتحويل إلى أسهم ممتازة، أو العكس، أسهما ممتازة قابلة للتحويل إلى أسهم عادية، والتي لا يتضمنها قانون الشركات العراقي النافذ سالف البيان (٢٥).

5- الأسهم المتمتعة بامتيازات مادية أخرى هي تلك التي تمنح أصحابها مزايا إضافية ذات طابع مادي، مثل حق الدخول إلى المرافق التابعة للشركة، أو الحصول على خصومات على السلع أو الخدمات التي تقدمها، أو غير ذلك من الامتيازات المادية التي يحددها النظام الأساسي للشركة. (٢٦). وقد شاع استخدام هذه الأسهم في حق التصويت بعد الحرب العالمية الأولى في البلدان الأوروبية التي شهدت تدفقاً للاستثمارات الأجنبية. وكانت تعتبر وسيلة قانونية تهدف إلى منع سيطرة المستثمرين الأجانب على المشاريع الوطنية، وضمان بقاء إدارة هذه المشاريع في أيدي المواطنين دون الحاجة إلى تمويلها بالكامل من قبلهم. (٢٧)

في فرنسا، نصّت المادة (269) من قانون الشركات التجارية لسنة 1966، المعدلة بقانوني 1978 و1983، على قصر امتياز التصويت للأسهم المتمتعة به على التصويت المضاعف فقط، بحيث يكون لكل سهم ممتاز صوتان لا أكثر.

وبالنسبة للدول العربية فإننا نذكر في هذا السياق، نصّت المادة (35) من قانون الشركات المصري لسنة 1981 على أنه: «يجوز أن ينص في نظام الشركة على تقرير بعض الامتيازات لبعض أنواع الأسهم، وذلك في التصويت أو الأرباح أو ناتج التصفية...». وبذلك أقرّ المشرّع جواز إصدار أسهم تتمتع بامتياز في حق التصويت.⁽²⁸⁾ وعلى العكس من ذلك تماماً هناك بعض القوانين التي تنص على عدم جواز إصدار أسهم تعطي أصواتاً متعددة، مثال ذلك قانون الشركات الإماراتي حيث تنص المادة (178) منه على أنه: " لكل مساهم حق حضور الجمعية العمومية ويكون له من الأصوات ما يعادل عدد أسهمه " الا ان الامر مختلف في مشرنا العراقي الذي لم يجر اعطاء أسهم تعطي أصواتاً متعددة، وهذا ما أكدته المادة 97 من قانون الشركات العراقي رقم 21 لسنة 1997 المعدل إلى انه في الشركة المساهمة والمحدودة يكون لكل مساهم عدد من الأصوات يساوي عدد الأسهم التي يملكها. وبالرغم من الجانب الإيجابي للأسهم المتمتعة بامتياز في حق التصويت، فإنه لا يمكن التغاضي عن المخاطر التي تترتب على السماح بإصدارها، لأنها قد تؤدي إلى سيطرة الممولين الأجانب على إدارة الشركة وتسيير شؤونها، وتهميش دور بقية المساهمين⁽²⁹⁾.

ومما تقدم يرى الباحث أن الأسهم الممتازة لها طابع مادي ومعروفة في معظم بلدان العالم، بينما لا يجوز إصدار هذا النوع من الاسهم في حق التصويت إلا في البعض منها فقط. كما يرى الباحث أن تلك الأسهم التي نحن بصددنا قد تكون أداة لحماية الشركات الوطنية من هيمنة المستثمرين الأجانب، كما يظهر من تطبيقها في بعض الدول الأوروبية بعد الحرب العالمية الأولى، ومن جوازها في مصر وفق المادة (35) من قانون الشركات المصري. ومن الناحية العلمية هناك مخاوف من المخاطر المرتبطة بهذه الأسهم، إذ قد تؤدي إلى تركيز السلطة بيد فئة معينة من المساهمين على حساب الآخرين، وهو ما يتعارض مع مبدأ المساواة بين المساهمين كما هو منصوص عليه في قوانين الإمارات والعراق. وبالتالي، فإن هذه الأسهم يجب أن تُستخدم بحذر، مع مراعاة التوازن بين حماية مصالح الشركة الوطنية وضمان حقوق جميع المساهمين.

