

مدى صحة حظر بيع أو شراء عضو مجلس الإدارة أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها الوارد في عجز الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات التجارية

**(تعليق على حكم محكمة التمييز رقم ٩٢٦/٢٠٠٩
تجاري ٤ الصادر بتاريخ ٢٤/٦/٢٠١٠)**

أ. د. أحمد عبدالرحمن الملحم
قسم القانون الخاص
كلية الحقوق - جامعة الكويت

ملخص:

نصت الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات التجارية على أنه " ... ولا يجوز لعضو مجلس الإدارة - ولو كان ممثلاً لشخص اعتباري - أن يستغل المعلومات التي وصلت إليه بحكم منصبه في الحصول على فائدة لنفسه أو لغيره، كما لا يجوز له بيع أو شراء أسهم الشركة التي هو عضو مجلس إدارتها طيلة مدة عضويته فيها". حظرت هذه المادة على عضو مجلس الإدارة بيع أو شراء أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها، وقد كان يكفي بالمشروع حظر استغلال عضو مجلس الإدارة المعلومات الداخلية غير المعلنة، في بيع أو شراء أسهم الشركة، دون أن يمد نطاق الحظر إلى كل تعامل لعضو مجلس الإدارة في أسهم الشركة، ويشكل هذا الحظر حالة فريدة في قوانين الشركات المقارنة؛ حيث لم يرد له مثيل - على حد علمنا - في تلك القوانين، وقد تشدد

القضاء الكويتي في تطبيق ما ورد في عجز الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) المتقدم، وذلك بمد نطاق حظر التعامل بأسهم الشركة إلى الشخص الاعتباري وممثله في مجلس الإدارة سواء بسواء، وذلك بمقتضى حكم التمييز رقم ٢٠٠٩/٩٢٦ تجاري ٤ الصادر بتاريخ ٢٤/٦/٢٠١٠. وتعرض هذه الدراسة في المبحث الأول بياناً للحكم محل البحث، وفي المبحث الثاني بياناً لموقف القانون المقارن من الحظر الوارد على عضو مجلس الإدارة في التعامل بأسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها، وفي المبحث الثالث إبداء وجهة نظر في الحكم محل البحث.

مقدمة:

تتكون هيكلية إدارة شركة المساهمة من جمعية عامة للمساهمين تحمل صفة المالك للشركة والأصيل في تمثيلها، ومجلس إدارة للشركة يحمل صفة الوكيل في تمثيل الأصيل^(١)، وهذه الهيكلية فرضتها الوضعية الخاصة لشركة المساهمة؛ حيث يتعذر أن يضطلع الأصيل بشكل مباشر في إدارة الشركة وتمثيلها أمام الغير، كما فرضتها مبادئ حوكمة الشركات في فصل الملكية عن الإدارة.

ويتشكل مجلس الإدارة - بصفة عامة - من مساهمين ينتخبون من الجمعية العامة للمساهمين، أو بتعيين شخص طبيعي من قبل الشخص الاعتباري المساهم في الشركة في حال تملكه نسبة معينة يحددها عقد التأسيس أو النظام الأساسي للشركة، وحاصل ذلك أنه من الجائز أن يتولى عضوية مجلس الإدارة المساهم سواء أكان شخصاً طبيعياً أم شخصاً اعتبارياً،

(١) قررت محكمة التمييز الكويتية أن "مجلس الإدارة في شركة المساهمة هو المختص بإدارتها، وأن رئيسه وباقي أعضائه هم وكلاء عن الجمعية العامة للمساهمين تنتخبهم للقيام بأعمال الإدارة مقابل الحصول على أجر، وأن الوكيل بأجر عليه أن يبذل في رعاية مصالح موكله العناية المألوفة فيسأل عن تقصيره بفعله أو إهماله أو بمخالفة النظم والقوانين في مباشرته أعمال وكتالته..." الطعن رقم ٢٠٠٤/٧٦٠ تجاري، جلسة ٢٠٠٥/١١/١٥.

وقد أثارت الحالة الأخيرة خلافاً في الفقه والقانون المقارن، تأسيساً على قصر تولى عضوية مجلس الإدارة على الشخص الطبيعي دون الشخص الاعتباري.

وفي سنة ١٩٦١ فتح المشرع الكويتي المجال للشخص الاعتباري أن يتولى عضوية مجلس إدارة شركة المساهمة سواء أكانت الدولة أم مؤسسة عامة كويتية أم أجنبية، وفي سنة ١٩٧٥ أضاف المشرع شركة المساهمة الكويتية التي تساهم في شركة مساهمة أخرى. وفي هذه الحالة يجوز انتداب ممثلين عنها في مجلس الإدارة بنسبة ما تملكه من الأسهم^(٢). ويمكن الهدف من تمكين الشخص الاعتباري من تولى عضوية مجلس إدارة شركة المساهمة في تشجيع الأشخاص الاعتبارية المساهمة في رؤوس أموال شركات المساهمة؛ وذلك لأنها تمثل - في الغالب - مستثمرين استراتيجيين، يرومون رفع كفاءة أداء الشركة وتنمية أصولها وموجوداتها.

بيد أن المشرع حظر على عضو مجلس الإدارة بيع أو شراء أسهم الشركة التي هو عضو مجلس إدارتها طيلة مدة عضويته فيها، وذلك بما نص عليه في عجز الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات التجارية، التي جرى نصها على أنه: - "... ولا يجوز لعضو مجلس الإدارة - ولو كان ممثلاً لشخص اعتباري - أن يستغل المعلومات التي وصلت إليه بحكم منصبه في الحصول على فائدة لنفسه أو لغيره، كما لا يجوز له بيع أو شراء أسهم الشركة التي هو عضو مجلس إدارتها طيلة مدة عضويته فيها"^(٣)، وتنطوي الفقرة الأخيرة من هذه العبارة على حظر يكاد لا يوجد له مثيل - على حد علمنا - في قوانين الشركات المقارنة.

-
- (٢) انظر: المادة (١٤٢) من قانون الشركات التجارية رقم ١٥ لسنة ١٩٦٠ المعدلة بالقانون رقم ١٥ لسنة ١٩٦١، الجريدة الرسمية "الكويت اليوم"، العدد ٣٢٨، السنة السابعة، ص ٢، وأضيفت الفقرة الأخيرة بالقانون رقم ٣ لسنة ١٩٧٥، "الكويت اليوم"، ملحق العدد ١٠١٥، السنة الحادية والعشرون، ص ٤.
- (٣) عدلت بالقانون رقم ٣ لسنة ١٩٧٣، الكويت اليوم، ملحق العدد ١٠١٥، السنة الحادية والعشرون، ص ٣.

وقد صدر حكم محكمة التمييز رقم ٢٠٠٩/٩٢٦ تجاري ٤ بتاريخ ٢٤/٦/٢٠١٠، مؤيداً سريان الحظر الوارد في الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات التجارية على ممثل الشخص الاعتباري في مجلس الإدارة، فضلاً عن سريانه على الشخص الاعتباري ذاته باعتبار أن عضوية مجلس الإدارة تثبت أصلاً له وليس لممثله.

ونسلط الضوء في هذا البحث على قضاء محكمة التمييز دون المساس بكون الحكم القضائي عنواناً للحقيقة، ومرد ذلك إلى أن الفقه والقضاء مصدران تفسيريان يكمل بعضهما بعضاً، ويقوم كلاهما بدور فاعل في تطوير القواعد القانونية، وإنه في أثناء المداولة القضائية، يكون - في الغالب - ثمة رأي مخالف، وقد دأبت بعض النظم القضائية المقارنة على تضمين رأي الأقلية في الحكم القضائي، وليس من شأن ذلك إضعاف الحكم القضائي في شيء، مادامت الغاية من ذلك تنمية الثقافة القانونية وتطوير التشريع وربط التطبيق بالنظرية^(٤).

وتثير الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من القانون المذكور ثلاث مسائل في القانون الكويتي والمقارن، هي: أولاً، مدى جواز تولي الشخص الاعتباري عضوية مجلس إدارة شركة المساهمة. ثانياً، مدى وجود حظر على عضو مجلس الإدارة في بيع أو شراء أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها. ثالثاً، القيود الواردة على عضو مجلس الإدارة في التعامل بأسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها.

ويستند البحث إلى خطة، قسمت إلى ثلاثة مباحث هي:

المبحث الأول: بيان الحكم محل البحث.

(٤) للمزيد من التفصيل حول التعليق على الأحكام القضائية انظر: عبدالفتاح مراد، أصول التعليق على أحكام القضاء، مجلة الحقوق، العدد ٢، السنة ٣٢، يونيو ٢٠٠٨، ص ٤٧٥-٥٠٩. أحمد عبدالرحمن الملحم، سلطة مجلس إدارة شركة المساهمة في قبول شرط التحكيم، مجلة الحقوق، العدد ١، السنة ٣٤، مارس ٢٠١٠، ص ١٦.

المبحث الثاني: حظر بيع أو شراء عضو مجلس إدارة شركة المساهمة
أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها.
المبحث الثالث: التعليق على الحكم محل البحث.

المبحث الأول

بيان الحكم محل البحث

تقسيم: نعرض - فيما يلي - أولاً: وقائع الحكم محل البحث، ثانياً: قضاء محكمة الدرجة الأولى، ثالثاً: قضاء محكمة الاستئناف، رابعاً: قضاء محكمة التمييز، وتفصيل ذلك على النحو التالي:

أولاً - وقائع الحكم محل البحث:

أقام المدعي الدعوى رقم ٢٠٠٨/٣٢٠٩ مدني كلي حكومة بصفته مساهماً في الشركة المدعى عليها الثانية طالباً بصفة مستعجلة وقف تنفيذ القرارات الصادرة من الجمعية العامة المنعقدة للشركة المدعى عليها الثانية، وفي الموضوع ببطلان الجمعية العامة وبطلان جميع ما ترتب عليها من قرارات... وآثار، على سند من القول حاصله أن الشركة المدعى عليها الأولى - مساهمة كويتية مغلقة - ساهمت في الشركة المدعى عليها الثانية؛ حيث اشترت نسبة تعادل ٣٠,٥٪ من أسهمها، وتم تعيين عضوين منها بمجلس إدارة المدعى عليها الثانية... وفوجئ المدعي بتجاوز هذه النسبة إلى ٣٨,٦١٪، بناء على كتاب المدعي عليها الثانية للمدعى عليها الأولى، غير أن هذه النسبة استقرت في سوق الكويت للأوراق المالية عند ٣٥,٣٦٪، وقد دعت المدعى عليها الثانية مساهميتها لجمعية عامة واحتسبت للمدعى عليها الأولى ضمن نصاب الحضور النسبة سالفة الذكر، وقد كان السند الأول للمدعي للتدليل على صحة دعواه ما نصت عليه الفقرة الأخيرة من المادة ١٤٠ من قانون الشركات التجارية المعدلة بالمرسوم بالقانون رقم ٣ لسنة ١٩٧٥ التي جرى نصها على أنه " ...ولا يجوز لعضو مجلس الإدارة - ولو كان ممثلاً لشخص اعتباري - أن يستغل المعلومات التي وصلت إليه بحكم منصبه في الحصول على فائدة لنفسه أو لغيره، كما لا يجوز له بيع أو شراء أسهم الشركة التي هو عضو مجلس إدارتها طيلة مدة عضويته فيها". بحسبان أن ما زاد عن نسبة ٣٠,٥٪ يعتبر باطلاً لمخالفته الفقرة الأخيرة من المادة ١٤٠ من قانون الشركات التجارية.

وأما السند الثاني فإن ثلاثة من مجلس إدارة المدعى عليها الثانية استقالوا قبل دعوة الجمعية العامة للانعقاد واستقال آخرون في تاريخ انعقاد الجمعية العامة؛ مما كان يتعين إجراء انتخابات جديدة لاختيار مجلس إدارة جديد ليكمل له نصابه القانوني... ومن ثم كانت القرارات الصادرة عن هذه الجمعية باطلة.

ثانياً - قضاء محكمة الدرجة الأولى:

قضت المحكمة برفض الدعوى في حكمها رقم ٢٠٠٨/٣٢٠٩، وشيدت قضاءها على أن الحظر الوارد في الفقرة الأخيرة من المادة ١٤٠ من قانون الشركات قاصر على الشخص الطبيعي، ولا يمتد للشخص الاعتباري، ويكون لهذا الأخير شراء وبيع أسهم الشركة التي يكون ممثلاً بمن ينوب عنه في مجلس إدارتها، أما عن السند الثاني وهو بطلان الجمعية العامة لاستقالة خمسة من أعضاء مجلس الإدارة فأسس رفض الدعوى على أن القانون لم يرتب على هذه الاستقالة، حل مجلس الإدارة؛ إذ يتعين استكمال المراكز الشاغرة وفق ما جرى عليه نص المادة ١٤٣ من قانون الشركات وكان على الجمعية العامة في أثناء انعقادها - وقد قدم عضوان من مجلس الإدارة استقالتهما - انتخاب غيرها، فضلاً عن أن دعوة الجمعية العامة، تعد واجبة قانوناً ولا يشترط لها انعقاد مجلس إدارة.

ثالثاً - قضاء محكمة الاستئناف:

قضت محكمة الاستئناف في حكمها رقم ٢٠٠٨/٣١٢٢ تجاري ٣ الصادر بتاريخ ٢٥/٥/٢٠٠٩ بإلغاء الحكم المستأنف وببطلان الجمعية العامة للمستأنف ضدها الثانية وما ترتب عليها من قرارات وآثار، وشيدت قضاءها على أن الفقرة الأخيرة من المادة ١٤٠ من قانون الشركات التجارية جاءت عامة ومطلقة على جميع أعضاء مجلس إدارة الشركة سواء أكانوا من الأشخاص الطبيعيين أم الاعتباريين، وآية ذلك أنه افترض تمثيل الشخص الاعتباري - بمن ينوب عنه من الأشخاص الطبيعيين - فحظر على هذا الممثل القانون للشخص الاعتباري جميع التعاملات الواردة بهذا النص طيلة

مدة العضوية لكل من الشخص الطبيعي والاعتباري، فضلاً عن أن الحكمة من هذا النص هي عدم الإضرار بأموال الشركة من جانب أعضاء مجلس الإدارة، فلا يسوغ - إذن - أن يقتصر هذا النص على الشخص الطبيعي دون الاعتباري لانتفاء حكمة التفرقة، إذ يجوز عندئذ للشخص الاعتباري مخالفة هذا النص والإضرار بأموال الشركة التي هو عضو بمجلس إدارتها، وقد يفوق هذا الضرر ما يأتية الشخص الطبيعي من تصرفات حظرها النص، أضعافاً مضاعفة، بحسبان أن نسبة مساهمة الشخص الاعتباري في مجلس الإدارة تقدر بنسبة أسهمه في الشركة، ويؤيد ذلك ما أجازته نص المادة ١٤٢ من القانون ذاته للدولة أو المؤسسات العامة أو المؤسسات الأجنبية من انتداب ممثلين عنها في مجلس الإدارة بنسبة ما تملكه هذه الوحدات من أسهم، وإن كان ذلك وكان البين من استعراض الوقائع أن المستأنف ضدها الأولى اشترت نسبة ٣٠,٥٪ من أسهم الشركة المستأنف عليها الثانية، وأصبحت عضواً في مجلس إدارتها، غير أنها اشترت أسهماً أخرى خلال فترة عضويتها للمجلس ذاته، وبلغت نسبة أسهمها ٣٨,٦١ من أسهم المستأنف ضدها الثانية، ومن ثم وقع هذا التصرف باطلاً، وفق المادة ١٤٠ سالف الذكر، وإن مثلت المستأنف عليها الأولى بممثلين عنها بالجمعية العامة للمستأنف ضدها الثانية ومن ثم كان هذا الاجتماع باطلاً، وإن طلب المستأنف القضاء ببطلانه والآثار المترتبة عليه، تجيبه المحكمة لما طلب... وإن خالف الحكم المستأنف هذا النظر، فقد خالف صحيح القانون فتلغيه المحكمة^(٥).