المبحث الثاني

مدى تأثير الأسهم الممتازة على مبدأ المساواة بين المساهمين

إن الشركة المساهمة العامة تقوم في عملها على ثلاثة مبادئ رئيسية لا تجوز مخالفتها وهي مبدأ مصلحة الشركة، ومبدأ ثبات رأس المال، ومبدأ المساواة بين المساهمين في الشركة، وبالتالي هنا يثور التساؤل التالي: هل يعتبر إصدار أسهم ممتازة خرقاً لهذا المبدأ وخروجاً عنه، وبالتالي الإخلال بين المساهمين داخل الشركة؟ هذا ما سنتطرق إليه من خلال بيان أثر كل نوع من أنواع الأسهم الممتازة في مبدأ المساواة بين المساهمين، حيث نوضح اثر الأسهم ذات الامتيازات المادية في مطلب اول، ثم نوضح أثر الأسهم ذات الأصوات المتعددة في مطلب ثاني، وذلك كالتالي:

المطلب الأول

أثر الأسهم ذات الامتيازات المادية

تسمى هذه الأسهم أيضاً بأسهم الأفضلية أو الأولوية وذكرنا سابقاً بأنها تخول حاملها مجموعة من الحقوق كالحق في الأرباح، وذلك بالأفضلية على أصحاب الأسهم الأخرى، والحق في فائض التصفية عند حل الشركة، وهذا ما أكدته غالبية التشريعات الأجنبية والعربية^(٣٠)، ولعل الهدف من إصدار هذا النوع من الأسهم من قبل الشركة هو: إنجاح عملية زيادة رأس مال الشركة، والنهوض بها والحيلولة دون إفلاسها وتصفيتها، وذلك من خلال جذب المدخرين للاكتتاب بها، وذلك بسبب المزايا التي تمنح لهم، أو تعزيز حقوق المساهمين الأصليين، وذلك من خلال منحهم فوائد خاصة لا تمنح للمساهمين الجدد، وهنا يتساءل الباحث هل إصدار هذا النوع من الأسهم يترتب عليه الإخلال بمبدأ المساواة لأنه يمنح بعض المساهمين مزايا على حساب بعضهم الآخر؟

اشترطت بعض التشريعات^(٣١) لنهاذ صدور القرار الذي يقضي بإصدار الأسهم الممتازة ذات الامتيازات المادية الحصول على موافقة هيئة خاصة من حملة أسهم الفئة التي سوف يتم الانتقاص من حقوقها؛ وأوجب على الهيئة العامة أن تتبع في مناقشتها القواعد المختصة بالنصاب والتصويت في الهيئة العامة غير العادية^(٣٢).

وهذا ما لم ينتمي الية مشرعنا العراقي الذي خلت سياسته التجارية لمثل هذه الأسهم التفضيلية لمساهمين الشركة في قانون الشركات رقم 21 لسنة 1997 المعدل والذي يعتبر وسيلة جذب من قبل المستثمرين وزيادة راس مال الشركة بشكل كبير وإنما اكتفى بالأسهم العينية والنقدية فحسب.

المطلب الثاني

أثر الأسهم ذات الأصوات المتعددة

الأصل العام في مختلف التشريعات أن يتناسب عدد أصوات المساهم مع عدد الأسهم التي يملكها، تطبيقاً لقاعدة (سهم واحد = صوت واحد) وتستند هذه القاعدة إلى مبدأ المساواة بين المساهمين، وتُعد من النظام العام، بحيث لا يجوز الاتفاق على ما يخالفها، ويكون باطلاً كل قرار من الهيئة العامة يمنح فئة من الأسهم أصواتاً متعددة بالمخالفة لهذا الأصل. ومع ذلك، قد يرد على هذا المبدأ بعض الاستثناءات التي يجيزها القانون أو يقررها النظام الأساسي للشركة، فتسمح بتوسيع نطاق حق التصويت بمنح المساهم عدداً من الأصوات يفوق عدد الأسهم التي يملكها، وذلك من خلال إصدار أسهم متعددة الأصوات أو أسهم ذات صوت مزدوج.

الفرع الأول

الأسهم المتعددة الأصوات

اختلفت التشريعات بشأن الأسهم متعددة الأصوات؛ فبينما أجاز بعضها إصدارها وعدّها غير منافية لمبدأ المساواة، حظرها البعض الآخر لكونها تُخلّ بالمساواة بين المساهمين، ومن أمثلة الاتجاه الأول ما قرره قانون الشركات المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ في المادة (٣٥)، التي أجازت تقرير امتياز لبعض أنواع الأسهم في التصويت أو الأرباح أو ناتج التصفية، بما يفيد جواز منح أسهم متعددة الأصوات، إلا أن هذا الاتجاه تعرّض لانتقاد فقهي، لكونه قد يمكّن أقلية من السيطرة على قرارات الشركة، بما يضعف رقابة الأغلبية ويخلّ بالتوازن داخلها^(٣٣).

أما المشرع الفرنسي: فقد قرر قاعدة تناسب عدد الأصوات مع عدد الأسهم التي يملكها المساهم في م 174 من القانون 1966 الناظم لأحكام الشركات في فرنسا، ولم يجيز إصدار أسهم ذات أصوات متعددة إلا في الأحوال التي تستدعي معها المصلحة الاقتصادية العليا، وذلك في حالات استثنائية محددة^(٣٤)، وذلك لتحقيق الفائدة لكل المساهمين في الشركات ذات الاقتصاد المختلط والشركات الموجودة خارج فرنسا، وحماية للشركة من الرأسماليين الأجانب.

وبالنسبة للمشرع العراقي فلم يجيز إصدار مثل هذه الأسهم، وهذا ما افصحت عنه المادة ٩٧ من قانون ٢١ لسنة ١٩٧٧ المعدل على " في الشركة المساهمة والمحدودة يكون لكل مساهم عدد من الأصوات يساوي

عدد الأسهم التي يملكها". ويرى الباحث تأييد المشرع العراقي ان جواز إصدار الأسهم المتعددة الأصوات يترتب عليه الإخلال بمبدأ المساواة بين المساهمين من جهة، ومبدأ السهم الواحد والصوت الواحد من جهة أخرى، كما أن السماح بإصدار هذا النوع من الأسهم سيؤدي إلى التأثير على حياة الشركة، وما يتعلق بها من مصالح، إذ إنها غالباً ما تكون عائفاً أمام استثمارات الشركة.

لذلك فإن النتائج التي تترتب على إصدار أسهم متعددة الأصوات تعد أكثر خطورة من النتائج التي تترتب على الأسهم التي تمنح حاملها بعض الامتيازات المادية، وهذا ما يفسر تدخل المشرعين في بعض التشريعات لمنع الشركات من إصدار أسهم متعددة الأصوات⁽³⁵⁾، كالمشرع العراقي في المادة "97" من قانون الشركات النافذ، كما أن محكمة العدل الأوروبية قامت بإصدار مجموعة من الأحكام التي تلزم العديد من دول الاتحاد الأوروبي بالتخلي عن نظام الأسهم ذات الأصوات المتعددة، والأخذ بمبدأ المساواة بين المساهمين، واعتماد قاعدة سهم واحد مقابل صوت واحد⁽³⁶⁾.

الفرع الثاني

الأسهم ذات الصوت المزدوج (الصوت المضاعف)

هناك بعض التشريعات التي قررت استثناء على قاعدة تناسب الأصوات، وذلك بإصدارها أسهم ذات صوت مزدوج، أي أن كل سهم يحمله المساهم يتمتع بصوتين. فالمشرع الفرنسي وبعد أن قرر بموجب المادة (174) من القانون الصادر في عام 1966 قاعدة تناسب عدد الأصوات مع عدد الأسهم التي يملكها المساهم⁽³⁷⁾، عاد ونص بموجب المادة (175) من ذات القانون على جواز إصدار أسهم ذات صوت مزدوج، ولكنه وضع شروطاً لذلك وهي⁽³⁸⁾:

1- لا يجوز إنشاء مثل هذه الأسهم إلا بالنص على ذلك في نظام الشركة، أو بموجب قرار من الجمعية العامة غير العادية.

2- لا يمنح هذا الامتياز إلا لحملة الأسهم الأسمية من الذين دفعوا كامل قيمة أسهمهم، واحتفظوا بها لمدة لا تقل عن سنتين كاملتين.

3- لا يتقرر هذا الامتياز إلا للمساهمين من حملة الجنسية الفرنسية، أو إحدى بلدان المجموعة الاقتصادية الأوروبية.