(٥) وقد أصدرت إدارة الفتوى والتشريع فتوى ذهبت إلى أنه " ... البين من هذه الفقرة (الأخيرة من المادة ١٤٠ من قانون الشركات التجارية) أنه لا يجوز لعضو مجلس إدارة شركة المساهمة أن يتعامل في أسهم الشركة التي يكون عضواً في مجلس إدارتها بالبيع أو بالشراء طوال مدة عضويته في مجلس إدارتها. والحظر المنصوص عليه في هذه الفقرة ورد مطلقاً، ومن ثم فهو يتناول عضو مجلس الإدارة سواء كانت صفة العضوية ثابتة له بصفته أصيلاً عن نفسه أو بصفته نائباً عن الغير. وحيث إن الشخص الاعتباري الذي يندب ممثلين عنه في مجلس الإدارة بنسبة ما يملكه من =

رابعاً - قضاء محكمة التمييز:

قضت محكمة التمييز في حكمها المقيد بالجدول برقم ٢٠٠٩/٩٢٦ تجاري بتاريخ ٢٤/٦/٢٠١٠ بأنه لما كان الحكم المستأنف خلص إلى رفض الدعوى فإنه يكون قد خلص إلى نتيجة صحيحة، ويكون الاستئناف قد أقيم على غير أساس، فتقضي المحكمة برفضه وبتأييد الحكم المستأنف، وشيدت المحكمة قضاءها على التالي:

أولاً: صحة انعقاد الجمعية العامة للشركة؛ لأنها انعقدت بنسبة ٧٨,٩٤٪ من مجموع أسهمها، والاعتراض على نسبة ٨,٦٪ التي اشترتها الشركة الطاعنة الأولى خلال عضويتها بمجلس الإدارة، وأياً كان وجه الرأي فيه، لا يؤثر في صحة انعقاد الجمعية العامة للشركة؛ لأن هذه النسبة لا تؤثر في نصاب حضور الجمعية العامة للشركة بناء على المادة ١٥٥ من قانون الشركات التجارية التي نصت على أنه لا يكون اجتماع الجمعية العامة صحيحاً إلا إذا حضره عدد من المساهمين يملكون أكثر من نصف عدد الأسهم، فإذا لم يتوافر هذا النصاب وجهت الدعوة إلى اجتماع ثان يكون صحيحاً مهما كان عدد الحاضرين.

= رأس المال طبقاً للمادة (١٤٢) من القانون المشار إليه هو الذي تثبت له صفة العضوية في مجلس الإدارة ابتداء، وأن من يندبهم لتمثيله في ذلك إنما تثبت لهم هذه الصفة بالتبعية للشخص الاعتباري باعتبارهم ممثلين له. لذا فإن الحظر المشار إليه يشمل كذلك الشخص الاعتباري الذي يشترك في عضوية مجلس الإدارة بممثلين عنه خاصة أن هذا الحظر - كما عبرت عنه المذكرة الإيضاحية - يشمل فيما يشمله جميع الأسهم التي يملكها العضو سواء أكانت أسهم الضمان المنصوص عليها في المادة (١٣٩) من القانون ذاته أم الأسهم الأخرى الزائدة على هذا النصاب. ومن المعلوم أن أسهم الضمان في هذه الحالة إنما يملكها الشخص الاعتباري ذاته..."
انظر فتوى رقم ٢/١٩١/٨٣ م ٤٢٤ بتاريخ ٨/٦/١٩٨٣ في طلب الإفتاء المقدم من وزارة التجارة والصناعة.

وقد أردفت المحكمة أنه "وحيث إن مفاد الفقرة الأخيرة من المادة ١٤٠ من قانون الشركات التجارية أن عضو مجلس إدارة شركة المساهمة لا يجوز له بيع أو شراء أسهم الشركة التي هو عضو مجلس إدارتها طيلة مدة عضويته فيها، ويسري هذا الحظر على ممثل الشخص الاعتباري في مجلس الإدارة، كما يسري على الشخص الاعتباري ذاته باعتبار أن عضوية مجلس الإدارة تثبت أصلاً له وليس لممثله، إلا أن بطلان التصرف الذي يجريه عضو مجلس الإدارة في هذا الشأن لا أثر له على صحة انعقاد الجمعية العمومية للشركة، إلا إذا ترتب عليه التأثير في نصاب الحضور فيها".

ثانياً: القول بسقوط مجلس إدارة الشركة المستأنف عليها الثانية لاستقالة خمسة من أعضائه، ووجوب انتخاب مجلس جديد، فإن نص الفقرة الثانية من المادة ١٤٣ من قانون الشركات التجارية جاء صريحاً في أنه إذا بلغت المراكز الشاغرة في مجلس الإدارة ربع المراكز الأصلية تعين دعوة الجمعية العامة للشركة لانتخاب من يملأ المراكز الشاغرة وتكملة مدة المجلس، وكان الثابت من محضر اجتماع الجمعية العامة للشركة أن جدول الأعمال تضمن استكمال أعضاء مجلس الإدارة عملاً بنص المادة ١٤٣ سالف الذكر وفي أثناء الاجتماع استقال عضوان آخران، وأجريت انتخابات تكميلية تقدم لها خمسة مرشحين فازوا بعضوية المجلس، وأما عن انتخاب شركة "ريادة كبيتال" ضمن أعضاء مجلس الإدارة، فإن البين من الاطلاع على سجل المساهمين في الشركة المستأنف ضدها أن اسم هذه الشركة قد أثبت في هذا السجل باعتبارها من الجمعية العامة للشركة فيها، فيحق لها التقدم لعضوية مجلس الإدارة، وقد وافقت الجمعية العامة للشركة على انتخابها دون أن يثبت اعتراض أحد على ذلك.

ثالثاً: وأما الادعاء بمخالفة المستأنف عليهما الأولى والثانية لقانون الإفصاح عن المصالح في أسهم شركات المساهمة رقم ٢ لسنة ١٩٩٩، فإن الأوراق قد خلت من دليل على صدور قرار من إدارة سوق الكويت للأوراق المالية بتوقيع جزاء على أي من الشركتين، باعتبار أن إدارة السوق هي المختصة بالتحقيق في مخالفة أحكام هذا القانون وتوقيع الجزاءات المنصوص عليها فيه.

المبحث الثاني

حظر بيع أو شراء عضو مجلس إدارة شركة المساهمة أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها

مقدمة:

تقدم القول إن المشرع الكويتي نص في عجز الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات على أنه "... ولا يجوز لعضو مجلس الإدارة - ولو كان ممثلاً لشخص اعتباري - ... بيع أو شراء أسهم الشركة التي هو عضو مجلس إدارتها طيلة مدة عضويته فيها".

يرتبط بهذا الحظر ثلاث مسائل من منظور قانون الشركات المقارن:

الأولى: مدى جواز تولي الشخص الاعتباري عضوية مجلس إدارة شركة المساهمة (المطلب الأول).

الثانية: مدى وجود حظر على عضو مجلس الإدارة في بيع أو شراء أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها (المطلب الثاني).

الثالثة: القيود الواردة على عضو مجلس الإدارة في التعامل بأسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها (المطلب الثالث).

المطلب الأول

مدى جواز تولي الشخص الاعتباري عضوية مجلس إدارة شركة المساهمة

قد يتبادر للقانونيين للوهلة الأولى أن تولي الشخص الاعتباري عضوية مجلس إدارة شركة المساهمة مسألة محسومة ولا جدال فيها في قانون الشركات المقارن، بيد أن الأمر على خلاف ذلك، فثمة مدرستان تشريعتان في القانون المقارن: الأولى تحظر تولي الشخص الاعتباري عضوية مجلس إدارة شركة المساهمة، والثانية تجيز ذلك، وتفصيل ذلك على النحو التالي:

المدرسة الأولى - حظر تولي الشخص الاعتباري عضوية مجلس إدارة شركة المساهمة:

تشيع لهذه المدرسة كل من قانون الشركات النمساوي، والدنماركي، والألماني^(٦)، وقانون شركات هونج كونج^(٧)، وقد نص صراحة نموذج عقد التأسيس للشركات الصينية المراد إدراجها خارج الصين على حظر تولي الشخص الاعتباري عضوية مجلس الإدارة^(٨)، وكذلك مسودة التوجيه الخامس للسوق الأوروبية المشتركة^(٩)، سنة 1972 الخاص في EEC Directive on Harmonization of Company Law^(١٠)، وتستند هذه المدرسة إلى الأسانيد التالية:

أولاً: أن الشخص الاعتباري هو شخص مجازي أو مصطنع Artificial Person، لا يصح بهذه الصفة تولي عضوية مجلس الإدارة، الذي يعمل بصورة جماعية، ويتحمل مسؤولية تضامنية، لذلك نصت المادة (٧٠٧) من القانون السويسري على أنه إذا كان الشخص الاعتباري مالكاً لأسهم الشركة، فإنه غير

(٦) See, Julian Maitland-Walker, "Guide to European Company Laws," Sweet & Maxwell, London, 1997, PP. 24 & 156 & 224.

(٧) Section 154 (A) entitled "Restriction on body corporate being director" See Hong Kong Companies and Partnerships Laws," International Law & Taxation Publishers, London, 2001, P. 201-202.

(٨) Gu Minkang, "Understanding Chinese Company Law," Hong Kong University Press, 2006, P. 140.

(٩) Frank Wooldridge, "Company Law in the United Kingdom and the European Community: Its Harmonization and Unification," The Athlone Press, London & Atlantic Highlands, NJ, 1991, PP.80-92.

(١٠) بيد أنه لم يعمل بهذا التوجيه نتيجة اختلاف الدول الأعضاء حول الدور الذي ينبغي أن يلعبه العمال في قانون الشركات، انظر:

P. Sanders, "Dutch Company Law," Oyez Publishing, London, 1977, P. 69. Cox and Clausen, "The Monitoring Duties of Directors Under EC Directives: A View From The United States Experience," Vol. 2:29 Duke Journal of Comparative & International Law, Winter 1992, P. 44-45.

مؤهل بهذه الصفة لانتخابات عضوية مجلس الإدارة، إلا أنه يجوز انتخاب ممثله بدلاً عنه^(١١).

ثانياً: تتجزأ الشروط الواجب توافرها في عضو مجلس الإدارة بين الشخص الاعتباري وممثله في المجلس؛ مما يثير التساؤل حول من تثبت له صفة العضوية في مجلس الإدارة، الشخص الاعتباري أو ممثله في المجلس، ومن الصعوبة بمكان أن تتحقق جميع الشروط في أي منهما، فالشخص الاعتباري هو المساهم في الشركة وهو مالك أسهم الضمان^(١٢)، في حين أن شرطي حسن السيرة والسلوك وكمال الأهلية يشترط توافرها في ممثل الشخص الاعتباري، كما يثور التساؤل حول الحكم على الشخص الاعتباري بجريمة مخلة بالشرف والأمانة، كإصدار شيك دون رصيد أو جريمة غش تجاري، هل من شأنه فقد أحد شروط العضوية، ومن ثم سقوط عضويته من مجلس الإدارة؟.

والمشكلة تثور عند قيام الشخص الاعتباري بانتداب ممثل عنه في مجلس الإدارة بنسبة ما يملكه من الأسهم، وذلك بتحديد من تثبت له صفة عضو مجلس الإدارة، ومن ثم تسري عليه التزامات العضوية، في حين لا تثور هذه المشكلة عند قيام الشخص الاعتباري بالتنسيق مع أحد الأشخاص الطبيعيين من المساهمين للدخول في الانتخابات لعضوية مجلس الإدارة، عندئذ يكتسب الشخص الطبيعي فقط صفة عضو مجلس الإدارة، دون الشخص الاعتباري،

Art. (707) of Swiss Code of Obligation, provides that, " If a legal entity or business company is participating owner of the company, such entity is not as such eligible for election as a member of the board of directors. However, its representatives may be elected in its stead." See, Beccchio, Wehinger, Farha and Siegel, " Swiss Company Law," Kluwer Law International, 2nd ed. London, 1996, P. 127.

Farrar, Furey and Hannigan, " Farrar's Company Law," 3rd. ed., Butterworths, (١٢) London, 1991, P. 345.

ومن ثم لا تسري على الأخير التزامات عضو مجلس الإدارة في حال بيع أو شراء أسهم الشركة.

ثالثاً: تتور إشكالية تحديد الشخص الذي تقع عليه المسؤولية نتيجة مزاوله سلطات مجلس الإدارة، ويعتمد تحديد من تقع عليه المسؤولية على مدى استقلال ممثل الشخص الاعتباري في ممارسة سلطاته في مجلس الإدارة بمعزل عن تأثير الشخص الاعتباري، فإذا كان ثمة تأثير وتعليمات تصدر عن الشخص الاعتباري إلى ممثله في المجلس، فإنه ينبغي أن تقع مسؤولية الأعمال على الشخص الاعتباري، وينبغي ألا يتحمل ممثل الشخص الاعتباري أية مسؤولية؛ لأن عمله ينطوي على تنفيذ تعليمات الشخص الاعتباري، وهو على أي حال ليس مساهماً في الشركة، ويعتمد كذلك تحديد من تقع عليه المسؤولية على الطبيعة القانونية لعلاقة الشخص الاعتباري بممثله في مجلس الإدارة، وهي - في الغالب - علاقة أصيل بوكيله، ومن ثم يقتصر دور الوكيل على تمثيل الشخص الاعتباري في مجلس الإدارة، حيث تضاف أعمال الوكيل إلى الذمة المالية للشخص الاعتباري بصفته الأصيل^(١٣).

وتتور الصعوبة في إثارة مسؤولية ممثل الشخص الاعتباري في حال تجاوزه حدود الوكالة، وتزداد الصعوبة في تحديد نطاق المسؤولية إذا تولى ممثل الشخص الاعتباري مسؤولية تنفيذية في الشركة، كالعضو المنتدب^(١٤).

وتجدر الإشارة إلى أنه من الصعوبة بمكان إعمال نظرية عضو مجلس الإدارة الظل، Shadow Director، أو المستتر؛ لأن هذه النظرية تفترض وجود عضو مجلس إدارة بصفته أصيلاً عن نفسه، مع وجود طرف آخر ليس عضواً

(١٣) Henry Hansmann and Reinier Kraakman, "Agency Problems and Legal Strategies," published in "The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach," Oxford University Press, 2006, P. 22.

(١٤) Theodor Baums, "Personal Liabilities of Company Director's in German Law," A Speech at the Stanford-Upon-Avon Conference of the British-German Jurist Association, April 21, 1996.

في مجلس الإدارة، ولكن درج على إصدار تعليمات له خاصة بإدارة الشركة، عندئذ تثبت له صفة عضو مجلس إدارة مستتر^(١٥).

رابعاً: وإذا كانت علاقة الشخص الاعتباري بممثله في مجلس الإدارة علاقة وكالة^(١٦)، فإنه من الجائز أن يعزله في أي وقت بإرادته المنفردة^(١٧)، وأن يعيده في أي وقت، أو أن يعين وكيلين عنه يتبادلان المركز بشكل دوري، وفي ذلك إخلال بثبات العضوية في مجلس الإدارة طوال فترة ولاية المجلس، ومجافاة لمصلحة وجود ممثل مستقر يواكب أعمال المجلس طوال فترة ولايته. كما قد ينشأ للشخص الاعتباري حق نقض ما تم على يد ممثله في مجلس

Geoffrey Morse, "Charlesworth's Company Law," 17th. Ed., Sweet & Maxwell, (١٥) London, 2005, P. 26-270.

(١٦) وقد قررت محكمة النقض المصرية أنه: "يعتبر العضو المنتدب في شركات المساهمة - مالم تحدد سلطاته - وكيلاً عن مجلس الإدارة في تنفيذ قراراته وتصريف شؤون الشركة وتمثيلها أمام القضاء". (الطعن رقم ٣٥٧ لسنة ٣٢ ق - ١٩٦٦/١١/٢٣ - ١٧ ص ١٧٢١)، كما قرر أنه: "من المقرر في قضاء محكمة النقض أنه قبل العمل بالقانون رقم ١١٤ لسنة ١٩٥٨ بتعديل بعض أحكام القانون رقم ٢٦ لسنة ١٩٥٤ بشأن الشركات المساهمة، ما لم تكن النصوص القانونية القائمة وقتذاك لتحول دون إمكان أن يشغل عضو مجلس الإدارة المنتدب في ذات الوقت وظيفة المدير العام أو المدير الفني للشركة، فجمع بذلك بين صفتي الوكيل والأجير ويعامل بالقواعد القانونية الخاصة بكل صفة على حدة". (الطعن رقم ٣٨١ لسنة ٣٦ ق - جلسة ١٩٧١/٤/٢٠ س ٢٢ ص ٥٠٠).

(١٧) قضت محكمة التمييز الكويتية في الطعن المقيد بالجدول برقم ٢٠٠٧/٨٤٦ مدني بتاريخ ٢٠٠٨/٣/٣١ أن "الهيئة العامة للاستثمار بصفتها مساهماً في الشركة قد أقامت عنها المستأنف لتمثيلها بالشركة بما يعد معه في حكم الوكيل، ولما كانت تسأل عن أعماله تجاه الشركة ودائنيها ومساهميها باعتباره تابعاً لها كما ورد بنص المادة ١٤٢ من قانون الشركات المعدل فإنه يحق لها كأصل عام أن تعزله في أي وقت ولو كانت الوكالة أو الإنابة محددة بأجل معين... وهي تملك حق إنهاء تمثيله لها كما كانت تملك حق تعيينه ممثلاً عنها دون انتظار، ولفوات مدة تعيين مجلس الإدارة وليس في تصرفها ذلك ثمة خطأ يمكن مساءلتها عنه إذ هي استعملت حقاً لم تكن أيضاً متعسفة في استعمال ذلك الحق...".

الإدارة، في حال خروجه عن حدود الوكالة، حيث لا تجعل الوكالة للوكيل صفة إلا في مباشرة الأمور المحددة فيها.

لذلك كله فقد ورد في التقرير الاستشاري لمراجعة قانون شركات هونج كونج أن " السماح للشخص الاعتباري لتولي عضوية مجلس الإدارة من شأنه أن يتقاطع بشكل مباشر مع ممارسة السلطة التقديرية السليمة لأعضاء مجلس الإدارة، ويؤثر على مصداقية المجلس" ^(١٨).

المدرسة الثانية - جواز تولي الشخص الاعتباري عضوية مجلس الإدارة:

ذهب كثير من التشريعات المقارنة إلى جواز تولي الشخص الاعتباري عضوية مجلس إدارة شركة المساهمة، كقانون الشركات البلجيكي والبلغاري وللكسمبورج والهولندي ^(١٩)، وقانون التجارة الفرنسي ^(٢٠)، وقانون الشركات اليوناني ^(٢١)، وقوانين الشركات في بعض الدول العربية، كالقانون المصري ^(٢٢) والتونسي ^(٢٣). ويستند الجواز إلى تجنب الانتقادات التي وجهت من مدرسة الحظر، وذلك على التفصيل التالي:

Gu Minkang, "Understanding Chinese Company Law", P. 140. (١٨)

Julian Maitland-Walker, "Guide to European Company Law", P. 85, 104, 364, 380. (١٩)

French Commercial Code, Art. L. 225-20. Previously Art. L 91 of Company Act of 1966, See, Jean-Pierre Le Gall and Paul Morel, "French Company Law", 2nd., ed., Sweet & Maxwell, London, 1992, P. 100. (٢٠)

Lambros E. Kotsiris, "Greek Company Law", Kluwer, 1993, P. 108. (٢١)

(٢٢) المادة ١/٢٢٧ من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات، انظر غازي شايف الأغبري، النظام القانوني لإدارة شركة المساهمة في القانونين اليمني والمصري، "رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، ١٩٩٤، ص ٩١.

(٢٣) المادة ١٩١ من مجلة الشركات التجارية، قانون عدد ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ الصادر بتاريخ ٣ نوفمبر ٢٠٠٠.

أولاً: إذا عين الشخص الاعتباري في مجلس الإدارة، فعليه مباشرة انتداب شخص طبيعى دائم^(٢٤)، يمثله في المجلس، ولا يجوز بطبيعة الحال أن يمثل الشخص الطبيعى أكثر من شخص اعتباري واحد في المجلس ذاته، ولا يجوز انتخاب الشخص الاعتباري رئيساً لمجلس الإدارة^(٢٥).

ثانياً: يتعين أن تتوافر في ممثل الشخص الاعتباري جميع شروط العضوية في مجلس الإدارة، عدا ملكية أسهم الضمان أو شرط المساهمة في الشركة^(٢٦).

ثالثاً: يخضع ممثل الشخص الاعتباري للمسؤولية المدنية والجزائية كما لو كان أصيلاً عن نفسه، وتبقى مسؤوليته قائمة بالتضامن مع مسؤولية الشخص الاعتباري^(٢٧).

يتضح من ذلك جميعه أن الدول الأوروبية منقسمة بين مدرستين؛ مما قد يؤثر على تكوين السوق الأوروبية المشتركة ووحدتها، ويعوق توحيد قوانين الشركات فيها، مما دفع المشرع الأوروبي إلى إرساء موقف وسط تمثل في

(٢٤) حظرت اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري، على الشخص الاعتباري تغيير ممثله من جلسة إلى أخرى، انظر المادة ١/٢٣٨ وما يليها.

(٢٥) ميشال جرمان، الجزء الأول - المجلد الثاني، المطول في القانون التجاري، ج. ريبير- ر. روبلو، ترجمة منصور القاضي وسليم حداد، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، ٢٠٠٨، ص ٥٦٤-٥٦٥. في حين يتجه القانون المصري إلى إجازة تولي الشخص الاعتباري رئاسة مجلس الإدارة، انظر سميحة القليوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٨٩، ص ٦٢٤.

(٢٦) عزيز العكيلي، شرح القانون التجاري، الجزء الرابع في الشركات التجارية، مكتبة الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، ١٩٩٨، ص ٢٨٨-٢٨٩. انظر: المادة ١٣٦ من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ وتعديلاته.

(٢٧) المادة ٢٢٥-٢٠ من قانون التجارة الفرنسي. والمادة ١٩١ من مجلة الشركات التونسية.

تمكين الشخص الاعتباري من عضوية مجلس الإدارة على أن ينتدب ممثلاً عنه، ما لم ينص قانون الشركات الوطني على خلاف ذلك^(٢٨).

موقف القانون الكويتي:

نصت المادة (١٤٢) من قانون الشركات التجارية على أنه "إذا ساهمت الدولة، أو مؤسسة عامة أو مؤسسة أجنبية دعت الحاجة إلى استثمار رأس مالها أو خبرتها الفنية وفقاً لما ورد في الفقرة الثانية من المادة ٦٨، في مشروع من المشروعات الخاصة، جاز لها انتداب ممثلين عنها في مجلس الإدارة بنسبة ما تملكه من الأسهم، وينزل عددهم من مجموع أعضاء مجلس الإدارة. ويكون لهؤلاء الممثلين ما للأعضاء المنتخبين من الحقوق والواجبات، وتكون الدولة أو المؤسسة مسؤولة عن أعمال ممثليها تجاه الشركة ودائنيها ومساهميها. وتسري هذه الأحكام على الشركات المساهمة الكويتية التي تساهم في شركة مساهمة أخرى"^(٢٩).

ويظهر من هذه المادة الملاحظات التالية:

أولاً: أن المشرع قيد من نطاق الأشخاص الاعتبارية الذين يجوز لهم انتداب ممثلين عنهم في مجلس الإدارة، بأن قصره على الدولة أو المؤسسة العامة أو المؤسسة الأجنبية أو شركة المساهمة، ومن ثم لا يسري هذا الجواز على المؤسسات الخاصة الكويتية أو صناديق الاستثمار أو شركة التضامن أو التوصية البسيطة أو التوصية بالأسهم أو ذات المسؤولية المحدودة^(٣٠).

Art. 47 of Council Regulation of 8 October 2001 on the Statute for European Company (2157/2001/EC).

(٢٩) عدلت بالقانون رقم ١٥ لسنة ١٩٦١؛ حيث أضيفت المؤسسة الأجنبية، "الكويت اليوم"، العدد ٣٢٨ السنة السابعة، ص ٢. وفي سنة ١٩٧٥ عدلت المادة وأضيفت الفقرة الأخيرة التي أجازت لشركة المساهمة انتداب ممثلين عنها، القانون رقم ٣ لسنة ١٩٧٥، "الكويت اليوم"، ملحق العدد ١٠١٥، السنة الحادية والعشرون، ص ٤.

(٣٠) وتشابه نص المادة ١٤٢ من قانون الشركات الكويتي مع المادة ٩٨ من قانون الشركات القطري رقم ٥ لسنة ٢٠٠٢، في حين نصت المادة ١٣٥ من قانون الشركات الأردني على سريان الجواز على أي شخص اعتباري من غير الأشخاص الاعتبارية العامة.

ثانياً: أجاز المشرع للدولة أو المؤسسة العامة أو المؤسسة الأجنبية أو شركة المساهمة الكويتية انتداب ممثلين عنها في مجلس الإدارة، وهو حكم غير ملزم، وبذلك يجوز لهذه الأشخاص الاعتبارية الدخول في الانتخابات لعضوية مجلس الإدارة شأنها شأن باقي المساهمين، ومن ثم يكون لهذه الأشخاص الاعتبارية ثلاثة خيارات هي:

١ - انتداب ممثل عنه في مجلس الإدارة بحسب ما نصت عليه المادة (١٤٢) من قانون الشركات.

٢ - ترشح شخص طبيعي مساهم في الشركة أو أكثر بالتنسيق مع الشخص الاعتباري لقيام الأخير بانتخابه لعضوية المجلس.

٣ - ترشح الشخص الاعتباري عن نفسه لعضوية المجلس، ثم يقوم في حالة نجاحه بتسمية شخص طبيعي في المجلس. وعلى الرغم من أن المشرع لم ينص على هذه الطريقة، فإن العمل جرى على استحداثها، وإذا كان أساسها القانوني أن الشخص الاعتباري مساهماً في الشركة، فإنه ليس ثمة أساس قانوني لتحديد عدد المقاعد التي يمكن الترشح لها؛ لأن المادة (١٤٢) من قانون الشركات تسري على حالة التعيين.

ثالثاً: إذا قام الشخص الاعتباري المنصوص عليه في المادة (١٤٢) من قانون الشركات بانتداب ممثل عنه في مجلس الإدارة بنسبة ما يملكه من الأسهم، فإنه يفقد باقي نسبة الملكية غير المستخدمة في التعيين، ولا يحق له استخدامها في الانتخابات، وفق ما جرى عليه العمل لدى الجهة المشرفة على الشركات، وهي في وزارة التجارة والصناعة، ومثال ذلك، إذا كان الشخص الاعتباري يملك ١٩٪ من رأس مال الشركة، وكان مجلس الإدارة يتكون من عشرة أعضاء، فيحق له تعيين ممثل واحد فقط، ويفقد النسبة الباقية وقدرها ٩٪، ومن ثم يسقط حقه في استخدامها في الانتخابات^(٣١)، كما أنه - بحسب توجه وزارة التجارة والصناعة -

(٣١) بيد أن المادة ١٧٥ من قانون الشركات البحريني رقم ٢١ لسنة ٢٠٠١ نصت على أنه "...فإذا بقي له نسبة لا تؤهله لتعيين عضو آخر يجوز له استخدام تلك النسبة في التصويت..."

لا يجوز تجميع ملكيات الجهات الحكومية من أجل تعيين ممثلين عنها في مجلس إدارة شركة معينة، على الرغم من أن المادة (١٤٢) من قانون الشركات استهلكت بعبارة " إذا ساهمت الدولة أو مؤسسة عامة..."^(٣٢).