والغاية من جواز إصدارها هي حفظ السيطرة على الشركة من قبل نخبة من التقنيين ورجال الأعمال، وذلك لتحقيق الفائدة لكل المساهمين في الشركات ذات الاقتصاد المختلط والشركات الموجودة خارج فرنسا، وحماية الشركة من الرأسماليين ورجال الأعمال الأجانب⁽³⁹⁾. لا يجيز المشرع العراقي إصدار هذا النوع من الأسهم. ويرى الباحث أن الأسهم الممتازة بنوعيتها، الأسهم ذات الأصوات المتعددة والأسهم ذات الصوت المزدوج، تتعارض في الأصل مع مبدأ المساواة بين المساهمين داخل الشركة. وعليه، ينبغي قبل تقرير جواز إصدارها النظر إلى الغاية منها؛ فإذا كان الهدف تحقيق مصلحة الشركة والاقتصاد الوطني، أمكن القول بجوازها لعدم تعارضها مع المصلحة العامة للشركة. أما إذا كان المقصود منها تمكين فئة من المساهمين من السيطرة على حساب غيرهم، فإن ذلك يُعد إخلالاً بمبدأ المساواة، ومن ثم لا يجوز إصدارها. ولذلك تميل كثير من التشريعات إلى السماح بإصدار الأسهم الممتازة ما لم يرد نص صريح يمنعها في القانون أو النظام الأساسي، مع استبعاد الأسهم ذات الأصوات المتعددة لما تنطوي عليه من مساس واضح بمبدأ المساواة.

يتضح مما تقدم أن الأسهم ذات الصوت المزدوج تُعد استثناء على قاعدة "سهم واحد يعادل صوت واحد"، وتستعمل لضمان استقرار ملكية الشركة وحماية المساهمين المؤسسين أو الوطنيين من فقدان السيطرة. كما لاحظ الباحث أن التشريع الفرنسي يقيد هذا الامتياز بشروط محددة، مثل النص في النظام الأساسي أو قرار الجمعية العامة، وحصره بالمساهمين الأسمى دفعاً والاحتفاظ بأسهمهم لفترة محددة، ومنح الحق فقط للمواطنين الفرنسيين أو الأوروبيين، بما يوازن بين منح مزايا للأعضاء الملتزمين والحفاظ على مبدأ العدالة بين المساهمين.

الخاتمة

في ختام هذا البحث سنحاول إجمال أهم النتائج التي توصلنا إليها، مع عرض أهم التوصيات التي يمكن الاستفادة منها وذلك كالتالي:

أولاً: النتائج:

- ١- إن للأسهم الممتازة مزايا وعيوباً سواء للمساهم الذي يحمل هذا النوع من الأسهم، أو بالنسبة للشركة التي أصدرتها.
- ٢- أخذ المشرع العراقي بالأسهم الاسمية والعينية فقط ولم يأخذ بالأسهم الممتازة في قانون الشركات رقم 21 لسنة 1997 المعدل.

٣- تباين واختلاف الأحكام التشريعية حول الأسهم الممتازة فمنهم من اعتبرها تشكل خرقاً واضحاً وصريحاً لمبدأ المساواة بين المساهمين في الشركة على اعتبار أنها تؤدي إلى خلق نوع من الفئوية بين المساهمين داخل الشركة، ومنهم من اعتبر أن مبدأ المساواة لا يتعلق بالنظام العام، وبالتالي يجوز الخروج عنه ولكن بشرط أن يكون الخروج يصب في مصلحة الشركة في النهاية، وليس في مصلحة بعض المساهمين على حساب بعضهم الآخر.

٤- تجمع الأسهم الممتازة بين صفات الأسهم العادية وصفات السندات، فهي تشبه الأسهم العادية في أنها ليس لديها تاريخ استحقاق الأسهم العادية ومن جهة أخرى تشبه السندات في أنها تضمن دخلاً ثابتاً مثل السندات، ولذلك فهي تجمع بين صفتين من مصادر التمويل.

٥- الأسهم الممتازة قد تصدر من أساسها ممتازة، وذلك عندما ترغب الشركة بزيادة رأس مالها فتعطي الأسهم الجديدة امتيازات لا تتمتع بها الأسهم القديمة، وذلك لتحفيز وإغراء الجمهور على الاكتتاب بها، أو أن تقوم الشركة بتقديم الامتيازات لأصحاب الأسهم القديمة، وذلك كمكافأة لهم على ما بذلوه في سبيل إنجاح الشركة، وذلك من خلال تحويل أسهمهم العادية إلى أسهم ممتازة.