رابعاً: نص المشرع صراحة على أن يكون لهؤلاء الممثلين ما للأعضاء المنتخبين من الحقوق والواجبات، وتكون الدولة أو المؤسسة مسؤولة عن أعمال ممثليها تجاه الشركة ودائنيها ومساهميها، وهذا الحكم يسري فقط على حالة تعيين ممثل للشخص الاعتباري في مجلس الإدارة بنسبة ما يملكه، في حين لا يسري على حالة تنسيق الشخص الاعتباري مع شخص طبيعي مساهم في الشركة لانتخابه لعضوية المجلس، حيث تثبت العضوية عندئذ للشخص الطبيعي، ومن ثم لا يحق للشخص الاعتباري تغييره أو إقالته من عضوية المجلس، لأن الجمعية العامة هي التي عينته، وإذا فقد عضويته يليه العضو الأول في قائمة الاحتياط.

ومن جانب آخر، تختلف حالة ترشح الشخص الاعتباري عن نفسه إلى عضوية المجلس ثم تسمية شخص طبيعي بدلاً عند نجاحه، ففي هذه الحالة تثور مسألة تحديد نطاق مسؤولية الشخص الطبيعي باعتباره وكيلاً عن الشخص الاعتباري الذي يمثله أمام المجلس، وعلى ذلك فإن جميع أعماله تضاف إلى الشخص الاعتباري^(٣٣)، ومن ثم تسري القواعد العامة في الوكالة

(٣٢) وقد قضت محكمة التمييز الكويتية "أن المشرع الكويتي أجاز للدولة والمؤسسات العامة وللشركات المساهمة الكويتية التي تساهم في شركة أخرى انتداب ممثلين عنها في مجلس الإدارة بنسبة ما تملكه من الأسهم، ويستنزل عدد هؤلاء الممثلين من مجموع أعضاء مجلس الإدارة... وأن هذا التعيين للأعضاء من الجهة مالكة الأسهم ولا يخضع لتصديق أو اعتماد من الجمعية العامة للمساهمين التي تختص فقط بانتخاب باقي الأعضاء...". الطعن رقم ١٩٠ و ١٩٣/٢٠٠١ إداري، جلسة ٢٦/٥/٢٠٠٣.

(٣٣) وقد قضت محكمة التمييز بأنه "من المقرر أن كل تصرف يجريه الوكيل في حدود الوكالة ينفذ في حق الموكل وينصرف أثره إليه...". (الطعن ٩٩/٢٦٧ مدني جلسة ١٨/١٢/٢٠٠٠، مجموعة القواعد القانونية التي قررتها محكمة التمييز، القسم الرابع، المجلد السادس، يونيو ٢٠٠٤، ص ٧٧٦-٧٧٧.

على نحو مسؤوليته في حالة تقصيره أو إهماله^(٣٤). وإذا فقد الشخص الطبيعي مقعده يحق للشخص الاعتباري تسمية من يخلفه في مجلس الإدارة.

خامساً: ثمة غموض في تحديد نطاق مسؤولية ممثل الشخص الاعتباري، فعلى الرغم من نص المادة على أنه يكون لهؤلاء الممثلين ما للأعضاء المنتخبين من الحقوق والواجبات، على نحو خضوعهم لحقوق أعضاء مجلس الإدارة وواجباتهم، فإن تكملة العبارة بأن تكون الدولة أو المؤسسة مسؤولة عن أعمال ممثليها تجاه الشركة ودائنيها ومساهميها، توحى بأنه ليس ثمة مسؤولية على ممثل الشخص الاعتباري؛ لأن الأخير هو المسؤول عن أعمال ممثله في مجلس الإدارة، بحسبان أن الممثل وكيل عن الشخص الاعتباري، بيد أنه يمكن الرد على ذلك بأن الممثل يخضع للواجبات نفسها لأعضاء مجلس الإدارة، وقد يبدو في ذلك بعض من الصياغة المتناقضة، وذلك على خلاف صياغة المادة ٢٠-٢٢٥ - مثلاً - من قانون التجارة الفرنسي التي جرت صياغتها على أن "يخضع ممثل الشخص الاعتباري للمسؤولية المدنية والجنائية كما لو كان أصيلاً عن نفسه، ودون الإخلال بمسؤولية الشخص الاعتباري الشخصية والتضامنية مع ممثله في مجلس الإدارة"^(٣٥).

(٣٤) وقد قضت محكمة التمييز بأن " الوكيل بأجر عليه أن يبذل في رعاية مصالح موكله العناية المألوفة فيسأل عن تقصيره الحادث بفعله أو بمجرد إهماله، وإذا لم يتخذ عند تنفيذ الوكالة الاحتياطات التي تقتضيها مصالح الموكل أصبح مسؤولاً قبله عن تعويض ما يصيبه من ضرر من جراء الإهمال...". (الطعن رقم ٩٨/٦٥٤ تجاري جلسة ١٩٩٩/١١/٨)، مجموعة القواعد القانونية التي قررتها محكمة التمييز الكويتية، القسم الرابع، المجلد السادس، يونيو ٢٠٠٤، ص ٧٨٣-٧٨٤.

(٣٥) ميشال جرمان، المطول في القانون التجاري، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص ٥٦٤-٥٦٥. انظر:

Butterworths Company Law Handbook, 19th., ed., Consultant Editor
Keith Walmsley, 2005, P. 2784.

المطلب الثاني

مدى وجود حظر على عضو مجلس الإدارة في بيع أو شراء أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها

تحظر قوانين الشركات المقارنة استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بشركات المساهمة في التعامل بالأوراق المالية، ويسري هذا الحظر على كل مطلع على معلومات غير معلنة، حصل عليها من خلال وظيفته المستمرة في الشركة كعضو مجلس الإدارة أو ارتباطه المؤقت بها^(٣٦)، كمحامي الشركة، وذلك تحت طائلة توقيع العقوبات الجزائية تجاه المخالفين لذلك الحظر، ونعرض فيما يلي: الفرع الأول: طبيعة المعلومات المحظور استغلالها في بيع أو شراء الأوراق المالية، الفرع الثاني: الأشخاص المحظور عليهم ذلك.

الفرع الأول - طبيعة المعلومات الداخلية الخاصة بشركات المساهمة المحظور استغلالها في بيع أو شراء الأوراق المالية:

تعرف المعلومات محل الاستغلال أو المعلومات الداخلية بأنها "معلومات صحيحة غير معلنة قد تؤثر جوهرياً على أسعار الأوراق المالية، ومتعلقة بتلك الأوراق أو بمصدرها (الشركات)"^(٣٧)، وعلى ذلك يتضمن التعريف أربعة أركان،

(٣٦) تزداد الدول التي تتطلب الإفصاح عن المصالح في أسهم شركات المساهمة بما في ذلك أعضاء مجلس الإدارة، والغالبية العظمى من الدول تتطلب الإفصاح عن وصول نسبة حقوق التصويت ٥٪ على الأقل، وكل تغيير يطرأ عليها بالزيادة أو بالنقصان، للمزيد من التفصيل وبيان إحصائية للكثير من الدول خلال الفترة من ١٩٩٥-٢٠٠٥ انظر: "The Evolution of Ownership Disclosure Rules Across Counties," Centre for Business Research, University of Cambridge, Working Paper N. 393, by Mathias M. Miems and Michael C. Schouten, Dec. 2009.

(٣٧) Art. 181 of Belgium Law on Financial Transactions and Financial Markets - Dec. 4, 1990, Art. 1 French Reg. No. 90-08 Relating to the Use of Privileged Information. Art. 1 (1) EC Council Directive of 13 Nov. 1989 Coordinating Regulations on Insider Dealing (89/592/EEC).

هي: أولاً - المعلومات غير معلنة، وثانياً - المعلومات صحيحة، وثالثاً - من شأنها أن تؤثر جوهرياً على الأسعار، وأخيراً - في كونها تتعلق بالأوراق المالية أو بمصدرها^(٣٨). وتفصيل ذلك على النحو التالي:

أولاً - معلومات غير معلنة Non-Published Information:

يتعين أن تكون المعلومات محل الاستغلال داخلية غير معلنة؛ أي سرية. وتتصف المعلومات بالسرية حتى ولو كشف عنها لعدد محدود فقط من الأشخاص ما دامت عرفت بينهم بأنها سرية^(٣٩). وعلانية المعلومات لا تعني أن يعلم بها بالفعل من الجميع بل يكفي الأشخاص الذين يتوقع أن يتعاملوا بالأوراق المالية التي تتأثر بتلك المعلومات. ولا تعتبر الإحصاءات أو البيانات المستنتجة من المعلومات المعلنة - التي يقوم بها المحللون الماليون أو الاقتصاديون - من قبيل المعلومات السرية، على الرغم من أنها غير معلنة.

ثانياً - المعلومات صحيحة Precise:

لا يكفي أن تكون المعلومة غير معلنة، بل يتعين أن تكون صحيحة، ومن ثم فإن الإشاعة لا تعتبر في حال التعامل بناء عليها من قبيل استغلال المعلومات؛ لأن مصطلح معلومات يفترض صحة المعلومة، وقد أخذت غالبية التشريعات بذلك، فعلى سبيل المثال، يشترط كل من القانون البلجيكي^(٤٠) والفرنسي^(٤١) أن تكون المعلومات صحيحة، في حين يستعمل المشرع في القانون النمساوي مصطلح أن تكون المعلومات حقيقية^(٤٢).

(٣٨) للمزيد من التفصيل انظر مؤلفنا، أحمد عبدالرحمن الملحم، حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية، لجنة التأليف والتعريب والنشر، جامعة الكويت، ١٩٩٨، ص ١٥-٢٨. انظر كذلك حسين فتحي، تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركة، دار النهضة العربية، ١٩٩٦، ص ٤٥-٥٢.

(٣٩) Clarene Peter, " Insider Trading in Switzerland, Published in Insider Trading, edited by Emmanuel Gaillard, Kluwer, 1992, P. 273.

(٤٠) Art. 181, Law on Financial Transactions and Financial Markets, Dec. 4, 1990.

(٤١) Regulation ratified by order of July 17, 1990 (JO July 20, 1990).

(٤٢) Section 2 Insider Regulation of Council of the Vienna Stock Exchange of 1990.

ثالثاً - المعلومات من شأنها أن تؤثر جوهرياً على الأسعار:

لا يكفي أن تكون المعلومات غير معلنة وصحيحة، بل لا بد أن تكون من المحتمل عند إعلانها أن تحدث تأثيراً جوهرياً على أسعار الأوراق المالية المتعلقة بها، وحاصل ذلك أن تحدث المعلومات تأثيراً متوقعاً على الأسعار وأن يكون هذا التأثير جوهرياً^(٤٣).

رابعاً - تعلق المعلومات بأوراق مالية أو بمصدر للأوراق المالية:

لا بد أن تتعلق المعلومات - غير المعلنة والصحيحة التي تؤثر جوهرياً على الأسعار إثر إعلانها - بالأوراق المالية أو بمصدر للأوراق المالية (الشركة)، وذلك منطقياً؛ لأن تلك المعلومات لا تستغل إلا بصدد بيع أو شراء الأوراق المالية، والمعلومات التي تتعلق بأوراق مالية أو بمصدرها إما أن تكون خارجية، كالإيجاب الموجه للشركة مصدرة الأوراق المالية من شركة أخرى للاندماج معها أو السيطرة عليها وإما أن تكون معلومات داخلية كالإعلان عن تحقيق أرباح مجزية^(٤٤).

الفرع الثاني - الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومات الداخلية:

تكاد التشريعات المقارنة تجمع على تحديد طائفتين من الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومات غير المعلنة^(٤٥)، وتتمثل هاتان الطائفتان في الأشخاص الرئيسيين Primary Insiders والأشخاص الثانويين Secondary Insiders، وقد ذهب القانون الأوروبي والبلجيكي والفرنسي^(٤٦)، إلى أن

(٤٣) Art. 1 of EC Directive, Council Directive of 13 Nov. 1989, (89/592/EEC).

(٤٤) Isabelle Pingel, " EEC Directive of 1989," Published in Insider Trading, edited by Emmanuel Gaillard, P. 9.

(٤٥) للمزيد من المعلومات انظر مؤلفنا، أحمد عبدالرحمن الملحم، حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية، ص ٢٩-٣٣. حسين فتحي، تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركة، ص ٥٣-٦٠.

(٤٦) Art. 2 of EC Directive. Isabelle Pingel, The EC Directive of 1989, P. 10. Art. 182 of Belgium Law on Financial Transactions and Financial Markets of Dec. 1990.

الأشخاص الرئيسيين هم الذين يحصلون على المعلومات بناء على إدارة الشركة أو الإشراف عليها أو من كان مالكاً رأس المال أو له مكنة الاطلاع على المعلومات بناء على عمله في الشركة أو مهنته، ويسري ذلك على أعضاء مجلس الإدارة والمساهمين والمديرين العاملين بالشركة والمصنفين والمحاسبين والمحامين والبنوك والموظفين العموميين والمحللين الماليين والوسطاء؛ لأن هؤلاء يحصلون على المعلومات بناء على ارتباطهم بالشركة أو بناء على الخدمة التي يؤدونها لها أو بناء على عملهم بالشركة أو مهنتهم^(٤٧).

أما الأشخاص الثانويون فهم الذين يحصلون على المعلومات، وهم عالمون بطبيعتها من خلال الأشخاص الرئيسيين سواء بطريق مباشر أو غير مباشر^(٤٨).

وترتيباً على ذلك فقد حظرت المادة (١١٨) من قانون هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ على "كل مطلع انتفع أو استغل معلومات داخلية عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية أو الكشف عن المعلومات الداخلية أو إعطاء مشورة على أساس المعلومات الداخلية لشخص آخر غير مطلع. ويعتبر الشخص الذي يتداول الأوراق المالية أثناء حيازته للمعلومات الداخلية منتفعاً بها إذا كان الشخص على علم بها عندما قام بالبيع أو الشراء إلا إذا استطاع إثبات أنه لم يتداول بناء على تلك المعلومات"^(٤٩). وقد عرف المشرع الكويتي المطلع بأنه "أي شخص اطلع بحكم موقعه على

(٤٧) للمزيد من التفصيل انظر: Robert Pennington, "Company Law," Butterworths, London 1995, PP. 500-507.

(٤٨) Art. 4 of the EEC Directive. Art. 184 of Belgium Law on Financial Transactions and Financial Markets, Dec. 4, 1990. Art. 161 of the Swiss Criminal Code on Misuse of Knowledge of Confidential Facts.