ثانياً: التوصيات:

١- يهيب الباحث بالمشروع العراقي ان يضمن قانون الشركات رقم 21 لسنة 1997 النص على الأسهم الممتازة بشكل صريح وبيان أحكامها.

٢- يقترح الباحث قبل إجازة إصدار الأسهم الممتازة النظر إلى الغاية من ذلك، فإذا كانت الغاية من إصدارها هي مصلحة الشركة والاقتصاد الوطني، فهي مباحة، ويجوز إصدارها لأنها تتماشى مع مبدأ المساواة بين المساهمين داخل الشركة. أما إذا كانت الغاية من إصدارها تصب في مصلحة بعض المساهمين وتخولهم السلطة داخل الشركة على حساب بعضهم الآخر، مما يعد خروجاً عن مبدأ المساواة، فلا يجوز إصدارها.

٣- يهيب الباحث بالمشروع العراقي النص في قانون الشركات المعدل على إمكانية تحويل واستبدال الأسهم الصادرة من شركة المساهمة إلى أي نوع آخر من الأسهم، ويكون ذلك بطلب من الشركة ذاتها أو من قبل المساهم عند توافر شروط معينة.

٤- نوصي المشروع العراقي عند صياغة الأحكام المتعلقة بالأسهم الممتازة دراسة مدى الحاجة لهذا النوع من الأسهم، وأن يأخذ بعين الاعتبار الوضع الاقتصادي للبلد والسياسة المنتهجة فيه والأهداف المنوي تحقيقها فيه من خلالها، وأن يكون ذلك بصورة موضوعية خالية من الحكم المسبق عليها، وبعيداً عن

التزمت في الموقف والذي قد لا يلائم التطور في هذا البلد من جهة، ومن التقليد اللاواعي لمواقف المشرعين الآخرين التي وإن كانت تناسب ظروف بلدانهم فإنها لا تناسب ظروف غيرها من البلدان من جهة أخرى.

الهوامش

- ١-العريني، محمد فريد (1995)، القانون التجاري: (الشركات التجارية - شركات الأشخاص - شركات الأموال)، دار المطبوعات الجامعية، القاهرة، ص 274.
- ٢- صالح، محمد (١٩٤٩) شركات المساهمة في القانون المصري والقانون المقارن، مطبعة جامعة فؤاد الأول، القاهرة، ج 2، ص 144.
- ٣-العلوي، هلال بن محمد بن سليمان، (2021)، النظام القانوني للأسهم الممتازة في الشركات المساهمة، مجلة كلية الحقوق، جامعة المنيا، المجلد الرابع، العدد الأول، يونيو 2021، ص 51.
- ٤-علي، عبد السلام قاسم (٢٠١٨)، حقوق المساهمين في شركات المساهمة ووسائل حمايتها، المركز القومي للإصدارات، القاهرة، ط1، ص81.
- ٥- عبد القادر، أكرم (٢٠٠٦)، اختلاف حقوق المساهم باختلاف أنواع الأسهم، مجلة الحقوق الكويتية، السنة الثلاثون، العدد الأول، مارس 2006، ص: 241-273.
- ٦-العلوي، مرجع سابق، ص 53.
- ٧- حمدان، تركي مصلح (٢٠١٧)، الوسيط في النظام القانوني لمجلس إدارة الشركات المساهمة العامة دراسة مقارنة، دار الخليج، عمان، ص30.
- ٨-البياسين، وائل (2019)، النظام القانوني لأسهم الامتياز (دراسة مقارنة)، مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية، المجلد السادس عشر، العدد الثاني، ربيع الثاني 1441هـ/ ديسمبر 2019 م، ص529.
- ٩-إياس بن إبراهيم بن محمد الهزاع، الأسهم الممتازة وأحكامها، الجمعية العلمية القضائية السعودية، العدد السابع والثلاثون، ٢٠١٤، ص٢٣٩
- ١٠- سالم، حسين عطا حسين (٢٠٠٧)، أنواع الأسهم، مجلة القانون والاقتصاد للبحوث القانونية والاقتصادية، العدد 77، كلية الحقوق جامعة القاهرة، ص: 20 - 21.
- ١١- بعيش، وداد (٢٠١٧)، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، ص 19.
- ١٢- هرموش، إبراهيم يوسف، (2014)، السهم الذهبي وتحدياته المعاصرة في قضاء محكمة العدل الأوروبية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 30، العدد 2014، ص 473.