(٤٩) "الكويت اليوم"، رقم ٩٦٤، السنة السادسة والخمسون، ٢٨ فبراير ٢٠١٠.

معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور" (٥٠).

وبذلك يتضح أنه يتعين في القانون الكويتي أن يكون ثمة معلومات أو بيانات داخلية عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور، ذات أثر جوهري، ويفترض بالمطلع أن يكون منتفعاً بالمعلومة إذا كان على علم بطبيعتها عند إجراء عملية البيع أو الشراء للأوراق المالية، وتدحض هذه القرينة البسيطة إذا أثبت أنه لم يتداول بناء على تلك المعلومات أو البيانات.

خلاصة:

يتضح من ذلك جميعه ما يلي :

أنه ليس ثمة حظر عام على عضو مجلس الإدارة في شراء أو بيع أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها، إلا متى كان ذلك بمناسبة استغلال لمعلومات غير معلنة وصحيحة، خاصة بأوراق مالية أو بمصدر لها، من شأن الإعلان عنها إحداث تأثير جوهري على أسعار الأوراق المالية.

لذلك، فقد جانب المشرع الصواب فيما ورد من حظر في الفقرة الأخيرة من المادة ١٤٠ من قانون الشركات التجارية، حيث كان يكفي في ذلك حظر استغلال المعلومات في الحصول على فائدة لنفسه أو لغيره، دون أن يشمل الحظر بيع أو شراء أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها، بما حاصله حظر بيع أو شراء أسهم الشركة إذا كان بناء على معلومات داخلية غير معلنة، وهو المنهج ذاته الذي رسمه بعض المشرعين بدول مجلس التعاون الخليجي، حيث لا توجد ثمة مادة في قوانين دول مجلس التعاون مماثلة لما ورد

(٥٠) المادة الأولى من القانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية. "الكويت اليوم"، العدد ٩٦٤، السنة السادسة والخمسون، ٢٨ فبراير ٢٠١٠.

في عجز الفقرة الأخيرة من المادة ١٤٠ من قانون الشركات الكويتي، حيث إن الأمر في دول مجلس التعاون لا يخرج عن اتجاهين، هما:

الاتجاه الأول: لا يحظر تعامل عضو مجلس الإدارة بأسهم الشركة التي يشغل عضوية مجلس إدارتها، ويأخذ بهذا الاتجاه كل من نظام الشركات السعودي^(٥١)، وقانون الشركات التجارية الإماراتي^(٥٢)، وقانون الشركات التجارية البحريني^(٥٣).

الاتجاه الثاني: يحظر تعامل عضو مجلس الإدارة في الأوراق المالية للشركة في حال استغلاله للمعلومات التي وصلت إليه بحكم منصبه، ويأخذ بهذا الاتجاه كل من قانون الشركات العماني^(٥٤)، وقانون الشركات القطري^(٥٥)، حيث نصت هذه المادة على أنه "يحظر على رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة والعاملين فيها أن يستغل أي منهم ما وقف عليه من معلومات بحكم عضويته أو وظيفته في تحقيق مصلحة له أو لزوجه أو لأولاده أو لأحد من أقاربه حتى الدرجة الرابعة نتيجة التعامل في الأوراق المالية للشركة، كما لا يجوز أن يكون لأي منهم مصلحة مباشرة أو غير مباشرة مع أي جهة تقوم بعمليات يراد بها إحداث تأثير في أسعار الأوراق المالية التي أصدرتها الشركة".

وقد حسمت المادة (٩٨) من قانون الشركات الاسترشادي الموحد بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية الأمر بإرسائها الاتجاه الثاني^(٥٦).

فإذا كان عضو مجلس الإدارة غير محظور عليه بيع أو شراء أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها، فإنه يتعين - والحال كذلك - تسليط الضوء

(٥١) نظام الشركات السعودي الصادر بالمرسوم رقم ٦ لسنة ١٩٦٥ وتعديلاته.

(٥٢) قانون الشركات الإماراتي رقم ٨ لسنة ١٩٨٤ وتعديلاته.

(٥٣) قانون الشركات البحريني رقم ٢١ لسنة ٢٠٠١.

(٥٤) انظر: المادة ١٠٧ من قانون الشركات العماني رقم ٤ لسنة ١٩٧٤.

(٥٥) المادة ١١٠ من قانون الشركات القطري رقم ٥ لسنة ٢٠٠٢.

(٥٦) قانون (نظام) الشركات التجارية الموحد بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، الذي أقرته لجنة التعاون التجاري في اجتماعها الرابع والعشرين بتاريخ ١٥ أكتوبر ١٩٩٧.

على القواعد القانونية التي تسري حال عزمه التعامل بأسهم الشركة، وهذه تعتمد بشكل أساسي على إعلان مصلحته في الأسهم للشركة، وتسجيل هذه المصلحة في سجل خاص بذلك، بحسب التفصيل الوارد في المطلب التالي:

المطلب الثالث

القيود الواردة على عضو مجلس الإدارة في بيع أو شراء أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها:

تتجه بعض القوانين المقارنة إلى إجازة بيع أو شراء عضو مجلس الإدارة أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها، ما دام عمل على تجنب استغلاله للمعلومات الداخلية غير المعلنة، وأجريت التدابير الاحترازية لذلك، وهي تتمثل بشكل أساسي في إعلان مصلحته إلى الشركة في أسهمها خلال الموعد المحدد من قبل المشرع، وتسجيل إعلانه في سجل خاص بذلك تمسكه الشركة.

ونعرض في الفرع الأول: التزام عضو مجلس الإدارة بالإعلان عن مصلحته وزوجه وأولاده القصر في أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها، وفي الفرع الثاني: مسك الشركة سجلاً تدون فيه المصالح التي تم الإعلان عنها، وفي الفرع الثالث: الأعمال المحظورة على عضو مجلس الإدارة. وتفصيل ذلك على النحو التالي:

الفرع الأول - التزام عضو مجلس الإدارة بالإفصاح عن مصلحته وزوجه وأولاده القصر في أسهم الشركة:

يذهب قانون الشركات البريطاني لسنة ١٩٨٥ إلى إلزام عضو مجلس الإدارة بمجرد تعيينه الإفصاح كتابة عن مصلحته وزوجه وأولاده القصر وبكل تغيير يطرأ عليها، في أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها أو شركاتها التابعة أو الشركة القابضة، وذلك خلال خمسة أيام عمل من نشوء المصلحة أو من تاريخ علمه بنشئها، ويفصح عضو مجلس الإدارة إلى الشركة

عن أي مصلحة له في الأسهم، من أي نوع كان، حتى وإن كانت هذه المصلحة مقيدة^(٥٧)، ومن ذلك ما يلي:

١ - وقوع حالة ترتب عليها نشوء مصلحة له في أسهم الشركة أو انتهاء مصلحته في الأسهم.

٢ - تعاقد مع الغير لبيع أو شراء أي أسهم للشركة.

٣ - إجراء حوالة لحق منحه الشركة أو شركاتها التابعة أو الشركة القابضة للاكتتاب بأسهم تلك الشركات.

٤ - أعطي من شركة زميلة حق الاكتتاب بأسهمها، ومارس هذا الحق أو حوله للغير^(٥٨).

٥ - إذا كان عضو مجلس الإدارة مستفيداً من صندوق استثماري يحتوي ضمن وعائه مصلحة في أسهم الشركة.

٦ - إذا كان ثمة شخص اعتباري يحوز مصلحة في أسهم الشركة، وكان هذا الشخص الاعتباري أو أعضاء مجلس إدارته اعتادوا تنفيذ تعليمات عضو مجلس الإدارة المعني.

٧ - إذا كان عضو مجلس الإدارة يسيطر على ثلث أو أكثر من أصوات الجمعية العامة لذلك الشخص الاعتباري^(٥٩). وفي جميع الحالات يتعين الإفصاح عن البيانات التفصيلية الخاصة بالصفقة ولاسيما نوع الأسهم وعددها وسعر بيعها أو شرائها^(٦٠).

Robert Pennington, " Company Law," Butterworths, London, 1995, P. 743. (٥٧)

Section 324 (2) of U.K Companies Act. (٥٨)

See Sched. 13 of U.K Companies Act. (٥٩)

Willam Mackesy, " The New هونج كونج بأحكام مشابهة انظر: (٦٠)

Regime for Disclosure of Interests in Securities of Hong Kong Listed

Companies," Deacons, Apr. 2002. (Internet Article).

ويترتب على مخالفة التزام الإفصاح عن المصلحة في أسهم الشركة توقيع عقوبة جنائية، تراوح بين السجن لمدة سنتين والغرامة أو احدي هاتين العقوبتين^(٦١).

في حين يذهب قانون الشركات الأيرلندي إلى أن حقوق عضو مجلس الإدارة ومصلحته الناشئة عن التصرف غير نافذة، ويجوز تقديم طلب إلى القضاء للإعفاء من الإفصاح للشركة من أجل نفاذ التصرف، وذلك في حالة عدم وجود الفعل العمد^(٦٢).

ويذهب قانون الأوراق المالية السويسري إلى ضرورة قيام أعضاء مجلس الإدارة بالإفصاح إلى الشركة عند شراء أو بيع بشكل مباشر أو غير مباشر للأسهم أو الحقوق القابلة للتحويل والخيارات، وينشر الإفصاح في موقع البورصة^(٦٣). كما يلزم القانون الألماني بالإفصاح عن تعاملات أعضاء مجلس الإدارة^(٦٤).

وإذا كان قانون الشركات البريطاني يكتفي بإفصاح عضو مجلس الإدارة عن مصلحته في أسهم الشركة، دون أن يحظر تعامله، فإن قانون البورصة الأمريكي يسير على المنهج ذاته، ولكن بتقييد مدى الالتزام بالإفصاح، وذلك بتطلبه إفصاح عضو مجلس الإدارة عن بيعه أو شرائه لأسهم الشركة إلى لجنة البورصة متى كان يستحوذ على ١٠٪ من أي نوع من أسهم الشركة، وذلك خلال عشرة أيام من تعيينه في مجلس الإدارة أو من تاريخ وصول ملكيته إلى

(٦١) See, Sections 324-328 of U.K. Companies Act. Geoffrey Morse, "Charlesworth's Company Law," 17th., ed., Sweet & Maxwell, London, 2005, PP. 273-276.

(٦٢) Ronan Keane, "Company Law in the Republic of Ireland," Butterworth, Dublin, 1991, P. 321.

(٦٣) Section 8.5, Securities Law in Switzerland, Dec. 2007, Published CMS Von Erlach Henrici.

(٦٤) Patrick S. Ryan, "Understanding Director & Officer Liability in German Law for Dissemination of False Information: Perspectives From Outsider," Vol. 04 No. 05 German Law Journal 2003, P. 449.

تلك النسبة، وبكل تغيير يطرأ عليها^(٦٥)، وذلك خلال تلك المدة على أن تبدأ من نهاية الشهر الذي حدث به التغيير^(٦٦). وتتجه بعض الشركات إلى إلزام عضو مجلس الإدارة إخطار رئيس مجلس الإدارة أو اللجنة المختصة في المجلس بجميع تعاملات أعضاء مجلس الإدارة بأسهم الشركة^(٦٧).

كما يلتزم عضو مجلس الإدارة برد الأرباح التي حصل عليها إلى الشركة في حال بيعه أو شرائه للأسهم بناء على معلومات داخلية غير معلنة، ويمتد هذا الالتزام إلى ستة أشهر من تاريخ إجراء المعاملة، Disgorgement of Insider Short-Swing Profits^(٦٨).

وتروم التشريعات المقارنة من إلزام عضو مجلس الإدارة الإفصاح عن مصلحته في أسهم الشركة إلى إعلام السوق والمستثمرين بعمليات المطلعين الداخليين في الشركة، ولاسيما أعضاء مجلس الإدارة، من أجل توفير البيانات والمعلومات للمحليلين في السوق عن أوضاع الشركات والتغييرات التي تطرأ عليها نتيجة لعمليات المطلعين الداخليين في الشركة، وذلك كله من أجل تمحيص تعاملات أعضاء مجلس الإدارة للتأكد من خلوها من استغلال المعلومات؛ وذلك بغية تفعيل الإجراءات القانونية ضد المخالفين^(٦٩).

Section 16(a), 15 U.S.C.A. S. 78p(a). (٦٥)

Thomas Lee Hazen, "Treatise on The Law of Securities Regulation," 2nd., ed., (٦٦)
Vol. 2, West Publishing, 1990, P. 18.

L.C.B. Gower, "Principles of Company Law," 5th., ed., P. 608. (٦٧)

Section 16(b) 15 U.S.C.A.. S. (78)p (b). (٦٨)

(٦٩) وفي مؤتمر عقد للأمم المتحدة حول الإفصاح في الإدارة السليمة قرر أنه يتعين على الشركة الإفصاح عن الصفقات المهمة من الأطراف ذات العلاقة؛ وذلك لأن المستثمرين يهتمون بالمعلومات التي تؤكد أن الإدارة في الشركة تعمل على تحقيق أفضل مصلحة للمساهمين، وعلى مجلس الإدارة توفير المعلومات عن الصفقات التي يجريها أطراف ذات علاقة، مع الإفصاح عن طبيعة تلك الصفقات ونوعها وعناصرها، انظر: United Nation Conference on Trade and Development, "Guidance on Good Practices in Corporate Governance Disclosure," New York and Geneva 2006, P. 5-6.

وبذلك يتضح أن تعامل عضو مجلس الإدارة في أسهم الشركة لا يخلو من الفوائد، فهو ما دام خلا من استغلال المعلومات الداخلية، فمن شأنه تعزيز الثقة بأوضاع الشركة، وتمكين عضو مجلس الإدارة من الاستثمار في الشركة التي يديرها، ويساعد في المحافظة على أسعار الأسهم في وقت نزولها^(٧٠).

الفرع الثاني - مسك الشركة سجلاً تدون فيه المصالح التي يتم الإفصاح عنها:

يتعين أن تمسك الشركة سجلاً خاصاً تدون فيه خلال ثلاثة أيام المصالح التي يتم الإفصاح عنها من قبل أعضاء مجلس الإدارة، وتدون البيانات أمام اسم عضو مجلس الإدارة وتاريخ تدوينها في السجل. ويتعين على الشركة من تلقاء نفسها تدوين خيار الاكتتاب في أسهمها الذي منحت لعضو مجلس الإدارة، وتاريخ منح الخيار والمدة التي يتعين استعمال الحق فيها والمقابل الذي يؤديه عضو مجلس الإدارة للشركة للحصول على الخيار وسعر ممارسة الخيار^(٧١).

ويتعين على الشركة أن تخطر سوق الأوراق المالية المدرجة به بمضمون الإفصاح الذي تلقتة من عضو مجلس الإدارة، وذلك في اليوم التالي لاستلامه منه^(٧٢). وتوقع على الشركة والمسؤولين فيها عقوبة الغرامة في حالة مخالفة هذا الالتزام^(٧٣).

(٧٠) الإفصاح في الوقت المحدد يبعث الاطمئنان في نفوس المستثمرين إلى حداثة المعلومات التي يعتمد عليها لاتخاذ قراره الاستثماري، ففي مراجعة أجريت من سوق الأوراق المالية الاسترالي تبين التزام أعضاء مجلس الإدارة بالإفصاح الصحيح بنسبة ٩٤,٨٪ في الربع الأول من سنة ٢٠١٠ والنسبة الباقية إما تقديم معلومات غير كافية أو الإفصاح بعد الميعاد، انظر Review of Disclosure of Directors Interest Notices Q1 2010, Austrian Securities Exchange (ASX) Media Release.

Palmer's Company Law, 25th., ed., 1992, Sweet & Maxwell, PP. 8164-8165. (٧١)

Palmer's Company Law, Sweet & Maxwell, 1992, London, PP. 8165. (٧٢)

U.K. Company Act 1985, S. 329. (٧٣)

ويحفظ السجل في مقر الشركة إذا كان سجل المساهمين محفوظاً بها، أما إذا كان الأمر على خلاف ذلك، فيحفظ في المكان الذي يوجد فيه سجل المساهمين.

ويتاح الاطلاع على السجل وفحصه من ذوي الشأن سواء أكان من المساهمين أم من غيرهم، ويعد السجل للاطلاع عليه وفحصه بشكل خاص من أي مساهم خلال اجتماع كل جمعية عامة للمساهمين^(٧٤).

ومن جانب آخر، يتعين على الشركة الإفصاح عن وجود أي مصالح لأعضاء مجلس الإدارة ومدى هذه المصالح في حساباتها المدققة السنوية، وتدرج هذه المصالح عادة في تقرير أعضاء مجلس الإدارة المقدم إلى الجمعية العامة للمساهمين، ومن الأهمية بمكان أن يتضمن التقرير في حال عدم وجود مصالح بما يفيد ذلك، وعند وجود المصالح ضرورة عقد مقارنة بين المصلحة منذ نشوئها حتى نهاية السنة المالية لكل عضو مجلس إدارة^(٧٥).

الفرع الثالث - الأعمال المحظورة على عضو مجلس الإدارة:

إذا كان يحظر على عضو مجلس الإدارة في التشريعات المقارنة بيع أو شراء الأسهم بناء على معلومات داخلية غير معلنة، فإن القانون البريطاني حظر عليه وعلى زوجه وأولاده القصر التعامل ببعض الخيارات التي تستهدف المضاربة بأسهم الشركة، فيحظر عليهم الحصول على خيار شراء الأسهم أو خيار بيعها وإما خيار إما شراء وإما بيع Buy or Sell Quoted Shares in the Company, i.e. Buys a right to call for delivery, or a right to make Delivery, or at his election a right either to call for or to make Delivery، وذلك بسعر

^(٧٤) Palmer's Company Law, Sweet & Maxwell, 1992, London, PP.8165-8166.

^(٧٥) U.K. Company Act 1985 Sch. 7 Part 1. Martha Bruce, "Rights and Duties of Directors," 2nd., ed., Butterworths, London, 1999, P. 83.

وعدد محدد من الأسهم وخلال مدة محددة، يكون تحت طائلة العقاب في حالة المخالفة بالسجن مدة لا تتجاوز سنتين والغرامة أو بإحدى هاتين العقوبتين^(٧٦).

ويتضح من ذلك أن شراء عضو مجلس الإدارة خيار الاكتتاب بأسهم الشركة لا يندرج ضمن نطاق الحظر؛ لأنه لا يقوم على فكرة المضاربة^(٧٧).

تتجه بعض البورصات إلى منع المطلعين الداخليين - ومنهم أعضاء مجلس الإدارة - من التعامل بأسهم الشركة قبل مدة - قد تصل إلى شهرين - من نشر البيانات المالية السنوية أو نصف السنوية للشركة^(٧٨)، وذلك من أجل دفع مظنة استغلال المعلومات الداخلية، أما في الفترات الأخرى فليس ثمة حظر عليه، كما قد يحظر أي تعامل بأسهم الشركة ذي طبيعة قصيرة المدى^(٧٩).

(٧٦) Geoffrey Morse, "Charlesworth's Company Law," P. 276.

(٧٧) للمزيد من التفصيل انظر مؤلفنا، أحمد عبدالرحمن الملحم، "الإطار القانوني لخيار شراء القيم المنقولة"، لجنة التأليف والتعريب والنشر، جامعة الكويت، ٢٠٠١.

(٧٨) L.C.B. Gower, "Gower's Principles of Modern Company Law," 5th., ed., P. 608.

(٧٩) The London Stock Exchange Listing Rules: The Model Code. See, Martha Bruce, "Rights and Duties of Directors," 2nd., ed., Butterorths, London, 1999, Appendix 21, PP. 317-324.

المبحث الثالث

التعليق على الحكم محل البحث

نعرض في هذا المبحث التفسير القانوني للفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات التجارية (المطلب الأول)، ثم نتطرق إلى تمحيص أسباب الحكم محل البحث (المطلب الثاني)، وبعد ذلك نتناول وضع الصناديق السيادية (المطلب الثالث)، وأخيراً نعرض موقف قانون هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية (المطلب الرابع).

المطلب الأول

التفسير القانوني للفقرة الأخيرة من المادة ١٤٠ من قانون الشركات التجارية

نصت الفقرة الأخيرة من المادة ١٤٠ على أنه "... ولا يجوز لعضو مجلس الإدارة - ولو كان ممثلاً لشخص اعتباري - أن يستغل المعلومات التي وصلت إليه بحكم منصبه في الحصول على فائدة لنفسه أو لغيره، كما لا يجوز له بيع أو شراء أسهم الشركة التي هو عضو مجلس إدارتها طيلة مدة عضويته فيها".

ويظهر من المادتين (١٤٠) و(١٤٢) من قانون الشركات التجارية في منطوقهما ومفهومهما أنه لا حظر على الشخص الاعتباري في بيع أو شراء أسهم الشركة التي انتدب ممثلاً عنه في مجلس إدارتها، وذلك بالاستناد إلى الأسباب التالية:

أولاً - سريان الحظر على ممثل الشخص الاعتباري:

إن عضو مجلس الإدارة الذي يسري عليه الحظر في بيع أو شراء الأسهم طيلة مدة عضويته في مجلس الإدارة هو ممثل الشخص الاعتباري، حيث يتضح ذلك جلياً من صياغة مطلع الفقرة الأخيرة من المادة ١٤٠ من قانون

الشركات التجارية، حيث نصت على أنه "ولا يجوز لعضو مجلس الإدارة - ولو كان ممثلاً لشخص اعتباري -..." ومفاد ذلك أن عضو مجلس الإدارة في هذه الحالة - في مجال سريان الحظر - هو ممثل الشخص الاعتباري، وليس الشخص الاعتباري ذاته، فهذا الأخير هو المساهم، ولما كان هو من صنع المشرع باعتباره شخصاً معنوياً، كان لا بد من انتداب ممثل عنه في مجلس الإدارة، ومن يحمل صفة عضو مجلس الإدارة - في مجال سريان الحظر - هو ممثل الشخص الاعتباري، حيث نص المشرع على أنه لا يجوز لعضو مجلس الإدارة، ولو كان ممثلاً لشخص اعتباري، وحاصل ذلك ثبوت صفة عضو مجلس الإدارة للممثل، وذلك بالنسبة إلى مجال سريان الحظر الوارد في الفقرة الأخيرة من المادة ١٤٠ من قانون الشركات التجارية.

ثانياً - تساوي ممثل الشخص الاعتباري مع الأعضاء المنتخبين في الحقوق والالتزامات:

وأية ذلك أن المشرع في المادة (١٤٢) من قانون الشركات قد نص على أنه "... ويكون لهؤلاء الممثلين ما للأعضاء المنتخبين من الحقوق والواجبات..."، بما حاصله أن ثمة تساوياً في الحقوق والواجبات بين الأعضاء المنتخبين والأعضاء المعيّنين في الحقوق والواجبات، وتكمن الفوارق بينهما في طريقة التعيين والعزل، فطريقة تعيين ممثل الشخص الاعتباري في مجلس الإدارة وعزله بقرار من الشخص الاعتباري، في حين أن الجمعية العامة للمساهمين هي المخولة في تعيين العضو المنتخب وعزله^(٨٠).

(٨٠) قضت محكمة التمييز الكويتية بأن "المشرع أجاز للدولة وللؤسسات العامة وللشركات المساهمة الكويتية التي تساهم في شركة مساهمة أخرى انتداب ممثلين عنها في مجلس الإدارة بنسبة ما تملكه من الأسهم ويستنزل عدد هؤلاء الممثلين من مجموع أعضاء مجلس الإدارة... وأن هذا التعيين للأعضاء من سلطة الجهة مالكة الأسهم ولا تخضع لتصديق أو اعتماد من الجمعية العامة للمساهمين التي تختص فقط بانتخاب باقي الأعضاء..." الطعان رقما ١٩٠ و ١٩٣/٢٠٠١، إداري، جلسة ٢٦/٥/٢٠٠١.

ثالثاً - الشخص الاعتباري في حكم الكفيل الضامن:

ولما كان الشخص الاعتباري قد انتدب ممثلاً عنه في مجلس الإدارة بنسبة ما يملكه من الأسهم، فإن الشخص الاعتباري يصبح في حكم الكفيل الضامن لأعمال ممثله في مجلس الإدارة، وإعمالاً لذلك فقد نصت المادة ١٤٢ من قانون الشركات على أنه " ... وتكون الدولة أو المؤسسة مسؤولة عن أعمال ممثليها تجاه الشركة ودائنيها ومساهميها..."، وليس من شأن قيام هذه الصفة (منزلة الكفيل الضامن) في الشخص الاعتباري أن تخلع عليه صفة عضو مجلس الإدارة في مجال الحظر؛ ذلك أن الحظر الوارد في المادة (١٤٠) من قانون الشركات التجارية قد نص صراحة على سريانه على عضو مجلس الإدارة، وليس المساهم أو الشخص الاعتباري الذي انتدب ممثلاً عنه في مجلس الإدارة.

رابعاً - لا يوجد حظر صريح على الشخص الاعتباري:

لا يصح توسيع نطاق الحظر الوارد في عجز الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات التجارية ليشمل الشخص الاعتباري؛ وذلك لأن المشرع لم ينص صراحة على سريانه على الشخص الاعتباري، وإنما نص صراحة على سريانه على عضو مجلس الإدارة، الذي تثبت له هذه الصفة - كما تقدم - هو ممثل الشخص الاعتباري، ولو كان المشرع يريد سريانه على الشخص الاعتباري لنص صراحة على ذلك، حيث إن إدخال واحد في الاعتبار هو إخراج للآخر، "The express mention of one thing implies the exclusion of another"^(٨١)، ولا سيما أن التشريعات المقارنة لا تتضمن حظر مطلق على عضو مجلس الإدارة في بيع أو شراء أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها، وإذا كانت العبارة واضحة فلا يجوز الانحراف عنها

Herbert Broom, "Legal Maxims Classified and Illustrated," Sweet & Maxwell, (٨١) London, 1939, P. 443.

بطريق تفسيرها، "In the absence of ambiguity, no exposition shall be made which is opposed to the express words of the Instrument"^(٨٢).

خامساً - لا توسع في تفسير النصوص الجنائية:

وفضلاً عن ذلك فإن التوسع في تفسير الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) لتشمل الشخص الاعتباري يتعارض مع القواعد العامة في تفسير النصوص الجنائية، حيث إن المشرع رصد عقوبة جنائية في المادة (١٨٤) مكرراً جزاء مخالفة الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات، وغني عن البيان أنه لا جريمة ولا عقوبة إلا بناء على قانون كما نصت المادة (٣٢) من الدستور، ولا يجوز التوسع في تفسير النصوص الجزائية أو القياس عليها.

سادساً - تطبيق الحظر من شأنه منع أعضاء مجلس الإدارة من إجراء تدبير وقائي ضد السيطرة العدائية:

من شأن حظر تعامل أعضاء مجلس الإدارة بأسهم الشركة التي يتولون تمثيلها غل يدهم عن مواجهة السيطرة العدائية على الشركة، ولا سيما إذا كانت هذه السيطرة قادمة من منافس للشركة، يروم تقييد المنافسة بين الشركتين، ولا سيما أن الحظر وارد سواء أكانت الشركة المعنية مدرجة أم غير مدرجة^(٨٣).

سابعاً - قصور الحظر الوارد في عجز الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات عن تحقيق الغاية:

قصرت المادة (١٤٠) من قانون الشركات التجارية نطاق الحظر على أعضاء مجلس الإدارة فقط، ومن الجائز أن يشتري عضو مجلس الإدارة أسهم الشركة بأسهم أولاده القصر أو زوجه، أو من خلال شركة أخرى يملك عضو

(٨٢) Herbert Broom, "Legal Maxims: Classified and Illustrated," 10th., ed., Sweet & Maxwell, London, 1939, P. 419.

(٨٣) Herbert Hovenkamp, "Federal Antitrust Policy, The Law of Competition and its Practice," West Publishing, ST. Paul, Mann., 1994, P. 497-500.

مجلس الإدارة حصة مؤثرة في رأس مالها، أو شركة تابعة أو زميلة لها، ومن ثم لا يسري الحظر ما دام لا يوجد استغلال لمعلومات داخلية غير معلنة^(٨٤).