- ١٣- سالم، حسين عطا حسين، مرجع سابق، ص 21.
- ١٤- بلجبلية، سميحة (2009/2010)، أثر التضخم على عوائد الأسهم، (رسالة ماجستير، دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان للفترة ما بين 1996 - 2006)، ص 15 - 16.
- ١٥- الختلان، سعد بن تركي، مرجع سابق، ص 14.
- ١٦- العلوي، مرجع سابق، ص 65.
- ١٧- سالم، حسين عطا حسين، مرجع سابق، ص 18.
- ١٨- الياسين، وائل، مرجع سابق، ص 533.
- ١٩- العلوي، مرجع سابق، ص 65.
- ٢٠- ياملكي أكرم (1972)، الوجيز في شرح القانون التجاري العراقي، الجزء الثاني في الشركات التجارية، بغداد، الطبعة الثانية، ص 407 و408.
- ٢١- العلوي، مرجع سابق، ص 67.
- ٢٢- الياسين، وائل، مرجع سابق، ص 534.
- ٢٣- العلوي، مرجع سابق، ص 67.
- ٢٤- تنص المادة ٥٦ من قانون الشركات العراقي رقم 21 لسنة 1997 المعدل. ينص القانون على وجوب طرح الأسهم الجديدة للاكتتاب خلال ثلاثين يوماً من تاريخ موافقة المسجل على زيادة رأس مال الشركة، على أن يبقى الاكتتاب مفتوحاً لمدة ثلاثين يوماً قابلة للتمديد بنفس المدة إذا لم يتم تغطية الاكتتاب بالكامل. ويتم إغلاق الاكتتاب عند سداد القيمة الكاملة للأسهم المكتتب بها، ويُسجل عدد الأسهم المشتراة وفق قيمة رأس المال في الزيادة. وتطبق أحكام ذلك على جميع الأسهم، باستثناء الأحكام الخاصة بالأسهم الأصلية في الاكتتاب، كما ورد في المواد ٤٤ و٤٧ من القانون
- ٢٥- الملحم، أحمد عبد الرحمن (٢٠١٠) الأسهم الممتازة في قانون الشركات الكويتي والقانون المقارن مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت، ص 87.
- ٢٦- مصباح، عبير (٢٠١٦)، المصادر التمويلية للشركات التجارية، رسالة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة العربي، ص 66.
- ٢٧- سالم، حسين عطا حسين، مرجع سابق، ص 14.
- ٢٨- العلوي، مرجع سابق، ص 67.
- ٢٩- ياملكي، أكرم، مرجع سابق، ص 433.
- ٣٠- عاصي، لمياء حسين (٢٠٢٤)، التداول والاستثمار في الأسهم التراكمية دراسة مقارنة، مجلة ميسان للدراسات القانونية المقارنة، العدد العاشر، المجلد 1، ص 640.

- ٣١- كالتشريع اللبناني والمصري.
- ٣٢- البستاني سعيد يوسف (٢٠٠٤)، قانون الأعمال والشركات - القانون التجاري العام - الشركات - المؤسسة التجارية - الحساب الجاري والسندات القابلة للتداول بيروت- لبنان منشورات الحلبي الحقوقية، ص 15.
- ٣٣- الشرقاوي، محمود سمير (١٩٨٦)، الشركات التجارية في القانون المصري (القاهرة دار النهضة العربية، ص: 172).
- ٣٤- جاسم، فاروق ابراهيم (٢٠٠٨)، حقوق المساهم في الشركة المساهمة بيروت - لبنان منشورات الحلبي الحقوقية، ط1، ص 206.
- ٣٥- المشرع العراقي بموجب المادة 89 من قانون الشركات العراقي رقم 21 لسنة 1997 المعدل.
- ٣٦- ومن الأحكام التي أصدرتها محكمة العدل الأوروبية وقررت فيها رفضها لنظام الأسهم ذات الأصوات المتعددة والتي يخلت معها مبدأ المساواة بين المساهمين نذكر على سبيل المثال: قرارها المرقم C282104 الصادر بتاريخ: 2006/9/28 ضد شركتي TNT POST AND KENEN KLIJKE KPNN.V - الهولنديتان، وكذلك قرارها المرقم 172 الصادر بتاريخ 2005/6/2 القاضي بتعليق حقوق التصويت الممتازة في القانون الإيطالي وخاصة في قطاعي الغاز والكهرباء.
- ٣٧- تغيرت هذه المادة بعد تجميع قانون التجارة الفرنسي في عام 2000 وأصبحت المادة (225- 123).
- ٣٨- جاسم، فاروق إبراهيم، مرجع سابق، ص 209 وما يليها.
- ٣٩- الياسين، وائل، مرجع سابق، ص 542.

المصادر

أولاً: الكتب:

- ١- البستاني سعيد يوسف (٢٠٠٤)، قانون الأعمال والشركات - القانون التجاري العام - الشركات - المؤسسة التجارية - الحساب الجاري والسندات القابلة للتداول بيروت- لبنان منشورات الحلبي الحقوقية.
- ٢- الشرقاوي، محمود سمير (١٩٨٦)، الشركات التجارية في القانون المصري، القاهرة دار النهضة العربية.
- ٣- الملحم، أحمد عبد الرحمن (٢٠١٠) الأسهم الممتازة في قانون الشركات الكويتي والقانون المقارن مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت.

- ٤ - جاسم، فاروق ابراهيم (٢٠٠٨)، حقوق المساهم في الشركة المساهمة بيروت - لبنان منشورات الحلبي: الحقوقية، ط1.
- ٥ - صالح، محمد (١٩٤٩)، شركات المساهمة في القانون المصري والقانون المقارن، مطبعة جامعة فؤاد الأول، القاهرة.
- ٦ - رمضان، عماد محمد امين الدين (٢٠٠٨)، حماية المساهم في شركة المساهمة، دار الكتب القانونية، مصر،
- ٧ - علي، عبد السلام قاسم (٢٠١٨)، حقوق المساهمين في شركات المساهمة ووسائل حمايتها، المركز القومي للإصدارات، القاهرة.
- ٨ - ياملكي أكرم (١٩٧٢)، الوجيز في شرح القانون التجاري العراقي، الجزء الثاني في الشركات التجارية، بغداد، الطبعة الثانية.
- ثانياً: المجالات والرسائل العلمية:
- ١ - العلوي، هلال بن محمد بن سليمان، (2021)، النظام القانوني للأسهم الممتازة في الشركات المساهمة، مجلة كلية الحقوق، جامعة المنيا، المجلد الرابع، العدد الأول، يونيو 2021.
- ٢ - الياسين، وائل (2019)، النظام القانوني لأسهم الامتياز (دراسة مقارنة)، مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية، المجلد السادس عشر، العدد الثاني، ربيع الثاني 1441هـ/ ديسمبر 2019.
- ٣ - بعيش، وداد (٢٠١٧)، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري.
- ٤ - بلجبلية، سميحة (2010/2009)، أثر التضخم على عوائد الأسهم، (رسالة ماجستير، دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان للفترة ما بين 1996 - 2006.
- ٥ - سالم، حسين عطا حسين (٢٠٠٧)، أنواع الأسهم، مجلة القانون والاقتصاد للبحوث القانونية والاقتصادية، العدد 77، كلية الحقوق جامعة القاهرة.
- ٦ - عاصي، لمياء حسين (٢٠٢٤)، التداول والاستثمار في الأسهم التراكمية دراسة مقارنة، مجلة ميسان للدراسات القانونية المقارنة، العدد العاشر، المجلد 1.
- ٧ - عبد القادر، أكرم (٢٠٠٦)، اختلاف حقوق المساهم باختلاف أنواع الأسهم، مجلة الحقوق الكويتية، السنة الثلاثون، العدد الأول، مارس 2006.
- ٨ - حمدان، تركي مصلح (2017)، الوسيط في النظام القانوني لمجلس إدارة الشركات المساهمة العامة دراسة مقارنة، دار الخليج، عمان.

- ٩- مصباح، عبير (٢٠١٦)، المصادر التمويلية للشركات التجارية، رسالة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة العربي.
- ١٠- هرموش، إبراهيم يوسف، (2014)، السهم الذهبي وتحدياته المعاصرة في قضاء محكمة العدل الأوروبية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 30، العدد 2014.
- ثالثاً: القوانين والقرارات:

- ١- قانون الشركات العراقي رقم 21 لسنة 1997 المعدل.
- ٢- قانون التجارة الفرنسي في عام 2000.