المطلب الثاني

تحليل أسباب الحكم محل البحث

ورد في أسباب حكم محكمة الاستئناف المقيّد بالجدول برقم ٢٢١٣/٢٠٠٨ تجاري ٣ الصادر بتاريخ ٢٥/٩/٢٠٠٩ ما يلي: ".... يبين من استقراء هذا النص (الفقرة الأخيرة من المادة ١٤٠ المذكورة) أنه جاء عاماً مطلقاً على جميع أعضاء مجلس إدارة الشركة سواء كانوا من الأشخاص الطبيعيين أم الاعتبارية... وآية ذلك أنه افترض تمثيل الشخص الاعتباري - بمن ينوب عنه من الأشخاص الطبيعيين - فحظر على هذا الممثل القانوني للشخص الاعتباري جميع التعاملات الواردة بهذا النص طيلة مدة العضوية لكل من الشخص الطبيعي والاعتباري فضلاً عن أن الحكمة من هذا النص هي عدم الإضرار بأموال الشركة من جانب أعضاء مجلس الإدارة، فلا يسوغ أن يقتصر هذا النص على الشخص الطبيعي دون الاعتباري لانتفاء حكمة هذه التفرقة؛ إذ يجوز عندئذ للشخص الاعتباري مخالفة هذا النص والإضرار بأموال الشركة التي هو عضو بمجلس إدارتها، وقد يفوق هذا الضرر ما يأتية الشخص الطبيعي من تصرفات حظرها النص، أضعافاً مضاعفة، بحسبان أن نسبة مساهمة الشخص الاعتباري في مجلس الإدارة تقدر بنسبة أسهمه في الشركة - ويؤيد ذلك ما أجازته نص المادة ١٤٢ من ذات القانون للدولة أو المؤسسات العامة أو المؤسسات الأجنبية من انتداب ممثلين عنها في مجلس الإدارة بنسبة ما تملكه هذه الوحدات من أسهم...".

وقد ورد في أسباب قضاء محكمة التمييز في الدعوى المقيدة بالجدول برقم ٩٢٦/٢٠٠٩ تجاري ٤، الصادر بتاريخ ٢٤/٩/٢٠١٠ بأنه "وحيث إن مفاد نص الفقرة الأخيرة من المادة ١٤٠ من قانون الشركات أن عضو مجلس

(٨٤) انظر حكم محكمة التمييز رقم ٤٧٧/٢٠٠٧ تجاري/٢ بتاريخ ١٦/١١/٢٠٠٨.

إدارة شركة المساهمة لا يجوز له بيع أو شراء أسهم الشركة التي هو عضو مجلس إدارتها طيلة مدة عضويته فيها، ويسري هذا الحظر على ممثل الشخص الاعتباري في مجلس الإدارة، كما يسري على الشخص الاعتباري ذاته باعتبار أن عضوية مجلس الإدارة تثبت أصلاً له وليس لممثله...".

ونرى أن هذين القضائين جانبهما التوفيق، وذلك بالاستناد إلى الاعتبارات التالية:

أولاً - مدى ورود الحظر مطلقاً:

ورد في هذين الحكمين أن الحظر ورد مطلقاً على نحو سريانه على كل عضو لمجلس الإدارة، وهذا النظر يصادف صريح القانون، لأن الحظر يسري على عضو مجلس الإدارة سواء أكان بصفته الشخصية أم ممثلاً لشخص اعتباري، ولم يرد في قانون الشركات بشكل صريح سريان الحظر على كل من الشخص الاعتباري وممثله في مجلس الإدارة، كما لم يرد ما يفيد اكتساب صفة عضو مجلس الإدارة لكل من الشخص الاعتباري وممثله في مجلس الإدارة، أو سريان الحظر الوارد في عجز الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات عليهما معاً^(٨٥).

ثانياً - لا ركون إلى الحكمة من الحظر في ظل النصوص الجنائية أو النصوص الواضحة الجلية:

ورد ضمن أسباب حكم محكمة الاستئناف المتقدم الركون إلى الحكمة من الحظر - وهي المحافظة على أموال الشركة - وأن هذه الحكمة تسري على

(٨٥) من المقرر في قضاء محكمة التمييز أنه "متى كان النص واضحاً جلي المعنى فلا يجوز الخروج عليه والأخذ بما يخالفه لما في ذلك من استحداث حكم مغاير لمراد الشارع عن طريق التأويل؛ إذ لا عبرة بالدلالة في مقابلة التصريح، كما أن التفسير مشروط بالألا يكون فيه خروج على ما تحتمله عبارة النص أو تشويه لحقيقة معناه". الطعن ٩٨/٤٧٦ إداري جلسة ١١/١/١٩٩٩ والطعن ٩٨/٤٧٧ إداري جلسة ٣/٥/١٩٩٩، مجموعة القواعد القانونية التي قررتها محكمة التمييز، القسم الرابع، القسم الخامس، يونيو ٢٠٠٤، ص ٧٢٣.

الشخص الاعتباري وممثله في مجلس الإدارة سواء بسواء، بيد أن هذا النظر جانبه التوفيق، حيث لا يجوز اللجوء إلى الحكمة من النص أو علة الحظر في معرض صراحة النص بعدم سريانه على الشخص الاعتباري، فضلاً عن ذلك لا يجوز الركون إلى العلة من الحظر في ظل القانون الجزائي، على نحو قياس حالات لم ترد في نص التجريم ولكن تتحقق فيها الحكمة من الحظر، ولا قياس في المسائل الجنائية، على اعتبار أنه لا جريمة ولا عقوبة إلا بناء على قانون كما نصت المادة (٣٢) من الدستور، حيث إن المشرع رصد عقوبة جنائية في المادة (١٨٤) مكرراً من قانون الشركات جزاء مخالفة الحظر الوارد في الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات. ومن المقرر في قضاء محكمة التمييز أنه " متى كانت نصوص القانون واضحة جلية فلا يجوز الأخذ بما يخالفها أو تقييدها؛ لما في ذلك من استحداث لحكم مغاير لمراد المشرع عن طريق التأويل، وأنه لا محل للبحث في حكمة التشريع ودواعيه إلا عند غموض النص، مما يكون معه القاضي مضطراً في سبيل التعرف على الحكم الصحيح إلى تقصي الغرض الذي رُمى إليه النص والهدف الذي أملاه" (٨٦).

ثالثاً - الحكمة من الحظر هي تفادي استغلال المعلومات:

من المعلوم أن علة الحظر الواردة في الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات تكمن في الحيلولة دون استفادة عضو مجلس الإدارة من المعلومات التي وصلت إليه بحكم منصبه في بيع أو شراء أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها، وليس كما ورد في حيثيات حكم محكمة الاستئناف من أنه عدم الإضرار بأموال الشركة. وقد جرت القوانين المقارنة على حظر استغلال المعلومات سواء على المتعامل الأساسي Primary Insider أم المتعامل الثانوي Secondary Insider، ويدخل عضو مجلس الإدارة ضمن

(٨٦) الطعن رقم ٩٨/٣٦٤ تجاري جلسة ١٩٩٩/٢/٢٨، مجموعة القواعد القانونية التي قررتها محكمة التمييز، القسم الرابع، المجلد الخامس، يونيو ٢٠٠٤، ص ٧٣٣.

طائفة المتعامل الأساسي، حيث لا يحظر عليه التعامل بأسهم الشركة في البيع أو الشراء، إلا متى كان ذلك مرتبطاً باستغلاله معلومات داخلية غير معلنة^(٨٧).

رابعاً – لا يصح الركون إلى علة تسريب المعلومات بين الشخص الاعتباري وممثله:

مما لا شك فيه أنه لا يصح الركون إلى مظنة تسريب معلومات داخلية غير معلنة من ممثل الشخص الاعتباري إلى الشخص الاعتباري ذاته؛ لأن هذا التسريب ممكن بين أعضاء مجلس الإدارة من الأشخاص الطبيعيين إلى أصولهم وفروعهم والغير، فهل من الجائز سريان الحظر عليهم أيضاً؟!

خامساً – لا يشكل الحكم محل البحث مبدأ قانونياً:

غني عن البيان أن حكم محكمة التمييز المتقدم ذكره لا يشكل مبدأ قانونياً؛ إذ لا بد أن تتواتر أحكام التمييز على الأخذ به من أجل تكوين مبدأ قانوني.

سادساً – يتعين التمييز بين الشخص الاعتباري وممثله:

ثمة خلط وقع فيه الحكمين بين حق الشخص الاعتباري في تعيين ممثل عنه في مجلس الإدارة وبين اكتساب صفة عضو مجلس الإدارة، فلا يصح أن يكتسب الاثنان صفة عضو مجلس الإدارة في آن معاً، وقد نصت الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) على أنه يكتسب ممثل الشخص الاعتباري صفة عضو مجلس الإدارة في مجال الحظر، ولم يرد في قانون الشركات التجارية ما يفيد اكتساب الشخص الاعتباري في مجال الحظر صفة عضو مجلس الإدارة، وآية ذلك أن المشرع في المادة (١٤٢) من قانون الشركات نص على مسؤولية الشخص

(٨٧) See EEC Council Directive (98/592/EEC) Co-ordinating Regulations on Insider Dealing.

حسين فتحي، تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركة، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٦. أحمد عبدالرحمن الملحم، حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية، لجنة التأليف والتعريب والنشر، جامعة الكويت، ١٩٩٨.

الاعتباري عن أعمال ممثله، وهو بهذه الصفة بمنزلة الكفيل الضامن عن أعمال ممثله، فالشخص الاعتباري هو مساهم يعترف له المشرع بحق تعيين ممثل عنه في مجلس الإدارة.

سابعاً - لا يسري الحظر على دخول الشخص الاعتباري الانتخابات:

أجازت المادة (١٤٢) من قانون الشركات للشخص الاعتباري - الذي يملك في رأس مال الشركة النسبة التي تخوله تعيين ممثل عنه في مجلس الإدارة - أن يدخل الانتخابات في الجمعية العامة للمساهمين؛ أي استعمال الأصل العام في عضوية مجلس الإدارة وهو الانتخابات، حيث جرى نصها على أنه " ... جاز لها انتداب ممثلين عنها في مجلس الإدارة بنسبة ما تملكه من الأسهم... ". فإذا دخل الشخص الاعتباري إلى عضوية المجلس عن طريق الانتخابات، وهو - من الناحية العملية - يقوم بترشيح مساهمين تابعين له، فلا يسري الحظر عليه، فهل يصح هذا التناقض في فلسفة الحظر؟! حيث إن هؤلاء الأشخاص المرشحين سيكونون وكلاء عن الجمعية العامة للمساهمين، وليس ممثلين للشخص الاعتباري، بينما من الناحية الفعلية هم يقومون بتمثيل مصلحة الشخص الاعتباري الذي قام بترشيحهم.

ثامناً - يتعين قراءة الحظر في ضوء المبادئ المستقرة في القانون المقارن:

تبين مما عرض في المبحث الثاني أن من المستقر عليه في قوانين الشركات المقارنة عدم وجود حظر مطلق على عضو مجلس الإدارة في بيع أو شراء أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها، وإنما يجري الحظر في مجال تفادي استغلال المعلومات الداخلية غير المعلنة الخاصة بالشركة، شأنه شأن باقي المساهمين في الشركة، وقد جرت القوانين على الاكتفاء بمسك الشركة سجلاً بعمليات أعضاء مجلس الإدارة، ويعتبر الحظر الوارد في عجز الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من النواذر في قوانين الشركات المقارنة، فضلاً عن خلو قوانين الشركات التجارية في دول مجلس التعاون من نص مثيل، وإعماله بالصورة التي ورد فيها الحكم لا يتلاءم مع خصوصية الأشخاص الاعتبارية العامة، ولا سيما الصناديق السيادية أو الأشخاص الاعتبارية العامة.

المطلب الثالث

وضع الصناديق السيادية بوصفها شخصاً اعتبارياً عاماً

يتمثل الصندوق السيادي في دولة الكويت في الهيئة العامة للاستثمار التي تتولى وفق قانون إنشائها رقم ٤٧ لسنة ١٩٨٢ - باسم حكومة الكويت ولحسابها - إدارة استثمار المال الاحتياطي للدولة، والأموال المخصصة لاحتياطي الأجيال القادمة، وغير ذلك من الأموال التي يعهد بها وزير المالية إلى الهيئة لإدارتها، بما مفاده أن الهيئة العامة للاستثمار تقوم نيابة عن الدولة باستثمار الأموال العامة بغية تحقيق المصلحة العامة، وليس تحقيق مصالح خاصة، وفي سبيل تحقيق هذا الغرض يجوز للهيئة ممارسة مختلف عمليات الاستثمار سواء مباشرة أو عن طريق مؤسسات أخرى بمقتضى المادة الثالثة من القانون المذكور.

وبناء على قرار مجلس الوزراء^(٨٨)، الذي بارك فيه القرارات والتوجهات التي باشرها الفريق بتكليف الهيئة العامة للاستثمار بإنشاء محافظة وطنية استثمارية طويلة الأجل بالتعاون مع مؤسسات حكومية للاستثمار في سوق الكويت للأوراق المالية، وذلك وفق أسس استثمارية موضوعية ومهنية لتحقيق الأهداف المنشودة في دعم الاقتصاد الوطني وتعزيز أجواء الثقة وتكريس دعائم استقرار السوق واحتواء التداعيات السلبية على القطاعات الاقتصادية المختلفة في البلاد. وتضمن القرار الأسس العامة الواجب مراعاتها في إدارة المحافظة الاستثمارية بحدود (١,٥) مليار دينار والمقترحة من فريق العمل الاقتصادي لمواجهة انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الوطني:

١ - أن يتم توزيع استثمارات المحافظة ما أمكن على القطاعات المختلفة للشركات المدرجة.

٢ - أن يؤدي توزيع استثمارات المحافظة إلى تحقيق أهدافها الرئيسية المتمثلة

(٨٨) قرار مجلس الوزراء رقم (١١٨٢) المتخذ باجتماعه رقم (٦١-٢/٢٠٠٨)، المنعقد بتاريخ ٢٠٠٨/١١/١٨.

في بناء الثقة بسوق الكويت للأوراق المالية والحفاظ على استقرارها وتحقيق النمو والربحية في أداء المحفظة على المدى الطويل.

٣ - أن يكون بناء أصول المحفظة وفقاً لمنهجية مستندة إلى دراسات فنية للاستثمار في شركات ذات ملاءة وأداء جيد.

٤ - إذا ارتأت الهيئة العامة للاستثمار إناطة إدارة المحفظة لمديرين خارجيين، فعلى الهيئة اشتراط تعيين مدقق خارجي للمحفظة من المكاتب المعتمدة.

وإعمالاً للبند الرابع فقد أناطت الهيئة العامة للاستثمار إلى ثلاثة مديرين خارجيين لإدارة المحفظة، بموجب عقود تفصيلية مبرمة معهم تحدد خطة العمل وضوابط الاستثمار بشكل دقيق، دون تدخل من الهيئة بالعمل اليومي للمديرين.

ومن ذلك يتضح أنه يتعين على الهيئة العامة للاستثمار التعامل بأسهم الشركات المدرجة بسوق الكويت للأوراق المالية بغية تحقيق أغراضها المدونة بقانون إنشائها وتحقيق أهداف المحفظة الوطنية بغية تحقيق مصالح عامة.

ومن المعلوم أنه من غير المتصور أن تقوم الهيئة العامة للاستثمار - وهي بصدد تحقيق أغراضها العامة - باستغلال المعلومات الداخلية للشركات التي تساهم فيها؛ ذلك أن الهيئة باعتبارها من الصناديق السيادية تقوم بتعيين ممثلين عنها في بعض مجالس إدارات الشركات المدرجة في البورصة بناء على المادة (١٤٢) من قانون الشركات التجارية؛ كون الموقف هو موقف الحياد الذي عادة ما تأخذه مثل هذه الصناديق، وتتجنب عندئذ أن تدخل في خضم الانتخابات في الجمعية العامة للمساهمين، ومن مؤدى سريان الحظر الوارد في الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات التجارية، أن يمتنع على الهيئة بيع أو شراء أسهم الشركات التي عينت ممثلاً عنها في مجلس الإدارة، خاصة في الشركات التشغيلية المدرة، وهو ما يناقض المصلحة العامة، وحاصل ذلك أن سريان الحظر عليها من شأنه دفعها إلى التعامل بأسهم شركات غير مدرة للأرباح، وهي في الغالب شركات متعثرة مما يعرض المال العام للمخاطر.

وبذلك يظهر عدم ملائمة الحظر الوارد في عجز الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) للأشخاص الاعتبارية العامة، ولاسيما الصناديق السيادية؛ لأنها لا يتصور استغلالها للمعلومات الداخلية غير المعلنة، ولأنها تمارس عملها - في الغالب - باعتبارها مستثمر سلبي Passive Investor.

المطلب الرابع

موقف قانون هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية رقم ٧ لسنة ٢٠١٠

ورد الحظر على عضو مجلس الإدارة في بيع أو شراء أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها في ظل قانون الشركات التجارية، بمقتضى الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠)، وحاصل ذلك منع المشرع عضو مجلس الإدارة من تداول هذه الأسهم، ويثور التساؤل حول مدى تأثير صدور القانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية على منع تداول تلك الأسهم، ونعرض في هذا المطلب مدى إمكان اعتبار الحظر الوارد في عجز الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) ملغياً بمقتضى صدور قانون إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية، وتفصيل ذلك على النحو التالي:

أولاً - الإنابة بهيئة أسواق المال اختصاص تنظيم نشاط الأوراق المالية:

تقدم القول إن حظر بيع أو شراء عضو مجلس الإدارة أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها يعتبر قيداً مؤقتاً فرضه المشرع، يزول بانتهاء فترة العضوية في مجلس الإدارة، فهو قيد شخصي على نشاط الأسهم يتصل بعضو مجلس الإدارة. وقد رسم المشرع أهداف هيئة أسواق المال بمقتضى المادة الثالثة من القانون المذكور، ونص البند الأول على أن الهيئة تستهدف تنظيم نشاط الأوراق المالية بما يتسم بالعدالة والتنافسية والشفافية.

ونص البند الأول من المادة الرابعة على أن يختص مجلس المفوضين بإصدار اللوائح والتعليمات اللازمة لتنفيذ القانون، ونص البند السابع على

اختصاص المجلس في وضع قواعد الرقابة والتنظيم الذاتي في نشاط الأوراق المالية. كما نصت المادة (٣٤) على أنه تحدد اللائحة التنفيذية للقانون الإجراءات والقواعد والنظم التي يتعين على البورصة المرخص لها اتباعها لتداول ونقل ملكية الأوراق المالية الكويتية غير المدرجة في البورصة".

ويستفاد من هذه النصوص أن مجلس مفوضي هيئة أسواق المال يختص بتنظيم تداول أعضاء مجلس الإدارة أسهم الشركة التي يمثلونها. ويؤيد ذلك ما ورد في المذكرة الإيضاحية للقانون بالنسبة إلى الاعتبارات التي ساندت إنشاء الهيئة، وذلك بعدم قصر وظائف الهيئة على دورها في الرقابة على سوق الكويت للأوراق المالية وإنما تتجاوزه من خلال الإشراف والرقابة على جميع عناصر أسواق المال. كما تضمنت المذكرة الإيضاحية ما يفيد توفير المرونة اللازمة لعمل الهيئة من خلال ترك المجال فسيحاً أمام اللائحة التنفيذية كي تتضمن العديد من التفاصيل سواء في مجال الإجراءات أو الضوابط التنظيمية.

ومن أجل تأكيد سمو قانون إنشاء الهيئة وعدم منازعة اختصاصها مع قانون آخر فقد نصت المادة (١٦٤) من القانون المذكور على أنه "يعتبر هذا القانون، قانوناً خاصاً كما تعتبر أحكامه أحكاماً خاصة، ويلغي كل نص في قانون عام أو خاص يتعارض مع أحكامه".

ثانياً - يندرج عضو مجلس الإدارة ضمن مصطلح الشخص المستفيد لغرض الإفصاح عن المصالح:

يقصد بالشخص المستفيد كل من له مصلحة تمثل ٥٪ فأكثر من رأس مال شركة مدرجة في البورصة سواء كان ذلك بشكل مباشر أم غير مباشر أم بالتحالف مع آخرين. وقد ناط المشرع باللائحة التنفيذية تنظيم المقصود بالشخص المستفيد^(٨٩). وليس من شك أن عضو مجلس الإدارة من الأشخاص

(٨٩) المادة ١٠٠ من قانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية.

المستفيدين؛ لأن المصلحة تتحدد بنسبة ملكية في رأس المال، وهو من المساهمين في الشركة، ولما كانت المادة (١٠٢) من القانون المذكور قد ألزمت الإفصاح عن أي تغيير على المصلحة محل الإفصاح يتجاوز نصفاً بالمائة من رأس مال الجهة المصدرة، بما حاصله تمكين عضو مجلس الإدارة من زيادة أو إنقاص من النسبة المفصح عنها، مع الوضع في الاعتبار أن عضو مجلس الإدارة يندرج ضمن المطلعين على المعلومات الداخلية.

ثالثاً - يعتبر عضو مجلس الإدارة من المطلعين على المعلومات الداخلية:

عرفت المادة الأولى من القانون المذكور المطلع بأنه أي شخص اطلع بحكم موقعه على المعلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور، وجرمت المادة (١١٨) من القانون المشار إليه كل مطلع انتفع أو استغل معلومات داخلية عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية، ويستفاد من الجمع بين التزام الإفصاح عن المصالح والتزام عدم استغلال المعلومات الداخلية، أنه يجوز لعضو مجلس الإدارة بيع أو شراء الأسهم ما دام ذلك بمنأى عن استغلال المعلومات الداخلية^(٩٠).

رابعاً - يسري على مجلس إدارة شركة المساهمة مصطلح مدير الشركة:

نصت المادة (١٠٣) من القانون المذكور على إلزام كل مدير لشركة مساهمة مدرجة أن يفصح للهيئة والبورصة والشركة عن أي مصلحة له في الأوراق المالية الخاصة بالشركة التي يعمل فيها أو أي شركة تابعة لها أو شركة

(٩٠) انظر المادتين ٢٧٥ و ٢٧٦ من اللائحة التنفيذية لقانون إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية رقم ٧ لسنة ٢٠١٠.

زميلة بغض النظر عن نسبة هذه المصلحة إلى رأس مال الشركة^(٩١)، وبمقتضى المادة (١٠٤) من القانون ذاته على المدير أن يفصح عن أي تغيير يطرأ على المصلحة الملزم الإفصاح عنها، ويفصح كذلك عن ممارسته لحق ممنوح له من الشركة أو أي شركة تابعة لها بأي اكتتاب في الأوراق المالية للشركة أو شركاتها التابعة أو الزميلة، كما يفصح عن ممارسته لحق ممنوح له من أي شركة أخرى بالاكتتاب في الأوراق المالية لهذه الشركة، وقد نصت اللائحة التنفيذية للقانون في المادة (٣٩٧) على سريان الإفصاح على العضو المنتدب، وهو من ضمن أعضاء مجلس الإدارة، وحاصل ذلك أن على مجلس الإدارة - بوصفه مديراً للشركة - الإفصاح عن مصلحته في الأوراق المالية للشركة وشركاتها التابعة والزميلة وبأي تغيير يطرأ عليها، وهو ما يوحي بإمكان تداول عضو مجلس الإدارة الأوراق المالية للشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها، وهذا الجانب من الإفصاح يتفق مع موقف التشريعات المقارنة في إلزام عضو مجلس الإدارة بالإفصاح عن مصلحته في الأوراق المالية للشركة، كما تقدم بيانه في المبحث الثاني، ولاسيما عند جمعه مع التزام الشركة بحفظ سجل للإفصاح، وفق التالي:

خامساً - التزام الشركة بحفظ سجل لإفصاح أعضاء مجلس الإدارة:

نصت المادة (١٠٥) من القانون المذكور على أنه يجب على كل شركة مساهمة أن تحتفظ بسجل خاص بإفصاح أعضاء مجالس الإدارات والإدارة

(٩١) وقد قضت محكمة التمييز بأن " من المقرر - في قضاء هذه المحكمة - أن مجلس الإدارة في شركة المساهمة هو المختص بإدارتها، وأن رئيسه وباقي أعضائه هم وكلاء عن الجمعية العامة للمساهمين وتنتخبهم للقيام بأعمال الإدارة مقابل الحصول على أجر، وأن الوكيل بأجر عليه أن يبذل في رعاية مصالح موكله العناية المألوفة، فیسأل عن تقصيره بفعله أو إهماله أو بمخالفته النظم والقوانين في مباشرته أعمال وكالته..." الطعن رقم ٢٠٠٤/٧٦٠ تجاري جلسة ٢٠٠٥/١١/١٥.

التنفيذية والمديرين يحتوي على البيانات والمعلومات التي تقررها الهيئة، كما يحتوي على كل البيانات المتعلقة بالمكافآت والرواتب والحوافز وغيرها من المزايا الأخرى وتضمن في تقارير الجمعية العامة، ويكون من حق أصحاب الشأن الاطلاع على هذا السجل خلال ساعات العمل المعتادة.

سادساً - يجوز للهيئة إلزام أي شخص الإفصاح عن مصلحته:

نصت المادة (٣٩٩) من اللائحة التنفيذية صراحة على أنه يجوز للهيئة إلزام أي شخص ذي صلة بأنشطة الأوراق المالية الإفصاح العلني أو الخاص وتقديم البيانات ذات صلة بنشاطه، ولها في سبيل القيام بواجباتها أن تأمر بإجراء أي تحقيق ترى ضرورة إجرائه تطبيقاً للقانون.

خاتمة وتوصية:

ويظهر من عرض القواعد القانونية التي تضمنها قانون إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية والجمع بينها أن ثمة إلغاء - بأقل تقدير - ضمناً للحظر الوارد في عجز الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات التجارية؛ وذلك لأن قانون إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية قد نظمت أحكامه بالاسترشاد بالتشريعات السارية في كثير من البلاد العربية والأجنبية، وقد أوصت به الدراسات التي أعدتها المنظمات الدولية المعنية، ومنها صندوق النقد الدولي، وقد نصت المادة (١٦٤) من القانون المشار إليه على أن يعتبر هذا القانون قانوناً خاصاً كما تعتبر أحكامه أحكاماً خاصة، ويلغى كل نص في قانون عام أو خاص يتعارض مع أحكامه، ويعتبر صحيحاً أن الحظر الوارد في عجز الفقرة الأخيرة من المادة (١٤٠) من قانون الشركات التجارية، قد ألغي بشكل ضمني^(٩٢)، بمقتضى ما عقد من اختصاص لهيئة أسواق المال في تنظيم نشاط الأوراق المالية، وبما نص عليه المشرع من تمكين الشخص المستفيد - بما في ذلك عضو مجلس الإدارة - من بيع أو شراء الأسهم التي يتولى عضوية مجلس إدارتها، ما دام خلا ذلك من استغلال لمعلومات داخلية غير معلنه، مع إلزامه الإفصاح عن مصلحته في الأوراق المالية

(٩٢) من المقرر في قضاء محكمة التمييز طبقاً للمادة الثانية من القانون المدني أن إلغاء التشريع لا يكون إلا بتشريع آخر في مثل قوته أو أسمى منه، وقد يتم ذلك بنص صريح يتضمنه التشريع اللاحق أو يكون الإلغاء ضمناً... " (الطعن ٩٧/٢٣٣ إداري جلسة ٢٠/٤/١٩٨٤)، ومن المقرر في قضاء محكمة التمييز " أنه وعلى ما نصت عليه المادة الثانية من القانون المدني فإن التشريع قد يتم بنص صريح يتضمنه تشريع لاحق وقد يتم ضمناً بصدر تشريع جديد يتضمن ما يتعارض مع تشريع قديم، وفي هذه الحالة الثانية لا يكون الإلغاء إلا في حدود التعارض بين القواعد القديمة والقواعد الجديدة... " (الطعان ٩٨/٣٢، ٨٧ إداري جلسة ١/٤/١٩٩٩) مجموعة القواعد القانونية التي قررتها محكمة التمييز، القسم الرابع، المجلد الخامس، يونيو ٢٠٠٤، ص ٧٧٧-٧٧٨.

للشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها وشركاتها التابعة والزميلة، وإلزام الشركة بحفظ سجل تدون فيه تلك الإفصاحات.

وأياً كان الأمر فإنه قد يكون من الملائم قيام الهيئة بإصدار تعليمات صريحة تقضي بإلزام عضو مجلس الإدارة و زوجته و أولاده القصر أو أي شركة تابعة أو زميلة له الإفصاح قبل مدة زمنية - ومثال ذلك خمسة أيام - بعزمه بيع أو شراء أسهم الشركة التي يتولى عضوية مجلس إدارتها، وذلك من أجل تحقيق جملة من الأهداف تتمثل في: أولاً - التأكد من خلو التعامل المنشود من استغلال معلومات داخلية غير المعلنة، وثانياً - توفير الشفافية للمستثمرين والمساهمين في السوق، ثالثاً - تسجيل الإفصاح في سجل أعضاء مجلس الإدارة التي تحتفظ به الشركة، رابعاً - تدون الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة الذي يقدم إلى الجمعية العامة للمساهمين، ومقارنته أو ربطه مع الإفصاحات الأخرى لعضو مجلس الإدارة ذات الصلة بأسهم الشركة، وكل ذلك من أجل إعمال هدف هيئة أسواق المال في تطبيق سياسة الإفصاح الكامل بما يحقق العدالة والشفافية، ويمنع تعارض المصالح واستغلال المعلومات الداخلية^(٩٣).

(والله تعالى ولي التوفيق والسداد).

(٩٣) انظر المادة ٥/٣ من القانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية.