

الشريك الاستراتيجي في شركات التخصيص

تعليق في مدى صحة الفلسفة التشريعية

أ. د. أحمد عبدالرحمن الملحم
أستاذ القانون التجاري - كلية الحقوق
جامعة الكويت

ملخص:

تسعى الكويت إلى تقليص هيمنة القطاع العام تدريجياً، وزيادة مساهمة القطاع الخاص وتملك المواطنين للأنشطة الاقتصادية، وتبني منهج الإصلاح الاقتصادي القائم على شراكة القطاع العام والقطاع الخاص، وتنويع مصادر الدخل، وتخصيص العديد من المشروعات العامة، ومن أجل تنفيذ هذه الرؤية أصدر المشرع الكويتي منذ ٢٠٠٨ جملة من التشريعات لتأسيس شركات مساهمة، تطرح فيها حصة مستثمر استراتيجي لا تقل عن ٢٦٪ للمزايدة العلنية من أجل تمكينه من إدارة الشركة، وباقي الأسهم توزع بين الجهات الحكومية والعمال في الشركة والاكتتاب العام بين المواطنين، وتنطرق في هذا التعليق إلى تحديد المستثمر الاستراتيجي المؤهل للاشتراك في المزايدة العلنية، والنتائج التي تترتب على ذلك، ثم نتناول السهم الذهبي في الشركات التي تؤسس لتملك المشروع العام.

مقدمة:

من أجل معالجة المشرع الكويتي الاختلال الذي يعترى هيكلية الاقتصاد الكويتي في كونه يعتمد بشكل أساسي على مورد أساسي واحد للإيرادات العامة للدولة، متمثلاً في النفط، ولتحسين جودة المنتجات، فقد سلك منهج تمكين القطاع الخاص من قيادة التنمية في الكويت، وذلك بأن يضيق من دائرة عمل القطاع العام لمصلحة القطاع الخاص، وقد نصت المادة ٢٠ من الدستور

على أن "الاقتصاد الوطني أساسه العدالة الاجتماعية، وقوامه التعاون العادل بين النشاط العام والنشاط الخاص، وهدفه تحقيق التنمية الاقتصادية وزيادة الإنتاج، ورفع مستوى المعيشة وتحقيق الرخاء للمواطنين، وذلك كله في حدود القانون. وقد أضيف إلى المادة وصف التعاون "العادل"، والعدل هنا تقريبي لا يعني التعادل الحسابي أو المناصفة، بل هو مرن في مجال تدخل الدولة؛ فيوسع من نطاق النشاط العام مثلاً في الأمور ذات الصلة الوثيقة بأمن الدولة وأسرارها أو الاقتصاد القومي، في حين يوسع على النشاط الحر مثلاً في الأمور التجارية وإشباع الحاجات العامة الجارية^(١).

وتسعى الكويت إلى تقليص هيمنة القطاع العام تدريجياً وزيادة مساهمة القطاع الخاص، وتملك المواطنين للأنشطة الاقتصادية، وتبني منهج الإصلاح الاقتصادي القائم بشكل رئيسي على شراكة القطاع الخاص والقطاع العام، ومبدأ تخصيص العديد من الأجهزة الحكومية والعامة، وتمليك المواطنين أسهماً في تلك المؤسسات بأسعار رمزية؛ بهدف توسيع مشاركتهم في النشاط الاقتصادي^(٢).

ومن أجل تنفيذ هذه الرؤية فقد أصدر المشرع الكويتي منذ سنة ٢٠٠٨ جملة من القوانين التي تتطلب تأسيس شركات مساهمة عامة، تطرح فيها للمزايدة العلنية حصة مستثمر استراتيجي لا تقل عن ٢٦٪؛ من أجل تمكينه من إدارة الشركة، وباقى أسهم الشركة توزع بين جهة أو جهات حكومية والعمال في الشركة، والاكنتاب العام بين المواطنين. وقد كان آخر هذه القوانين قانون تنظيم برامج وعمليات التخصيص رقم ٣٧ لسنة ٢٠١٠.

تسلط هذه الدراسة الضوء على موضوعين في قانون التخصيص، هما:

- (١) المذكرة الإيضاحية للدستور الكويتي في معرض تفسيرها للمادة ٢٠ من الدستور.
- (٢) الإطار العام لخطة التنمية لدولة الكويت ٢٠١٠/٢٠١١ - ٢٠١٣-٢٠١٤ الأمانة العامة للمجلس الأعلى للتخطيط والتنمية يناير ٢٠١٠. "الكويت اليوم"، العدد ٩٦٤، السنة السادسة والخمسون، الأحد ٢٨ يناير ٢٠١٠.

المبحث الأول: المستثمر الاستراتيجي المؤهل للاشتراك في المزايدة والنتائج التي تترتب على ذلك.

المبحث الثاني: السهم الذهبي في الشركات التي تؤسس لتملك المشروع العام.

المبحث الأول

المستثمر الاستراتيجي المؤهل للاشتراك في المزايدة والنتائج التي تترتب على ذلك

مقدمة:

ثمة خمسة قوانين رئيسية تتضمن تأسيس شركات مساهمة هي: قانون المستودعات العامة والمنافذ الحدودية رقم (٥) لسنة ٢٠٠٨،^(٣) وقانون تحويل مؤسسة الخطوط الجوية الكويتية إلى شركة مساهمة رقم (٦) لسنة ٢٠٠٨،^(٤) وقانون إصدار الخطة الإنمائية رقم (٩) لسنة ٢٠١٠،^(٥) وقانون تنظيم برامج وعمليات التخصيص رقم (٣٧) لسنة ٢٠١٠،^(٦) وقانون رقم (٤٠) لسنة ٢٠١٠ في شأن تأسيس شركة مساهمة كويتية أو أكثر تتولى وفقاً لنظام البناء والتشغيل والتحويل للدولة القيام بتصميم وتنفيذ وتشغيل وصيانة مدن للعمال^(٧)، وتتميز هذه القوانين في أنها تصرح للحكومة بتأسيس شركات مساهمة عامة، تحمل هذه الشركات الخصائص التالية:

-
- (٣) الجريدة الرسمية "الكويت اليوم"، العدد ٨٥٧، السنة الرابعة والخمسون، الأحد ١٠ فبراير ٢٠٠٨.
- (٤) الجريدة الرسمية "الكويت اليوم"، العدد ٨٥٧، السنة الرابعة والخمسون، الأحد ١٠ فبراير ٢٠٠٨.
- (٥) الجريدة الرسمية "الكويت اليوم"، العدد ٩٦٤، السنة السادسة والخمسون، الأحد ٢٨ فبراير ٢٠١٠.
- (٦) الجريدة الرسمية "الكويت اليوم"، العدد ٩٧٩، السنة السادسة والخمسون، الأحد ١٣ يونيو ٢٠١٠.
- (٧) الجريدة الرسمية "الكويت اليوم"، العدد ٩٨١، السنة السادسة والخمسون، الأحد ٢٧/٦/٢٠١٠.

أولاً: إما أن يتضمن القانون تأسيس شركة واحدة مثل قانون تحويل مؤسسة الخطوط الجوية الكويتية إلى شركة مساهمة، وإما أن يتضمن تأسيس شركة واحدة أو أكثر مثل قانون المستودعات العامة والمنافذ الحدودية.

ثانياً: إما أن يتضمن القانون تأسيس شركة ذات غرض واحد مثل شركات المستودعات العامة والمنافذ الحدودية وإما أن يتضمن تأسيس شركات مختلفة الأغراض بما يوفي باحتياجات الدولة التنموية مثل قانون الخطة الإنمائية.

ثالثاً: قد يتضمن القانون تأسيس شركة ذات نشاط جديد، مثل شركات الخطة الإنمائية أو شركات المستودعات العامة والمنافذ الحدودية، وقد يتضمن تأسيس شركات تؤول إليها أنشطة مشروعات قائمة تتولاها الحكومة، مثل تحويل مؤسسة الخطوط الجوية إلى شركة مساهمة أو قانون التخصيص بنقل ملكية المشروع العام إلى القطاع الخاص.

وقد اشترط المشرع في جميع تلك القوانين أن تؤسس الحكومة شركة مساهمة عامة أو أكثر توزع الأسهم فيها على شرائح مختلفة، هي: أولاً - جهة أو جهات حكومية نسبة تراوح بين ٢٠٪-٢٤٪، ثانياً - شريك استراتيجي نسبة تراوح بين ٢٦٪ - ٥٠٪، ثالثاً - العاملون في الشركة نسبة لا تزيد على ٥٪، رابعاً - الاكتتاب العام نسبة تراوح بين ٤٠٪-٥٠٪.

توزيع نسب الملكية في الشركة المساهمة العامة طبقاً لقانون تنظيم برامج التخصيص وعملياته:^(٨)

نصت المادة (١٣) من القانون على أن تخصص أسهم الشركة التي تؤسس من أجل تملك المشروع العام على النحو التالي:

أ - نسبة لا تقل عن ٣٥٪ تطرح للبيع في مزيدة علنية يشترك فيها شركات

(٨) The public Utilities or projects likely to be privatized Electricity and water Division, Telecoms Division, Public Port Authority, Kuwait Aviation Fueling, Kuwait Oil Tanker, Kuwait Public Transport, Flour Mill & Baking Services, Driving Education Company, Touristic Project Company.

- المساهمة المدرجة في أسواق المال المحلية والشركات الأخرى التي يوافق عليها المجلس، ويلتزم من يرسو عليه المزاد وبالسعر الذي رسا به المزاد بالاكتتاب في جميع الأسهم التي تؤول إلى الدولة وفقاً لأحكام القانون.**
- ب - نسبة لا تتجاوز ٢٠٪ للجهات الحكومية، ويجوز التخلي عن هذه النسبة أو جزء منها، وذلك بطرحها للبيع بالمزاد العلني وفقاً لأحكام البند (أ).**
- ج - نسبة لا تتجاوز ٥٪ يكتتب فيها العاملون المنقولون من المشروع العام إلى الشركة.**
- د - نسبة لا تقل عن ٤٠٪ تخصص للاكتتاب العام، وتوزع على جميع المواطنين بالتساوي.**

وقد نصت المادتان (١٤-١٥) من القانون المذكور على أن يتم تسديد قيمة هذه الاكتتابات للدولة من قبل المواطنين في موعد، أقصاه أربعة أشهر محسوبة بدءاً من أول الشهر التالي الذي تولت فيه الجهة الحكومية دعوة المواطنين إلى تسديد قيمة الاكتتابات المستحقة عليهم، ويقوم المجلس بتحويل ملكية الأسهم التي لم يكتتب بها المواطنون خلال الموعد المحدد وكسور الأسهم إلى الشركة التي رسي عليها المزاد، وذلك خلال المدة التي يحددها المجلس، بعد استيفاء قيمتها منها^(٩).

وتثير فلسفة المشرع في القواعد القانونية المستحدثة جملة من الملاحظات بالنسبة إلى المستثمر الاستراتيجي سواء أكان كويتياً أم غير كويتي، ونبين فيما يلي المستثمر المؤهل للمشاركة في المزايدة العلنية (أولاً)، ثم نحدد بعض النتائج التي تترتب على ذلك (ثانياً).

أولاً - المستثمر المؤهل للمشاركة في المزايدة العلنية:

يروم المشرع من بيع حصة كبيرة من الأسهم إلى مستثمر استراتيجي إلى تمكينه من إدارة الشركة، وهو الأمر الذي من شأنه أن يعود بالنفع والفائدة

(٩) "الكويت اليوم"، العدد ٩٧٩، السنة السادسة والخمسون، الأحد ١٣ يونيو ٢٠١٠.

على المستثمر والشركة سواء بسواء، ويركز المشرع إلى فلسفة تكاد تكون فريدة من نوعها في تحديد المستثمر المؤهل للاشتراك في المزايدة العلنية، وذلك على النحو التالي:

(١) تأهيل الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية:

يذهب المشرع إلى دعم شركات المساهمة المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، وذلك من خلال تأهيلها بحكم القانون لإمكانية الاشتراك في المزايدة العلنية على حصة المستثمر الاستراتيجي، الذي سيضطلع بإدارة الشركة، بيد أن المشرع لم يحدد أي إدراج في السوق الذي يعنيه، أهو الإدراج في السوق الرسمي أم في السوق الموازي أم السوق الرئيسي أم السوق الثانوية^(١٠). ونرى أن المقصود في ذلك الإدراج الرسمي، على اعتبار أن هذه الشركات تخضع لشروط وقواعد تعمل على محافظتها على مركز مالي مقبول، يؤهلها الاستمرار في إدارة الشركة. ويعتبر ذلك تأهيلاً بحكم القانون، دون النظر إلى المركز المالي الحقيقي للشركة ومدى قدرتها على تقديم قيمة مضافة add value للشركة، فضلاً عن الحد من السلطة التقديرية للحكومة لتأهيل المستثمرين الاستراتيجيين؛ لأن معيار التأهيل هو الإدراج في البورصة ومعيار الفوز بالحصة الاستراتيجية هو أعلى سعر، وليس الأقدر من الناحية الفنية على إدارة الشركة وتقديم قيمة مضافة.

(٢) تأهيل الشركة المدرجة في سوق الأوراق المالية بغض النظر عن

أغراضها:

وعلى الرغم من أن شركات المساهمة المدرجة في السوق الرسمي كثيرة تربو على ٢٠٠ شركة مساهمة، وهي مختلفة الأغراض، منها الشركات الاستثمارية والخدمية والصناعية والبنوك، والتأمين، فإن اختلاف أغراضها

(١٠) انظر 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.

لا يحول دون تأهيلها للاشتراك في المزايدة على حصة المستثمر الاستراتيجي، مهما كانت أغراض الشركة المزمع تأسيسها، ومثال ذلك، يجوز أن تشترك شركة مدرجة أغراضها المتاجرة في المواشي أو الاتصالات المتنقلة للمزايدة على حصة مستثمر استراتيجي لشركة إنتاج الكهرباء أو المستودعات الحدودية، وحاصل ذلك أن المشرع وسع من غرض الشركة المنصوص عليه في عقد تأسيسها بحكم القانون من أجل التأهيل للمشاركة في المزايدة في هذه الشركات، على الرغم من أن المادة ١٤٦ من قانون الشركات التجارية قد نصت على أنه "لمجلس الإدارة أن يزاوّل جميع الأعمال التي تقتضيها إدارة الشركة وفقاً لأغراضها..."^(١١)، وقد يؤدي ذلك إلى عدم تحقيق غاية المشرع؛ لأن الشركات ذات الأغراض المختلفة غير قادرة في العادة على إدارة شركات مختلفة عنها في الأغراض.

وفي هذه الحالة يتعين على الشركة المدرجة أن تقدم في عرضها الفني ما يفيد قدرتها على إدارة الشركة، ومثال ذلك أن تبرم عقد إدارة مع شركة متخصصة، أو أن يكون عطاؤها للمزايدة من خلال تحالف مجموعة أشخاص Consortium.

(٣) استثناء الشركات المنافسة الوطنية من المشاركة بالمزايدة العلنية:

تثور إشكالية استثناء المشرع الشركات المنافسة للشركة المطروح فيها بيع حصة المستثمر الاستراتيجي؛ حيث إن صياغة هذه العبارة مختلفة في القوانين المذكورة، فقد ذهب قانون الخطة الإنمائية إلى استثناء الشركات المنافسة المدرجة من الاشتراك في المزايدة^(١٢)، ونص قانون تحويل مؤسسة

(١١) أحمد عبدالرحمن الملحم، "سلطة مجلس إدارة شركة المساهمة في قبول شرط التحكيم - تعليق على حكم محكمة التمييز رقم ٩٨/٥٦٨ الصادر بتاريخ ٢٣/١/٢٠٠٠" مجلة الحقوق، العدد ١، السنة ٣٤، مارس ٢٠١٠، ص ٢٧-٤٠.

(١٢) المادة الثانية من القانون رقم (٩) لسنة ٢٠١٠ بإصدار الخطة الإنمائية للسنوات (٢٠١١-٢٠١٣ - ٢٠١٣-٢٠١٤).

الخطوط الجوية الكويتية إلى شركة مساهمة على استثناء شركات الطيران الكويتية^(١٣)، ونص قانون المستودعات العامة على استثناء الشركات المنافسة^(١٤)، وعلى الرغم من أن المشروعات العامة التي يمكن تخصيصها قد يكون لها منافسون، فإن قانون التخصيص خلا من استثناء الشركات المنافسة للاشتراك في المزايدة، ويعتبر ذلك تناقضاً في الفلسفة التشريعية، الواردة في هذه القوانين؛ وذلك لأن المشرع استثنى في قانون الخطة الإنمائية الشركات المنافسة المدرجة، بما يفيد إمكانية اشتراك الشركات المنافسة غير المدرجة، إذا ما وافق عليها مجلس الوزراء، كما أنه لم يتضمن قانون التخصيص استثناء الشركات المنافسة من الاشتراك في المزايدة على الرغم من أن المشروع العام الذي يمكن تخصيصه قد يكون له منافس، ومثال ذلك شركة المشروعات السياحية أو شركة النقل العام، أو تخصيص محطات الكهرباء، على الرغم من أن ثمة شركة مزماً تأسيسها لإنتاج الكهرباء.

وإذا كان منع المستثمر الاستراتيجي المنافس من الاشتراك في المزايدة من شأنه أن يوسع من دائرة المنافسة بينهما ويمنع التركيز الاقتصادي، فإن ثمة رأياً آخر يذهب إلى أن الشركات المنافسة هي الأقدر على إدارة الشركة، ومن شأن ذلك تخفيض الأسعار؛ لأنها على علم بالمعرفة الفنية، وقد كان على المشرع أن لا يمنع الشركات المنافسة من الاشتراك في المزايدة بطريق مباشر أو غير مباشر، وأن يحيل أمر مدى إمكانية اشتراك الشركات المنافسة في المزايدة إلى جهاز حماية المنافسة المؤسس بموجب القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٧ بشأن حماية المنافسة^(١٥).

(١٣) المادة الرابعة (أ) من القانون رقم (٦) لسنة ٢٠٠٨ في شأن تحويل مؤسسة الخطوط الجوية الكويتية إلى شركة مساهمة.

(١٤) المادة الأولى (ب) من القانون رقم (٥) لسنة ٢٠٠٨ بتأسيس شركات تطوير وتنفيذ المستودعات العامة والمنافذ الحدودية.

(١٥) القانون رقم (١٠) لسنة ٢٠٠٧ في شأن حماية المنافسة، الجريدة الرسمية "الكويت اليوم"، العدد ٨١٦، السنة الثالثة والخمسون، تاريخ ٢٩ أبريل ٢٠٠٧.

وثمة اختلاف في فلسفة المشرع في قوانين تأسيس الشركات المذكورة؛ حيث إنه يمنع الشركات المنافسة من الاشتراك بطريق مباشر أو غير مباشر في المزايدة على حصة المستثمر الاستراتيجي في قانون تحويل مؤسسة الخطوط الجوية الكويتية إلى شركة مساهمة، بما يفيد إمكانية شراء الشركة المنافسة لأسهم الشركة بعد طرحها للتداول، وإمكانية السيطرة عليها في المستقبل، في حين يمنع في قانون الخطة الإنمائية وقانون المستودعات العامة والمنافذ الحدودية المساهمة بطريق مباشر أو غير مباشر في الشركة.

وقد نص المشرع في قانون المستودعات العامة والمنافذ الحدودية وقانون تحويل مؤسسة الخطوط الجوية الكويتية إلى شركة مساهمة على تأهيل جميع الشركات الأجنبية المتخصصة، للاشتراك في المزايدة على حصة المستثمر الاستراتيجي؛ وذلك من أجل فتح المنافسة بين الشركات المحلية المدرجة والشركات الأجنبية المتخصصة، في حين أجاز للشركات الأخرى الاشتراك في المزايدة سواء شركات محلية غير مدرجة أو شركات أجنبية إذا وافق عليها مجلس الوزراء، وذلك في قانون الخطة الإنمائية أو وافق عليها المجلس الأعلى للتخصيص في قانون تنظيم برامج وعمليات التخصيص.

وإذا كانت هذه القوانين تمنع من مشاركة الشركات المنافسة في المزايدة أو منعها من المساهمة في الشركة، فإنه يترتب على ذلك جواز إبرام الشركات الكويتية المنافسة سواء أكانت مدرجة أم غير مدرجة عقد إدارة مع المستثمر الاستراتيجي المؤهل للاشتراك في المزايدة، وذلك لإدارة الشركة المراد تأسيسها؛ لأن شركة الإدارة المنافسة غير مساهم في الشركة أو مشترك في المزايدة، وفي ذلك تناقض في فلسفة المشرع التشريعية؛ لأن إبرام عقد إدارة مع الشركة المؤهلة للاشتراك في المزايدة من شأنه إتاحة الفرصة للمنافس - شركة الإدارة - للاطلاع على أسرار منافسه وهو الشركة المراد تأسيسها.

وأياً كان الأمر فإنه قد يصعب تحقيق فلسفة المشرع القائمة على منع التركيز الاقتصادي؛ لأنه من المتصور أن يسيطر شخص على شركة منافسة بملكيته نسبة مؤثرة من رأس مالها، وفي الوقت نفسه يسيطر على شركة غير

منافسة مدرجة في سوق الأوراق المالية، ومن ثم تتقدم هذه الشركة للاشتراك في المزايدة العلنية، فنصبح عندئذ أمام شخص واحد يسيطر على شركتين متنافستين.

(٤) رسو المزاد على من يقدم أعلى سعر للسهم فوق قيمته الاسمية:

حدد المشرع في قوانين التخصيص المتقدم بيانها شرط رسو المزاد على من يقدم أعلى سعر للسهم فوق قيمته الاسمية^(١٦)، وذلك على الرغم من أن الاتجاه العالمي يذهب إلى عدم الركون بشكل كلي في ترسية المزايدة على من يقدم أعلى سعر للسهم، وإنما تخصيص نسبة مئوية للعرض الفني تراوح بين ٦٠٪-٧٠٪ ونسبة للعرض المالي تراوح بين ٣٠٪-٤٠٪، وترسو المزايدة على من يحصل على أعلى نسبة مئوية تجمع بين العرضين الفني والمالي؛ وذلك لأن الدولة تروم من تفعيل فلسفة التخصيص إلى زيادة كفاءة القطاعات الاقتصادية في البلاد ورفع مستوى جودة السلع والخدمات وزيادة إنتاجية ومساهمة العمالة الوطنية في الاقتصاد الوطني وتوفير البيئة اللازمة لاستيعاب العمالة الكويتية الناشئة في القطاع الخاص، وتشجيع دور القطاع الخاص في الأنشطة الاقتصادية وزيادة مساهمته في دعم الاقتصاد الوطني وتوجيه سياسة الدعم الحكومي المقدم للمستهلكين وغرض ترشيد الاستهلاك وتنمية سوق رأس المال المحلي وجذب رؤوس الأموال الوطنية في الخارج لاستثمارها في داخل البلاد^(١٧). ولم يرد ضمن ذلك زيادة المال العام من بيع المشروعات العامة، على نحو ما تروم الدولة - كما تقدم - إلى رفع مستوى جودة السلع والخدمات،

(١٦) المادة ١٣/أ من القانون رقم ٣٧ لسنة ٢٠١٠ بشأن برامج التخصيص وعملياته، والمادة ٤/أ من القانون رقم ٦ لسنة ٢٠٠٨ بشأن تحويل مؤسسة لخطوط الجوية الكويتية إلى شركة مساهمة، والمادة ٢/٢ من القانون رقم ٩ لسنة ٢٠١٠ بإصدار الخطة الإنمائية للسنوات (٢٠١٠/٢٠١١-٢٠١٣/٢٠١٤).

(١٧) انظر المذكرة الإيضاحية للقانون رقم ٣٧ لسنة ٢٠١٠ بشأن برامج التخصيص وعملياته.

ويتحقق ذلك برسو المزايدة على من يثبت تفوقه الفني لإدارة المشروع العام، وليس من يقدم أعلى سعر فوق قيمته الاسمية.

لذلك فمن الأهمية بمكان في المرحلة الأولى تأهيل المستثمرين تأهيلاً فنياً يعتمد على مقدار القيمة المضافة التي بمقدوره تحقيقها في إدارة المشروع العام، وفي المرحلة الثانية رسو المزايدة على من يقدم أعلى سعر للسهم فوق قيمته الاسمية، وعندئذ فقد تثور مشكلة الطعن في صحة الإجراء؛ لأنه قد ينطوي على مخالفة تأهيل - بحكم القانون - جميع الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية^(١٨).

ثانياً - النتائج التي تترتب على تملك الحصة الاستراتيجية:

(١) التزام الشريك الاستراتيجي بشراء الأسهم المتبقية من الاكتتاب العام:

أرسى المشرع الكويتي قواعد جديدة غير معروفة على نطاق القانون المقارن، ألزم بموجبها الشريك الاستراتيجي شراء جميع الأسهم غير المكتتب بها من الجمهور في الاكتتاب العام، كما ألزمه الاكتتاب بكسور الأسهم المتبقية من توزيع الأسهم على الجمهور. وقد سلك المشرع اتجاهاً مختلفين في تحديد طريقة الاكتتاب العام، وفي تحديد سعر الأسهم المتبقية، التي يلتزم بشرائها الشريك الاستراتيجي، وذلك على النحو التالي:

(١٨) على الرغم من أن المادة (٥) من القانون رقم (٧) لسنة ٢٠٠٨ بتنظيم عمليات البناء والتشغيل والتحويل والأنظمة المشابهة قد نصت على رسو المزايدة على من يقدم أعلى سعر للسهم فوق قيمته الاسمية، فإن اللائحة التنفيذية للقانون أخذت بأسلوب تقديم العرض الفني والمالي، انظر المادة (٣١) من المرسوم رقم ٢٥٦ لسنة ٢٠٠٨ بإصدار اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٧ لسنة ٢٠٠٨ بتنظيم عمليات البناء والتشغيل والتحويل والأنظمة المشابهة، وتعديل بعض أحكام المرسوم بالقانون رقم ١٠٥ لسنة ١٩٨٠ في شأن أملاك الدولة.

الاتجاه التشريعي الأول:

تطرح نسبة الأسهم المحددة من المشرع للاكتتاب العام للكويتيين وتخصص الأسهم لكل منهم بعدد ما اكتتب به، فإن جاوز عدد الأسهم المكتتب بها عدد الأسهم المطروحة خصصت جميع الأسهم المطروحة بالتساوي بين جميع الكويتيين، أما إذا لم يغط الاكتتاب كامل الأسهم المطروحة فيطرح للبيع ما لم يكتتب به من الأسهم في مزايدة علنية عامة وفقاً لأحكام البند (ب) من المادة الأولى الخاصة بتنظيم المزايدة العامة لبيع حصة المستثمر الاستراتيجي، وقد ورد ذلك في قانون المستودعات العامة والمنافذ الحدودية.

وفي قانون تحويل مؤسسة الخطوط الجوية الكويتية إلى شركة مساهمة فقد نص المشرع على طرح ما لم يكتتب به بالمزاد العلني وفقاً لأحكام البند (أ) من المادة الرابعة الخاصة بالمزايدة العلنية لحصة المستثمر الاستراتيجي.

وثمة بعض الملاحظات على منهج المشرع المتبع في ذلك:

١ - نص المشرع على أنه إذا تجاوز عدد الأسهم المكتتب بها عدد الأسهم المطروحة خصصت جميع الأسهم بالتساوي بين جميع الكويتيين، وهذا منهج غريب؛ فكيف تخصص الأسهم لجميع الكويتيين، وجزء منهم لم يكتتب بالأسهم المطروحة؟ كما أن هذا المنهج لا يراعي اعتبارات العدالة خاصة عندما يتم الاكتتاب على شرائح تصاعدية فكيف يتساوى من تم احتباس ماله بشريحة أعلى ممن اكتتب بشريحة أدنى وتم احتباس ماله بقيمة هذه الشريحة؟ وقد كان المفروض أن يستعمل المشرع عبارة تخصص الأسهم بالتساوي بين جميع المكتتبين، وذلك على غرار الطريقة التي قننها المشرع في القانون رقم ٢ لسنة ٢٠٠٧ بتعديل بعض أحكام القانون رقم ٢٦ لسنة ١٩٩٦ بتأسيس شركات لخدمات الاتصالات اللاسلكية، وفي هذه الحالة من الجائز أن يحصل شخص على عدد من أسهم يفوق الأسهم التي اكتتب بها، وقد لا يكون رغباً في ذلك أو لا يملك المال الكافي لسداد قيمة الأسهم المخصصة له، ومن جانب آخر كان يمكن للمشرع أن يأخذ بالقاعدة العامة في تخصيص الأسهم الواردة في المادة (٨٥) من قانون الشركات التجارية رقم

(١٥) لسنة ١٩٦٠ التي تنص على توزيع الأسهم على المكتتبين بنسبة ما اكتتبوا به، بيد أن المشرع التفت عن هذه القاعدة لتلافي تركيز الملكية.

٢ - أما إذا لم يغط الاكتتاب كامل الأسهم المطروحة، فقد نص المشرع في قانون المستودعات العامة والمنافذ الحدودية على أن يطرح للبيع ما لم يكتتب به من الأسهم في مزيدة علنية عامة وفقاً لأحكام البند (ب) من المادة الأولى، وصياغة المادة تشير إلى إجراء مزيدة عامة جديدة تختلف عن تلك التي أجريت للمستثمر الاستراتيجي؛ وذلك لأن من الناحية العملية والتسويقية لترتيب مراحل الاكتتاب بأسهم الشركة الجديدة تجرى المزيدة العلنية لحصة المستثمر الاستراتيجي قبل الاكتتاب العام من أجل معرفة المساهم العادي الشخص الذي سيقوم بإدارة الشركة، فإذا أجريت مزيدة عامة جديدة، فمن الجائز أن تكون الأسهم المتبقية من الاكتتاب العام، أكثر من حصة المستثمر الاستراتيجي، وعندئذ تثار إشكالية تنازع حق إدارة الشركة، إلا إذا جرئت الأسهم المتبقية إلى شرائح، ومثال ذلك ٥٪ تطرح كل شريحة على حدة للاكتتاب العام.

أما الصياغة الواردة في قانون تحويل مؤسسة الخطوط الجوية الكويتية إلى شركة مساهمة فقد نصت على أنه يطرح مالم يكتتب به بالمزاد العلني وفقاً لأحكام البند (أ) من المادة الرابعة، وصياغة المادة تشير إلى تحمل المستثمر الاستراتيجي مسؤولية الاكتتاب بما تبقى من الأسهم، ويثير ذلك فرضين؛ الأول تأخير إجراء المزاد العلني لحصة المستثمر الاستراتيجي إلى ما بعد الاكتتاب العام، من أجل إجراء مزاد علني واحد تجمع فيه حصة المستثمر الاستراتيجي وما تبقى من الأسهم بعد الاكتتاب العام، وفي هذه الحالة فإن الاحتمال الأرجح ضعف الإقبال على الاكتتاب؛ لأن المساهم العادي لن يعرف من هو المستثمر الاستراتيجي الذي سيتولى إدارة الشركة، وإن كان من مزايا هذا الفرض استطاعة المستثمر الاستراتيجي توفير التمويل اللازم لأنه يعلم على وجه الدقة مقدار الأسهم المتبقية حال عدم تغطية الأسهم المطروحة للاكتتاب العام، والفرض الآخر إجراء المزاد العلني لحصة

المستثمر الاستراتيجي قبل الاكتتاب العام، مع تعهد من يرسو عليه المزاد بشراء الأسهم المتبقية من الاكتتاب العام بالسعر نفسه الذي رسا عليه المزاد، وفي هذه الحالة، تتجمع الملكية عند مستثمر استراتيجي واحد لا ينازعه مستثمر آخر في حق الإدارة، ولكن من شأن ذلك تحميل المستثمر الاستراتيجي أعباء مالية غير متوقعة، وقد يصعب عليه الحصول على تمويل لشراء الأسهم المتبقية من الاكتتاب العام.

الاتجاه التشريعي الثاني:

أخذ في الاتجاه الثاني كل من قانون إصدار الخطة الإنمائية وقانون تنظيم برامج التخصيص وعملياته؛ فقد نص في القانونين على أن توزع الأسهم بالتساوي بين جميع المواطنين، ويتم سداد قيمة هذه الاكتتابات من المواطنين إلى الدولة، في موعد أقصاه اليوم الذي تنقضي في نهايته ستون يوماً بالنسبة إلى قانون الخطة الإنمائية وأربعة أشهر بالنسبة إلى قانون التخصيص، بدءاً من أول الشهر التالي للشهر الذي تولت فيه الجهة الحكومية دعوة المواطنين لتسديد قيمة الاكتتابات، وتؤول إلى الدولة كسور الأسهم غير المخصصة للمواطنين والأسهم التي لم يسدد فيها المواطنون قيمتها للدولة خلال الفترة المحددة، وتقوم الدولة بتحويل ملكية هذه الأسهم خلال مدة يحددها مجلس الوزراء إلى الشركة التي رسا عليها المزاد، وذلك بعد استيفاء قيمتها منها.

وثمة بعض الملاحظات على هذه الطريقة نوردتها فيما يلي:

١ - ألزم المشرع المستثمر الاستراتيجي شراء كسور الأسهم التي لم تخصص للمواطنين والأسهم التي لم يكتتب بها، وبالسعر ذاته الذي رسي به المزاد، ويشكل ذلك عبئاً على المستثمر بشراء نسبة من الأسهم غير معروفة له، إلا بعد رسو المزاد عليه، قد تصل إلى أكثر من أربعة أشهر؛ مما قد يصعب عليه توفير التمويل اللازم لشراء النسبة المطلوبة من الأسهم، وإذا زادت نسبة ملكية المستثمر الاستراتيجي من أسهم فإنه ستقل نسبة ملكية المواطنين، وقد يشكل ذلك عائقاً يحول دون إدراج الشركة في البورصة؛ لأنه - بحسب

شروط الإدراج - يتعين أن توزع الأسهم على قطاع كبير من المساهمين. وقد كان يفترض بالمشروع إعادة طرح النسبة غير المكتتب بها من الأسهم إلى المواطنين مرة أخرى، فقد يرغب بعضهم بزيادة النسبة التي كانت قد خصصت لهم بالتساوي.

٢ - لم يحدد المشروع الفترة التي يتعين فيها تحويل النسبة غير المكتتب بها من الأسهم إلى المستثمر الاستراتيجي، وإنما فوض مجلس الوزراء في تحديد هذه الفترة، وحاصل ذلك أن تظل هذه الأسهم مملوكة للدولة، منذ انتهاء فترة الاكتتاب حتى تحويلها إلى الشريك الاستراتيجي بعد سداد قيمتها^(١٩). ولما كان النص ورد مطلقاً دون تحديد مدة يتعين خلالها تحويل الأسهم إلى الشريك الاستراتيجي، فإنه من الجائز أن تتراخى الدولة لتحويل ملكية الأسهم إلى بعد الانتهاء كلياً من إجراءات تأسيس الشركة، وتعود الدولة مرة أخرى مالكة للأسهم بما يتعارض مع فلسفة قانون التخصيص.

وقد كان الأولى بالمشروع من أجل تشجيع المستثمر الاستراتيجي وزيادة سعر بيع الأسهم في المزاد العلني أن يعطيه خيار شراء الأسهم المتبقية خلال مدة معينة دون إلزام له بالشراء على أن يكون سعر البيع هو السعر نفسه لعرضها على الجمهور، وهو السعر الأسمى.

وإذا لم يزد الشريك الاستراتيجي نسبة ملكيته في الشركة، فعلى الجهة الحكومية المساهمة في الشركة، تمكينه من حق الإدارة، وذلك بإبرام عقد إدارة أو Shareholding Agreement، من أجل منحه فترة مستقرة للإدارة وحمايته من السيطرة الخارجية على الشركة.

(١٩) حدد المشروع فترة سنة في قانون رقم ٣٩ لسنة ٢٠١٠ بتأسيس شركات كويتية مساهمة تتولى بناء وتنفيذ محطات القوى الكهربائية وتحلية المياه في الكويت، وذلك لتحويل ملكية الأسهم إلى المستثمر الاستراتيجي، انظر "الكويت اليوم"، العدد ٩٨١، السنة السادسة والخمسون، الأحد ٢٧/٦/٢٠١٠.

(٢) هل ينطوي إلزام الشريك الاستراتيجي شراء الأسهم المتبقية من الاكتتاب العام على غرر؟

يعرف الغرر بأنه الجهل في ذات المبيع أو بنوعه ومقداره، وقد قال الله تعالى في محكم تنزيله: ﴿وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ﴾^(٢٠)، وقد نهى الرسول - صلى الله عليه وسلم - عن بيع الغرر^(٢١)، والغرر في عقد البيع يقع عند الجهل بمحل العقد أو بالثمن^(٢٢). ويؤدي الغرر الفاحش إلى بطلان العقد؛ لأنه مدعاة إلى النزاع والشقاق بين المتعاقدين، ولما فيه من أكل لأموال الناس بالباطل^(٢٣).

ولما كان الفقه الإسلامي مصدراً ثانياً من مصادر القانون المدني الكويتي؛ فقد نصت المادة (١٧١) على أنه "١- يلزم أن يكون محل الالتزام معيناً تعييناً نافياً للجهالة الفاحشة، وإلا وقع العقد باطلاً. ٢- وإذا تعلق الالتزام بشيء، وجب أن يكون الشيء محدداً بذاته، أو بنوعه ومقداره ودرجة جودته، على أن عدم تحديد درجة الجودة لا يؤدي إلى بطلان العقد، ويلزم المدين حينئذ بأن يقدم شيئاً من صنف متوسط".

وقد تقدم القول إن الشريك الاستراتيجي يلتزم بشراء الأسهم المتبقية من الاكتتاب العام دون أن يقف على مقدار هذه الأسهم التي يلتزم بشرائها من الحكومة، مما ينطوي على مخالفة صريحة للبند الثاني من المادة ١٧١ من القانون المدني؛ لأن هذا الالتزام يتضمن شيئاً من غرر منهى عنه في القانون المدني الكويتي وفي الفقه الإسلامي.

(٢٠) سورة البقرة: الآية رقم ١٨٨.

(٢١) صحيح مسلم بشرح النووي الجزء ١٠، ص ٢١٩-٢٢٠، الطبعة الثانية، مؤسسة قرطبة ١٩٩٤.

(٢٢) الموسوعة الفقهية الصادرة عن وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، الجزء الحادي والثلاثون، ص ١٥٥.

(٢٣) ممدوح محمد مبروك، أحكام العلم بالمبيع وتطبيقاته، المكتب الفني للإصدارات القانونية، ١٩٩٩، ص ٥٦.

بيد أننا نرى عدم بطلان الالتزام للأسباب التالية:

١ - أن التزام الشريك الاستراتيجي بشراء الأسهم الباقية من الاكتتاب العام ليس من قبيل الغرر الفاحش؛ لأن مقدار الأسهم معلوم بحده الأقصى، ففي كل الأحوال لن يتجاوز عدد الأسهم المتبقية عدد الأسهم المطروحة للاكتتاب العام، وهذا على فرض عدم مشاركة أي مواطن في الاكتتاب العام.

٢ - تعتبر المادة ١٧١ من القانون المدني نصاً عاماً، في حين أن الالتزام بشراء الأسهم الباقية من الاكتتاب العام نص وارد في قانون خاص، وقد نصت المادة الثالثة من قانون إصدار القانون المدني الكويتي على أنه "لا تخل أحكام القانون المرافق بالأحكام الواردة في التشريعات الخاصة" (٢٤).

(٣) سريان القانون رقم ١ لسنة ١٩٩٣ في شأن حماية الأموال العامة:

لما كانت تؤول إلى الدولة الأسهم التي لم يسدد قيمتها المواطنون وكسور الأسهم غير المخصصة لهم، وحيث إن في ملكية الدولة في شركات التخصيص تراوح بين ٢٠٪-٢٤٪ من رأس مال شركات التخصيص، وهو توجه يشير صراحة إلى خفض ملكية الدولة إلى أقل من ٢٥٪ بغية تفادي سريان القانون رقم ١ لسنة ١٩٩٣ في شأن حماية الأموال العامة، الذي نصت مادته الثانية على سريان القانون على الشركات والمنشآت التي تساهم فيها الدولة بصورة مباشرة أو غير مباشرة، بنسبة لا تقل عن ٢٥٪ من رأس مالها.

ويثور التساؤل في هذا الصدد عن مدى سريان قانون حماية الأموال العامة على شركات التخصيص عند أيولة الأسهم للدولة التي لم يسدد قيمتها

(٢٤) وقد قررت محكمة التمييز الكويتية أن "القاعدة القانونية الخاصة لا تلغي القواعد العامة بل تستثنى منه، أي أن التشريعين الخاص والعام يعملان معاً كل في نطاقه، والقول بغير ذلك فيه مجافاة صريحة للغرض الذي من أجله وضع القانون الخاص". الطعن ١٠٨، ١١٦/٩٠ تجاري جلسة ١٩٩٢/١/٢٠. وقد قررت أيضاً أنه "مع وجود قانون خاص لا يرجع إلى أحكام القانون العام إلا فيما لم ينظمه القانون الخاص من أحكام". الطعن ٩٤/٢٨ مدني جلسة ١٩٩٥/٣/٢٠. مجموعة القواعد القانونية التي قررتها محكمة التمييز، القسم الثالث، المجلد الثاني، يوليو ١٩٩٩، ص ٤٢٦، ٤٢٨.

المواطنون وكسور الأسهم غير المخصصة لهم، وذلك ببلوغ نسبة ملكيتها ٢٥٪ من رأس مال الشركة.

ونرى أن الإجابة عن هذا التساؤل تعتمد على تحديد طبيعة أيلولة تلك الأسهم للدولة، فإذا كانت هذه الأسهم تحوزها الدولة لمصلحة الشريك الاستراتيجي، ومن ثم تلتزم الدولة بتحويل ملكية هذه الأسهم له عند أداء قيمتها للدولة، فإن هذه الأسهم تصبح في حكم الأسهم المصدرة من الشركة ولكنها غير مخصصة لأحد، ومن ثم لا تدخل في زيادة نسبة ملكية الدولة، ولا تغدو الشركة عندئذ ضمن نطاق قانون حماية الأموال العامة. بيد أن هذا النظر بجانب الصواب؛ لأن الدولة تؤدي قيمة الأسهم نيابة عن المواطنين للشركة في أثناء فترة الاكتتاب العام، ويعطى المواطنون فترة لسداد قيمة الأسهم للدولة، ففي حال عدم السداد تؤول ملكية الأسهم مؤقتاً إليها ريثما تؤدي قيمتها من قبل الشريك الاستراتيجي خلال الفترة التي يحددها مجلس الوزراء؛ ففي هذه الفترة الانتقالية تغدو الأسهم مملوكة للدولة، وتزيد من ثم نسبة ملكيتها في رأس مال الشركة، وتخضع لقانون حماية الأموال العامة، إلى أن تنتقل ملكيتها إلى الشريك الاستراتيجي، وتنخفض نسبة ملكية الدولة إلى أقل من ٢٥٪ في رأس مال الشركة، فبقاء الأسهم في ذمة الدولة فترة مؤقتة انتقالية ليس من شأنه منع سريان قانون حماية الأموال العامة؛ لأن هذا القانون لا يفرق بين الملكية الدائمة والملكية المؤقتة، وهو الأمر الذي ينسجم مع فلسفة قانون حماية الأموال العامة كما بينته المذكرة الإيضاحية بتحقيق أقصى حماية ممكنة للأموال العامة^(٢٥). ومما لا شك فيه أن خضوع الشركة على هذا النحو لقانون

(٢٥) ذهبت محكمة التمييز الكويتية إلى أن "مساهمة هيئة عامة في رأس مال شركة بنسبة تزيد على ٢٥٪ من رأس مالها وقيام الأخيرة بالمساهمة في شركة أخرى مؤداه اعتبار أموال الشركة الأخيرة أموالاً عامة بالتبعية أياً ما كانت نسبة مساهمة الشركة الأولى في رأس مالها". الطعن ٧٨/٢٠٠٠ جزائي جلسة ١٤/١١/٢٠٠٠ مجموعة القواعد القانونية التي قررتها محكمة التمييز في المواد الجزائية، القسم الرابع، المجلد السابع، يوليو ٢٠٠٤، ص ٢٩٩-٣٠٠.

حماية الأموال العامة من شأنه تنفير المستثمر الاستراتيجي، فضلاً عن مخالفتها فلسفة المشرع القائمة على تفادي خضوع الشركة لقانون حماية الأموال العامة بتحديد نسبة ملكية الدولة، بما لا يزيد على ٢٤٪ من رأس مال الشركة.

(٤) فترة حظر التصرف في حصة الشريك الاستراتيجي:

من المستغرب أن يلتفت المشرع عن وضع فترة زمنية يتعين على الشريك الاستراتيجي الاحتفاظ فيها بالأسهم، Lock up Period، في جميع القوانين المذكورة، على الرغم من أن المشرع وضع فترة زمنية في قانون التخصيص، قدرها خمس سنوات من تاريخ تخصيص الأسهم لا يجوز قبل انقضائها التصرف بالأسهم من قبل العاملين بالشركة أو المساهم العادي^(٢٦).

وتحديد فترة حظر لمنع تصرف الشريك الاستراتيجي بالأسهم التي اشترت بالمزاد العلني على قدر كبير من الأهمية لأنه يضمن بقاء الشريك الاستراتيجي بالشركة من أجل تنفيذ عرضه الفني الذي أدرجه من ضمن مستندات المزاد، وبقاؤه في الشركة يحقق مصلحة المشروع والمساهمين والاقتصاد بشكل عام، ويمنع المضاربة بهذه الأسهم، لذلك فإنه في حالة خلو القوانين المذكورة من تحديد فترة زمنية يحظر فيها على الشريك الاستراتيجي التصرف بأسهمه، فالأمر لا يخلو من احتمالين هما:

أولاً: إدخال الشريك الاستراتيجي ضمن المؤسسين للشركة، وهو الأمر الذي يتطلب إجراء المزايدة العلنية قبل تأسيس شركة المساهمة، وبعد إجراء المزايدة ورسو المزاد على مستثمر معين يعد عقد التأسيس والنظام الأساسي للشركة، بالتنسيق بين الجهة الحكومية والشريك الاستراتيجي، ويغدو الشريك الاستراتيجي مؤسساً للشركة، ويخضع للقيد العام الوارد في قانون الشركات رقم (١٥) لسنة ١٩٦٠ الذي يحدد فترة ثلاث سنوات لا يجوز خلالها تصرف

(٢٦) المادة ١٣ من القانون رقم ٣٧ لسنة ٢٠١٠ في شأن تنظيم برامج التخصيص وعملياته.

المؤسس في أسهمه^(٢٧). ويعتقد من الناحية العملية أن هذه الفترة غير كافية لتنفيذ العرض الفني الذي تقدم به المستثمر الاستراتيجي في المزاد العلني؛ كون خطة عمل الشركة Business Plan عادة تحدد بفترة خمس سنوات.

ثانياً: عدم دخول الشريك الاستراتيجي ضمن المؤسسين، وفي هذه الحالة لا بد من وضع قيد زمني للتصرف بالأسهم ضمن شروط المزايدة العلنية. وفي كل الأحوال ليس ثمة مانع من وضع فترة زمنية أطول من ثلاث سنوات ضمن شروط المزايدة سواء دخل المستثمر الاستراتيجي مؤسساً للشركة أم لم يدخل، شريطة الالتزام بقيود مشروعية الشرط المانع أو المقيد للتصرف الواردة في المادة ٨١٥ من القانون المدني، بأن يكون مبنياً على باعث قوي ومقصوراً على مدة معقولة.

(٥) زيادة حصة الشريك الاستراتيجي الأجنبي على ٤٩٪:

القاعدة العامة الواردة في المادة (٦٨) من قانون الشركات الكويتي أن تؤسس شركة المساهمة من كويتيين، مع ذلك يجوز أن يكون بعض الشركاء غير كويتيين، إذا دعت الحاجة إلى استثمار رأس مال أجنبي أو خبرة أجنبية بشرط ألا تقل نسبة رأس مال الكويتيين من الشركاء عن ٥١٪ من رأس مال الشركة، وبشرط الحصول على ترخيص من الجهة الحكومية المختصة^(٢٨).

ومن المستقر عليه في قضاء محكمة التمييز الكويتية أن قصد المشرع من هذا الحظر حماية التجارة المحلية وصون النشاط التجاري من الأضرار التي

(٢٧) المادة ١٠٩ من قانون الشركات التجارية رقم ١٥ لسنة ١٩٦٠.

(٢٨) وذلك بناء على التعديل الأخير الذي أدخل على المادة بمقتضى القانون رقم ٥١ لسنة ١٩٩٤، جريدة "الكويت اليوم"، العدد ١٦٧، السنة الأربعون، صفحة (د). للمزيد من التفصيل حول ممارسة الأجانب للتجارة في الكويت انظر Ahmed Al-Melhem, "The Legality of Doing Business by Aliens in Kuwait in the Light of the Cassation Court's Interpretation of Article 23 of the Commercial Law and A Proposal", Vol. 17 No. 4 December 1993.

تلحقه من جراء مزاحمة الأجنبي وتغلغله في مختلف أوجهه، ومن ثم فإن هذا الحظر من النظام العام لتعلقه بمصلحة اقتصادية عامة تعلو على المصالح الخاصة، ويجب مراعاتها وعدم الخروج عليها باتفاقات بين الأفراد، ولو حققت لهم مصالح فردية، وكل عقد أو اتفاق يخالف هذه القاعدة صراحة أو ضمناً بطريق التحايل يكون باطلاً بطلاناً مطلقاً^(٢٩).

بيد أننا نرى أن القوانين المذكورة التي تطلبت تأسيس شركات مساهمة، هي قوانين خاصة لا تسري عليها القاعدة العامة الواردة في المادة (٦٨) من قانون الشركات التجارية، ومن المستقر عليه في قضاء محكمة التمييز الكويتية أنه مع قيام قانون خاص لا يرجع إلى أحكام القانون العام إلا فيما فات القانون الخاص من الأحكام، إذ لا يجوز إهدار القانون الخاص لإعمال القانون العام، لما في ذلك من منافاة صريحة للغرض الذي من أجله وضع القانون الخاص، فالتشريع الخاص يعتبر استثناء من التشريع السابق عليه يحد من عموم أحكامه، فيقيدها وينسخها فيما جاء بتخصيصه^(٣٠).

وفضلاً عن ذلك فقد نصت المادة الرابعة من قانون تحويل مؤسسة الخطوط الجوية الكويتية إلى شركة مساهمة على طرح نسبة ٣٥٪ للمزايدة العلنية، ثم أجازت هذه المادة للجهة الحكومية التخلي عن نسبة الـ ٢٠٪ المخصصة لها أو جزء منها لإضافتها إلى النسبة المطروحة للمزايدة، ونصت

(٢٩) الطعن رقم ٩٢/١٦٨ تجاري جلسة ١١/١/١٩٩٣، مجموعة القواعد القانونية التي قررتها محكمة التمييز، القسم الثالث، المجلد الأول، يوليو ١٩٩٩، ص ٢٣٩. بيد أن ثمة جملة من الاستثناءات أدخلها المشرع على هذه القاعدة، يجوز بموجبها لأجانب مزاولة التجارة في الكويت، للمزيد من التفصيل انظر -على سبيل المثال- القانون رقم ٢٠ لسنة ٢٠٠٠ بشأن السماح لغير الكويتيين بتملك الأسهم في شركات المساهمة الكويتية، أحمد عبدالرحمن الملحم، قانون الشركات التجارية الكويتي والمقارن، مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت، ٢٠٠٩، ص ١٥٧-١٦٦.

(٣٠) الطعن رقم ٩٧/١٢٤ تجاري جلسة ١١/١/١٩٩٨، مجموعة القواعد القانونية التي قررتها محكمة التمييز، القسم الرابع، المجلد الخامس، يونيو ٢٠٠٤، ص ٧٧٦.

المادة الثانية من قانون الخطة الإنمائية على أن تطرح نسبة ٢٦٪ للمزايدة العلنية، وألزم من رسي عليه المزاد بشراء كسور الأسهم والأسهم المتبقية من الاكتتاب العام، أما في قانون التخصيص فقد نصت المادة (١٣) على أن تطرح نسبة لا تقل عن ٣٥٪ للمزايدة العلنية، وأجازت المادة للجهة الحكومية التخلي عن نسبة ٢٠٪ أو جزء منها لإضافتها إلى الحصة المطروحة للمزايدة العلنية، كما ألزم المستثمر شراء كسور الأسهم والأسهم المتبقية من الاكتتاب العام، وكل ذلك يشير بشكل صريح إلى إمكانية وصول نسبة ملكية الأجنبي في هذه الشركات إلى أكثر من ٤٩٪ من رأس مال الشركة.

(٦) مدى التزام الشريك الاستراتيجي بتقديم عرض عام لشراء باقي الأسهم:

نصت المادة (٧٤) من القانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية على أن يلتزم الشخص خلال ثلاثين يوماً من حصوله بصورة مباشرة أو غير مباشرة على ملكية تزيد على ٣٠٪ من الأوراق المالية المتداولة لشركة مساهمة مدرجة، أن يبادر بتقديم عرض عام بالشراء لجميع الأسهم المتداولة من الفئة ذاتها طبقاً للشروط ووفقاً لضوابط تحددها اللائحة التنفيذية^(٣١)، وقد تبين مما تم عرضه آنفاً أنه في الغالب في الشركة التي ستؤسس أن تزيد ملكية المستثمر الاستراتيجي على ٣٠٪ من رأس مال الشركة، فهل يتوجب على المستثمر الاستراتيجي أن يقدم عرضاً عاماً لشراء جميع الأسهم؟ نرى أن الإجابة عن هذا التساؤل النفي، حيث لا يتوجب عليه تقديم عرض عام لشراء باقي الأسهم من الفئة ذاتها، وذلك للأسباب التالية:

أولاً: أن المادة (٧٤) من القانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ تشترط لسريان أحكامها أن يلزم الشخص تقديم عرض عام عند حصوله بصورة مباشرة أو غير مباشرة على ملكية أوراق مالية متداولة لشركة مساهمة مدرجة، وفي

(٣١) انظر المواد ٢٧١-٢٩٢ من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المالية وتنظيم نشاط الأوراق المالية، وقد نشرت اللائحة التنفيذية في الجريدة الرسمية، وأصبحت نافذة منذ تاريخ ١٣ مارس ٢٠١١.

الحالة المعروضة هنا، يحصل الشريك الاستراتيجي على نسبة ملكية تزيد على ٣٠٪ إبان تأسيس الشركة؛ أي قبل إدراجها في البورصة، بما يعني أنه عند إدراج الشركة يكون مالكاً لنسبة تزيد على ٣٠٪ من رأس مال الشركة، ومن ثم لا يوجب عليه المشرع تقديم عرض عام لشراء باقي الأسهم.

ثانياً: حدد المشرع نسب الملكية في الشركات التي ستؤسس طبقاً للقوانين الأربعة المذكورة، ولا يصح إلزام المستثمر الاستراتيجي شراء باقي الأسهم بما يخالف توزيع النسب التي حددها المشرع، ومن جانب آخر، فإن إلزامه تقديم عرض عام لشراء الأسهم من شأنه أن يؤثر على صلاحية الشركة للإدراج في البورصة؛ لأن من شروط الإدراج توسيع قاعدة ملكيات المساهمين العاديين^(٣٢).

(٧) منع الشريك الاستراتيجي عضو مجلس الإدارة من بيع أسهم الشركة أو شرائها طيلة مدة عضويته في المجلس:

الهدف من بيع حصة المستثمر الاستراتيجي هو إدخال شريك إلى الشركة قادر على إدارتها بشكل محترف، وهو الأمر الذي يؤدي إلى دخول الشريك الاستراتيجي إلى عضوية مجلس الإدارة سواء بالانتخاب أو بتعيين ممثلين عنه في المجلس بنسبة ملكيته في رأس مال الشركة، وأياً كان الأمر فقد 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." وإذا كانت صياغة النص تشير إلى أن الحظر يسري على عضو مجلس الإدارة ولو كان ممثلاً لشخص اعتباري، بما قد يفهم منه بشكل ضمني عدم سريان الحظر على الشخص الاعتباري، وإنما على ممثله في

(٣٢) انظر قرار هيئة أسواق المال رقم ٣ لسنة ٢٠١١ بشأن إصدار نظام الإدراج في بورصة الأوراق المالية، الصادر بتاريخ ١٢ أبريل ٢٠١١.

مجلس الإدارة، إلا أن محكمة التمييز الكويتية ذهبت في حكم حديث إلى سريان الحظر على الشخص الاعتباري وممثله في مجلس الإدارة^(٣٣). ونرى أن هذا الحظر يعتبر ملغي بشكل ضمني بعد صدور القانون رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية^(٣٤).

(٨) سريان القانون رقم ٧ لسنة ٢٠٠٨ بتنظيم عمليات البناء والتشغيل والتحويل والأنظمة المشابهة:

نصت المادة ٣١ من قانون تنظيم عمليات التخصيص وبرامجه على أنه "تسري أحكام كل من القانون رقم ١٥ لسنة ١٩٦٠ والقانون رقم ٧ لسنة ٢٠٠٨ المشار إليهما في كل ما لم يرد بشأنه نص في هذا القانون وبما لا يتعارض مع أحكامه". ويثور في هذا الصدد تساؤل عن مدى سريان الأحكام الخاصة بمدة عقد إيجار أملاك الدولة العقارية المنصوص عليها في المادة ١٧ من المرسوم بالقانون رقم ١٠٥ لسنة ١٩٨٠ في شأن نظام أملاك الدولة التي حددت مدة العقد بعشرين سنة قابلة للتجديد إلى مدد أخرى، أو سريان المدد المنصوص عليها في القانون رقم ٧ لسنة ٢٠٠٨ الذي حدد المدة بخمس وعشرين سنة غير قابلة للتجديد، ويجوز على سبيل الاستثناء بمقتضى المادة السادسة أن تكون المدة أربعين سنة غير قابلة للتجديد، وذلك في المشاريع التنموية ذات الطبيعة الخاصة، كما يثور التساؤل حول مدى أيلولة المشروع، وما أقيم عليه من مبان ومنشآت إلى الدولة بعد انتهاء العقد وبالالتزام المستثمر

(٣٣) حكم محكمة التمييز الكويتية المقيد بالجدول رقم ٢٠٠٩/٩٢٦ تجاري بتاريخ ٢٤/٦/٢٠١٠. حكم غير منشور. ويترتب على مخالفة الحظر توقيع عقوبة جنائية

نصت عليها المادة ١٨٤ مكرر من قانون الشركات التجارية رقم ١٥ لسنة ١٩٦٠.

(٣٤) انظر بحثنا، أحمد عبدالرحمن الملحم، "مدى صحة 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 ٢٠٠٩/٩٢٦ تجاري ٤ الصادر بتاريخ ٢٤/٦/٢٠١٠"، مجلة الحقوق، السنة ٣٥، العدد ٣، سبتمبر ٢٠١١.

بإعادة المشروع في حالة جيدة وصالحة للاستثمار وفق المادة السادسة عشرة من القانون رقم ٧ لسنة ٢٠٠٨، ومن ثم قيام الدولة بإعادة طرح إدارة المشروع في مزيدة عامة.

نرى عدم سريان الأحكام المتقدمة الواردة في القانون رقم ٧ لسنة ٢٠٠٨ على تخصيص المشروعات العامة؛ وذلك للاستفادة من تأجير أملاك الدولة العقارية التي كان المشروع العام قبل التخصيص يستفيد منها، وذلك للأسباب التالية:

١ - إن الفلسفة التي يقوم عليها قانون التخصيص في نقل ملكية المشروع العام إلى القطاع الخاص تختلف عن فلسفة القانون رقم ٧ لسنة ٢٠٠٨، الذي يعتمد على المبادرة التي يتقدم بها المستثمر أو إحدى الجهات الحكومية، فقانون التخصيص يعتمد على نقل ملكية المشروع العام، في حين أن القانون رقم ٧ لسنة ٢٠٠٨ يعتمد على فلسفة الاستفادة من أملاك الدولة العقارية في مقابل انتقال ملكية المشروع إليها بعد انتهاء مدة عقد الإيجار، وقد حصر المشرع قانون التخصيص في نقل ملكية المشروع العام وليس نقل إدارته إلى القطاع الخاص، حيث يمكن الاستفادة من القانون رقم ٧ لسنة ٢٠٠٨ في حالة نقل إدارة المشروع العام إلى القطاع الخاص.

٢ - نصت المادة ٣١ من القانون رقم ٣٧ لسنة ٢٠١٠ على سريان القانون رقم ٧ لسنة ٢٠٠٨ بما لا يتعارض مع أحكامه، وقد تبين مما جرى بيانه أن ثمة تعارضاً بين فلسفة القانونين، فمناط قانون التخصيص هو نقل ملكية المشروع العام إلى القطاع الخاص، فلا يمكن بعد ذلك الادعاء بأن ملكية المشروع ستؤول مرة أخرى إلى الدولة في حالة الاستفادة من أملاك الدولة العقارية؛ لأن ذلك يتناقض مع قانون التخصيص.

٣ - وتأسيساً على ذلك، فقد نص المشرع في عجز المادة ٢٢ من قانون التخصيص على أنه تصدر بمرسوم اللائحة التنفيذية للقانون، التي تتضمن شروط حق الانتفاع بأملاك الدولة العقارية التي كان يتمتع بها المشروع العام قبل تخصيصه - إن وجدت - بما يتفق مع القانون، ومقتضى ذلك أن

المشرع فوض السلطة التنفيذية بوضع شروط الانتفاع بأموال الدولة العقارية، ومن ثم يتعين تضمين اللائحة التنفيذية بشكل خاص مدة عقد إيجار أملاك الدولة المبرم مع الشركة التي تملك المشروع العام وسعر الإيجار^(٣٥).

(٣٥) وقد قررت محكمة التمييز الكويتية أن "ما نصت عليه الفقرة الأولى من المادة الأولى من القانون المدني بقولها: "تسري النصوص التشريعية على المسائل التي تتناولها هذه النصوص بمنطوقها أو بمفهومها" مفاده أن مضمون النص لا يقتصر على المعنى الذي تدل عليه ألفاظه وعباراته في ذاتها، وإنما يشمل أيضاً المعنى المستمد من روح النص أو مفهومه بإشارات أو دلالاته، والذي يتم الكشف عنه حقيقته وعلى ما جاء بالمذكرة الإيضاحية للقانون بطرق التفسير المختلفة، وكان القانون رقم ٤١ لسنة ١٩٩٣ في شأن شراء الدولة بعض المديونيات وكيفية تحصيلها، بعد أن بين في مادتيه الأولى والثانية المديونيات المشتراة والمستفيدين من أحكامه - نص في المادة ٤١ منه على أن تصدر اللائحة التنفيذية لهذا القانون بقرار من مجلس الوزراء يتضمن القواعد والإجراءات التي يتم بها شراء المديونيات... فإن مفهوم هذا النص أنه ناط بمجلس الوزراء وضع اللائحة التنفيذية للقانون وفوضه في وضع القواعد التفصيلية التي تحقق الهدف الذي من أجله صدر القانون..." الطعن ٩٦/١٩٣ تجاري جلسة ١٢/٥/١٩٩٧، مجموعة القواعد القانونية التي قررتها محكمة التمييز، القسم الرابع، المجلد الثالث، مايو ٢٠٠٤، ص ٤٢٦-٤٢٧.

المبحث الثاني السهم الذهبي في شركات التخصيص

مقدمة:

من أكثر القوانين التي أحدثت خلافات بين السلطة التشريعية والسلطة التنفيذية في الكويت قانون التخصيص، ومرد ذلك إلى تخوف كثير من أعضاء مجلس الأمة من القطاع الخاص، فضلاً عن مشكلة معالجة العمالة الوطنية وكيفية ضمان حقوقهم بعد تخصيص المشروع العام^(٣٦)، فأول مشروع قانون عرض على مجلس الأمة بشأن قانون التخصيص كان في سنة ١٩٩٢؛ وذلك من أجل أداء ديون الدولة الناتجة عن الغزو العراقي للكويت، ولم تنجح السلطان التشريعية والتنفيذية في إصدار القانون إلا سنة ٢٠١٠، بعد أن أضيفت المادة (١٦) الخاصة بالسهم الذهبي في صلب القانون بأن تمنح الدولة سهماً ذهبياً بشكل ملزم في كل الشركات المؤسسة لتملك المشروع العام.

وقد نصت المادة (١٦) من القانون رقم ٣٧ لسنة ٢٠١٠ في شأن تنظيم برامج التخصيص وعملياته على أنه "يجب أن يكون للدولة سهم ذهبي في ملكية الشركات التي تأسست نتيجة لتخصيص أحد المشروعات العامة، ويترتب على تقرير هذه الميزة إعطاء الدولة قدرة تصويتية تمكنها من الاعتراض على قرارات مجلس الإدارة والجمعية العامة للشركة حماية للمصلحة العامة. ويصدر قرار من المجلس بمنح حقوق السهم الذهبي، ويحدد هذا القرار الميزة التصويتية للسهم الذهبي ومن يمارسها. ويجب أن ينص على هذه الميزة في عقد التأسيس أو النظام الأساسي للشركة، ولا يجوز تعديل الأحكام المتعلقة به إلا بموافقة المجلس".

(٣٦) جمال أبو الفتوح، "أثر الخصخصة على العلاقات الناشئة عن عقد العمل، دراسة مقارنة بين القانونين الفرنسي والمصري"، دار الكتب القانونية، ٢٠٠٨.

ونعرض فيما يلي: أولاً - خصائص السهم الذهبي في قانون التخصيص الكويتي، ثانياً - شروط إصداره، ثالثاً - المبادئ القانونية التي يمكن أن تتعارض معه، رابعاً - التكييف القانوني للسهم الذهبي، خامساً - دور المجلس الأعلى للتخصيص في تحديد شروط منضبطة للسهم الذهبي.

أولاً - خصائص السهم الذهبي في قانون التخصيص الكويتي:

يعرف السهم الذهبي بأنه أداة تمنح الدولة حقوقاً تصويتية خاصة أو سلطة تجاه المشروع العام أو الشركة التي تم تخصيصها^(٣٧)، وذلك بهدف تحقيق المصلحة العامة، وهذه السلطة مستمدة - بحسب الأصل العام - من القانون العام أو القانون الإداري، ولكن تم تسميتها بالسهم الذهبي من أجل إدخال هذه السلطة ضمن قانون الشركات، ومن ثم زيادة فرصة قبوله من القطاع الخاص، فهو Technique used by the state to retain some influence over the privatized public utility to preserve the general interest.

يظهر من مطالعة المادة (١٦) من قانون التخصيص أن السهم الذهبي يتصف ببعض الخصائص، هي:

١ - السهم الذهبي ملزم: يتعين إدخال السهم الذهبي إلى جميع شركات المساهمة العامة التي يتم تأسيسها لتملك المشروعات العامة، بغض النظر عن طبيعة المشروع العام الذي تم تخصيصه، سواء أكان هذا المشروع ذا طبيعة احتكارية أو استراتيجية أم كان ضمن بيئة تجارية تغمرها المنافسة، وقد وافق مجلس الأمة على قانون التخصيص في مداولته الأولى، شريطة جعل السهم الذهبي ملزماً، ولا يخضع لتقدير المجلس الأعلى للتخصيص.

(٣٧) Stefan Grundmann and Wiss. Mitarbeiter, "Golden Shares State Control in Privatized Companies: Comparative Law, European Law and Policy Aspects," European Banking and Financial Law Journal, 1 (2004).

- ٢ - **السهم الذهبي هو سهم حقيقي في رأس المال ذو قيمة اسمية Nominal Value:** إذا كانت بعض القوانين لا تشترط أن يعبر السهم الذهبي عن مشاركة في رأس مال الشركة، ومن ثم يكون حامله مساهماً فيها^(٣٨)، فإن المادة (١٦) من قانون التخصيص نصت على أن يكون السهم الذهبي في ملكية الشركات، كما أن المادة لم تشترط أن يمارس حقوق السهم الذهبي الشخص الاعتباري العام بصفته أحد أعضاء مجلس الإدارة، وإنما يحدد من يمارس حقوق السهم الذهبي المجلس الأعلى للتخصيص؛ لأن من الجائز أن تباع الدولة ملكيتها في الشركة، وتظل في الوقت ذاته محتفظة بالسهم الذهبي، ومن ثم تنيط إلى شخص معين ممارسة حقوقها، ومثال ذلك وزير المالية أو وزير التجارة والصناعة أو العضو المنتدب للهيئة العامة للاستثمار.
- ٣ - **السهم الذهبي يخول حق الاعتراض:** إذا كانت بعض القوانين تعطي للدولة في السهم الذهبي حقاً في اتخاذ قرارات محددة، مثل تعيين أعضاء في مجلس الإدارة أو مديرين^(٣٩)، فإن في الكويت يقتصر على حق الاعتراض فقط، على قرارات مجلس الإدارة أو الجمعية العامة للمساهمين، ولا يتطلب الموافقة المسبقة، ومن ثم لا يشمل الأعمال التنفيذية التي تضطلع بها الإدارة التنفيذية للشركة. بيد أن المادة لم تحدد الفترة الزمنية التي يتعين أن يصدر فيها الاعتراض أو تطلب أن يصدر الاعتراض مسبقاً، وخضوعه للتظلم والإلغاء من قبل السلطة القضائية.
- ٤ - **السهم الذهبي يخول المجلس الأعلى للتخصيص سلطة تقديرية في تحديد حقوقه:** لم يحدد القانون ماهية الحقوق التي يخولها السهم الذهبي تجاه الشركة، وإنما ترك ذلك إلى محض السلطة التقديرية للمجلس الأعلى

(٣٨) Lusting, Ekkard and Weil, Kurt, "Case Law of the European Court of Justice on "Golden Shares" of Member States in Privatized Companies: Comment on the ECJ decisions of 4 June 2002," The European Legal Forum (E) 5-2002, 278-281. ECJ 4 June 2002-C-367/98-Commission v. Portugal.

(٣٩) Pezard, A., "The Golden Share of Privatized Companies" 21 Brooklin Journal of International Law (1995) 85, 92.

للتخصيص؛ حيث نصت المادة (١٦) على أن المجلس يحدد الميزة التصويتية للسهم الذهبي، ولكن قيد استعمالها لحماية المصلحة العامة.

ثانياً - شروط إصدار السهم الذهبي:

وردت المادة (١٦) من قانون التخصيص عامة في صياغتها بما لا يتناسب مع متطلبات المستثمر الاستراتيجي والمساهمين العاديين، وبما لا يتفق مع مبدأ اليقين القانوني Principle of Legal Certainty، حيث اكتفت المادة بتطلب توافر شرطين اثنين، هما:

١ - صدور قرار من المجلس الأعلى للتخصيص بمنح حقوق السهم الذهبي، يتضمن تحديد الميزة التصويتية المرتبطة بالسهم ومن يمارسها، وذلك في كل شركة على حدة.

٢ - أن ينص على هذه الميزة التصويتية للسهم الذهبي في عقد التأسيس أو النظام الأساسي للشركة.

وذلك من أجل تحقيق غايتين، هما أن يطلع المستثمر الاستراتيجي على الميزات التصويتية للسهم الذهبي قبل المشاركة في المزايدة العلنية والمساهمين قبل الاكتتاب العام في الشركة، ولأن عقد التأسيس والنظام الأساسي عقد يتفق عليه جميع المساهمين في الشركة، والميزات التصويتية للسهم الذهبي شرط تدرجه الدولة بصفقتها البائع للمشروع العام في عقد البيع مع الشركة بصفقتها المشتري للمشروع العام، لذلك نصت المادة (١٦) من قانون التخصيص على ما يلي " ... ولا يجوز تعديل الأحكام المتعلقة به (السهم الذهبي) إلا بموافقة المجلس " .

ثالثاً - المبادئ القانونية التي يمكن أن تتعارض مع السهم الذهبي:

ثمة جملة من المبادئ القانونية التي يمكن أن تتعارض مع السهم الذهبي؛ بما يتطلب تضيق نطاقه وتقييد استعماله، وهذه المبادئ على النحو التالي:

١ - السهم الذهبي يتعارض مع مبدأ ديمقراطية إدارة الشركة؛ لأن فلسفة قانون

شركات المساهمة تستند إلى أن لكل مساهم عدداً من الأصوات يعادل عدد أسهمه، وتصدر القرارات بالأغلبية المطلقة للأسهم الممثلة، ويعتبر الأعضاء المؤسسون والمساهمون أعضاء في الشركة، ويتمتعون جميعاً بحقوق متساوية، ويخضعون للالتزامات واحدة^(٤٠).

٢ - السهم الذهبي يتعارض مع مبدأ حرية التصرف في الملك؛ لأن الملكية الخاصة في الدستور الكويتي مصونة، فلا يمنع أحد من التصرف في ملكه إلا في حدود القانون^(٤١)، ولمالك الشيء أن يستعمله وأن يستغله وأن يتصرف به في حدود القانون^(٤٢).

٣ - السهم الذهبي يتعارض مع مبدأ حرية انتقال رأس المال؛ فالكويت من الدول الموقعة على اتفاقيات منظمة التجارة العالمية في المؤتمر الذي عقد في مدينة مراكش - المغرب - بتاريخ ١٥ أبريل ١٩٩٤؛ حيث تتضمن هذه الاتفاقيات تحرير التجارة الدولية من القيود، ومؤدى ذلك حرية انتقال رؤوس الأموال والنفاذ إلى الأسواق وإعمال مبدأ المساواة وعدم التمييز بين الوطنيين في المعاملة وأولئك المنتمين إلى الدول الأعضاء. وكذلك ينطوي السهم الذهبي على تقييد للاستثمار؛ لأنه في بعض الأحيان يضع حداً أعلى لنسبة الملكية، أو يخضع الشركة لسيطرة الحكومة؛ مما يثبط حافز الاستثمار فيها^(٤٣).

٤ - يتعارض السهم الذهبي مع مبدأ اليقين القانوني؛ لأن المصلحة العامة التي

(٤٠) المادتان ١٣٠ و ١٥٦ من قانون الشركات التجارية الكويتي رقم ١٥ لسنة ١٩٦٠.

(٤١) المادة ١٨ من الدستور الكويتي الصادر في سنة ١٩٦٣، المنشور في الجريدة الرسمية "الكويت اليوم"، عدد خاص، السنة الثامنة، ص ١. عثمان عبدالمك، النظام الدستوري والمؤسسات السياسية في الكويت، الطبعة الثانية، مؤسسة دار الكتاب، ٢٠٠٣، ص ٢٦٧.

(٤٢) المادة ٨١٠ من القانون المدني الكويتي رقم ٦٧ لسنة ١٩٨٠.

(٤٣) Christine O'Grady Putek, "Limited But Not Lost: A Comment on the ECJ's Golden Shares Decisions," 72 (5) Fordham Law Review 2004, P. 2253.

يستند إليها إصدار السهم الذهبي واستعماله ينطوي على غموض؛ فقد نصت المادة (١٦) من قانون التخصيص على أن السهم الذهبي يمكن الدولة من الاعتراض على قرارات مجلس الإدارة أو الجمعية العامة للمساهمين **حماية للمصلحة العامة**، ويحمل هذا المصطلح مفهوماً عاماً غير منضبط ويعطي الدولة سلطة تقديرية واسعة، وقد قضت محكمة التمييز الكويتية بأن " من المقرر أن القواعد القانونية التي تعتبر من النظام العام هي القواعد التي يقصد بها تحقيق مصلحة عامة سياسية أو اجتماعية أو اقتصادية تتعلق بنظام المجتمع الأعلى، وتعلو على مصلحة الأفراد فيه، فيجب على جميع الأفراد مراعاة هذه المصلحة وتحقيقها، ولا يجوز لهم أن يناهضوها باتفاقات فيما بينهم حتى لو حققت هذه الاتفاقات مصالح فردية؛ لأن المصالح الفردية لا تقوم أمام المصلحة العامة..."^(٤٤).

٥ - يتعارض السهم الذهبي مع مبدأ حرية المنافسة؛ لأن جهاز حماية المنافسة كفيل برعاية المصلحة العامة، فقد أنشئ هذا الجهاز في الكويت لحماية المنافسة بمقتضى القانون رقم (١٠) لسنة ٢٠٠٧ ونيط به إقرار السياسات والإجراءات اللازمة لحماية المنافسة، بما فيها الفحص والموافقة على اكتساب الحقوق أو الأصول أو الاندماج أو السيطرة، وتلقى الإخطارات والطلبات والشكاوى واتخاذ إجراءات التقصي والبحث وجمع الاستدلالات والتحقيق بالنسبة إلى حالات الاتفاقات والتعاقدات والممارسات الضارة بالمنافسة^(٤٥).

(٤٤) الطعنان ٩٧/١٠٥، ١١٠ تجاري جلسة ١٩٩٨/٣/٣٠. والطعن ٩٨/٢٨٧ تجاري جلسة ١٩٩٤/٤/١٨، الطعنان ٢٠٠٠/٢١٩، ٢٢٠ مدني جلسة ٢٠٠١/١١/١٩، مجموعة القواعد القانونية التي قررتها محكمة التمييز الكويتية، القسم الرابع، المجلد السادس، يونيو ٢٠٠٤، ص ٦٤٨.

(٤٥) المادتان ٨ و ١٠ من القانون رقم (١٠) لسنة ٢٠٠٧ في شأن حماية المنافسة، الجريدة الرسمية "الكويت اليوم"، العدد ٨١٦، السنة الثالثة والخمسون، الأحد ٢٩/٤/٢٠٠٧.

رابعاً - التكيف القانوني للسهم الذهبي (شرط مانع أو مقيد للتصرف):

من مقتضى تخصيص المشروع العام نقل ملكيته إلى القطاع الخاص، وذلك بأن تؤسس الحكومة شركة مساهمة كويتية تؤول إليها الأصول المادية والمعنوية والخصوم لكل مشروع عام تقرر تخصيصه^(٤٦)، بما مفاده أن الدولة تقوم ببيع المشروع العام إلى القطاع الخاص، ووضع السهم الذهبي في عقد التأسيس أو النظام الأساسي للشركة المساهمة بما يجيز للدولة الاعتراض على بعض قرارات مجلس الإدارة أو الجمعية العامة للمساهمين - يعني تضمين عقد البيع شرطاً مانعاً أو مقيداً لتصرف المالك في ملكه، وقد نصت المادة (٨١٥) من القانون المدني الكويتي رقم ٦٧ لسنة ١٩٨٠ على أنه "إذا تضمن التصرف القانوني شرطاً يمنع المتصرف إليه في المال الذي اكتسب ملكيته بمقتضى ذلك التصرف، أو يقيد حقه في التصرف فيه، فلا يصح الشرط ما لم يكن مبنياً على باعث قوي ومقصوراً على مدة معقولة".

وبما أن الشرط المانع أو المقيد للتصرف يخالف مقتضى عقد البيع، وهو إطلاق الحرية للمالك في الانتفاع بما يملك والتصرف فيه بأي تصرف، وهو من الحقوق الدستورية، فقد تشدد المشرع في إجازته بأن اشترط أن يكون مبنياً على باعث قوي ومقصوراً على مدة معقولة^(٤٧)؛ ولذلك يتعين أن يرد الشرط المانع أو المقيد للتصرف في عقد البيع - النص على السهم الذهبي في عقد التأسيس أو النظام الأساسي - وأن يكون مبنياً على باعث قوي - الاعتراض حماية للمصلحة العامة المؤكدة - ولما كانت المادة (١٦) من قانون التخصيص قد سكتت عن تحديد مدة للسهم الذهبي سواء أكانت مؤبدة أم مؤقتة فإن في

(٤٦) المادة (١) و (١٢) من القانون رقم ٣٧ لسنة ٢٠١٠ بشأن تنظيم برامج التخصيص وعملياته.

(٤٧) انظر المذكرة الإيضاحية للقانون المدني رقم ٦٧ لسنة ١٩٨٠ في تفسير المادة ٨١٥.

الجمع مع المادة (٨١٥) من القانون المدني يتطلب تحديد مدة معقولة في عقد التأسيس أو النظام الأساسي ينتهي بعدها صلاحية السهم الذهبي^(٤٨).

خامساً- دور المجلس الأعلى للتخصيص في تحديد شروط منضبطة للسهم الذهبي:

يتجه المشرع في الآونة الأخيرة إلى الاستعانة والاسترشاد بأفضل الممارسات الدولية من أجل تطوير التشريعات، ومثال ذلك، القانون رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية، حيث نصت المذكرة الإيضاحية على أن القانون وضع بالاهتداء بالدراسات التي أعدت من المنظمات الدولية ومنها صندوق النقد الدولي^(٤٩)، كما يقوم في الوقت الحالي البنك الدولي بإعداد اللائحة التنفيذية لقانون التخصيص.

(٤٨) للمزيد من التفصيل حول الشرط المانع أو المقيد للتصرف، انظر نجيب محمد بكير، الشرط الإرادي المانع من التصرف، مكتبة عين شمس، ١٩٩٦. وقد قررت محكمة النقض المصرية أن " شرط المنع من التصرف يصح إذا بني على باعث مشروع واقتصر على مدة معقولة. ويكون الباعث مشروعاً متى كان المراد من التصرف حماية مصلحة مشروعة للمتصرف أو المتصرف إليه أو للغير. وتقدير مشروعية المصلحة المراد بالشرط حمايتها ومدى معقولية المدة المحددة لسريانه مما يدخل في سلطة قاضي الموضوع ولا رقابة عليه في ذلك لمحكمة النقض متى بني رأيه على أسباب سائغة". (الطعن رقم ٢٩٩، سنة ٣٤ق، جلسة ٢٧/٦/١٩٦٨، س ١٩، ع ٢، ص ١٢٢٤). وقررت كذلك "الشرط المانع من التصرف جزاء مخالفته بطلان التصرف المخالف دون حاجة إلى فسخ التصرف الأصلي. المادة ٨٢٤ مدني. التمسك بهذا البطلان قاصر على صاحب المصلحة فيه، ليس للمحكمة القضاء به من تلقاء نفسها". (الطعن رقم ٧٥٠، سنة ٤١ق، جلسة ٣١/١٢/١٩٧٥، س ٢٦، ص ١٧٤٦) انظر سعيد أحمد شعلة، قضاء النقض المدني في العقود، الجزء الأول، منشأة المعارف، ٢٠٠٠، ص ١٢٤.

(٤٩) الجريدة الرسمية "الكويت اليوم"، العدد ٩٦٤، السنة السادسة والخمسون، ص ١-هـ.

ولما كان الفضل في تطوير المبادئ القانونية للسهم الذهبي يرجع إلى القانون الأوروبي والأحكام القضائية التي أصدرتها محكمة العدل الأوروبية^(٥٠)، فإنه يتعين الاستهداء بالمبادئ القانونية التي أرستها هذه المحكمة من أجل تحديد شروط منضبطة للسهم الذهبي، وتتحصل المبادئ القانونية للسهم الذهبي في التالي:

- **Non-Discriminatory:** The Golden shares shall not discriminate on the basis of nationality, and are permitted in so far as they based on a set of objective and stable criteria which have been made public and can be justified on imperative requirements in the general interest.
- **Non-Discretionary:** Golden shares should be justified by overriding requirements of general interest and qualified by stable objective criteria that were made public in order to restrict the discretionary power of the state to a minimum.
- **Proportionality:** The proportionality principle means that the restriction in question must be cumulatively necessary and proportionate to the objective pursued^(٥١). The purpose of such requirements is to implement the principle of legal certainty.

In May, the ECJ decided the first case of the golden share between Commission v. Italy, Case C-58/99, [2000] ECR I-3811. On June 4, 2002, the ECJ decided three cases regarding the use of golden shares, Case C-367/98, Commission v. Portugal, 2002 ECR I-4731. Case-483/99, Commission v. France, 2002 ECR I-4781. Case 503/99, Commission v. Belgium, 2002 ECR I-4809. In May 2003, the court decided two more golden share cases, Case C-463/00, Commission v. Spain, 2003 ECR I-4581. Case C-98/01, Commission v. United Kingdom, 2003 ECR I-4641. In 2005 the court decided Commission v. Italy C-174/04 on 2 June 2005. Then Commission v. The Netherland C-282/04 and C-283/04 on 28 September 2006. Case C-112/05 Commission v. Germany decided on 23 October 2007. Case C-463/04 and C-454/04 Commission v. Italy on 6th December 2007. C-274/06 Commission v. Spain on 14 February 2008. C-207/07 Commission v. Spain on 17 July 2008.

For more detail analysis of the ECJ Cases see, Christine O'Grady Putek," (٥٨) Limited But Not Lost: A Comment on the ECJ's Golden Share Decisions," 72 (5) Fordham Law Review, 2004, Article 35, PP.2219-2285.

لذلك يتعين أن يستند النظام المقترح لإصدار السهم الذهبي واستعماله من قبل المجلس الأعلى للتخصيص في الكويت إلى التالي:

أولاً - تحديد أسباب استعمال السهم الذهبي على سبيل الحصر: لا تكفي المادة (١٦) من قانون التخصيص لتحديد حالات استعمال السهم الذهبي؛ لأنها تعتمد فقط على معيار المصلحة العامة، فلا بد من تحديد الموضوع المراد حمايته في كل شركة على حدة، ومثال ذلك في حالة تخصيص محطات التزود بالوقود، فيحدد حالة استعمال السهم الذهبي من أجل ضمان تزويد المستهلكين بالوقود في حالة الأزمات والكوارث. كما يمكن استعمال السهم الذهبي في حالة بيع كل المشروع أو أصول حيوية منه أو حل الشركة أو اندماجها في شركة أخرى أو السيطرة عليها بما يضر بشكل مؤكد في المصلحة العامة.

ثانياً - أن يكون السهم الذهبي مؤقتاً: بناء على المادة (٨١٥) من القانون المدني يتعين أن يقتصر سريان السهم الذهبي على مدة معقولة، وهذه المدة تقدر بين خمس سنوات وعشر سنوات.

ثالثاً - تحديد وقت الاعتراض: يتعين أن يصدر الاعتراض مسبقاً من الشخص المختص خلال فترة زمنية محددة، ومثال ذلك عشرة أيام عمل من تاريخ إخطار الوزير المختص بقرار الشركة، وبعد مضي هذه الفترة يسقط حق الدولة في الاعتراض.

رابعاً - حق الشركة في التظلم من الاعتراض: من الأهمية بمكان أن تعطى الشركة حق التظلم من الاعتراض، وأن ينظر التظلم أمام المجلس الأعلى للتخصيص، وفي حالة رفض التظلم أو عدم الرد عليه خلال فترة زمنية محددة، يحق للشركة اللجوء إلى القضاء الإداري لإلغاء قرار الاعتراض^(٥٢). وفي جميع

(٥٢) يعتبر قرار الاعتراض من القرارات الإدارية التي يجوز الطعن عليها بالإلغاء أمام القضاء الإداري بموجب القانون رقم ٢٠ لسنة ١٩٨١ بشأن إنشاء الدائرة الإدارية بالمحكمة الكلية، والمعدل بالقانون رقم ٦١ لسنة ١٩٨٢. للمزيد من التفصيل حول دعوى إلغاء القرارات الإدارية، انظر عزيزة الشريف ومحمد العتيبي، الدعاوى الإدارية دعوى الإلغاء ودعوى التعويض، " الطبعة الأولى، ٢٠٠٤، كلية الحقوق، جامعة الكويت.

الأحوال فإن إعطاء المجلس الأعلى للتخصيص القدرة على وضع شروط استعمال السهم الذهبي قد يكون عائقاً للمستثمر الاستراتيجي خاصة في حالات يتم التوسع فيها باستخدامه وتعديله من وقت لآخر.

خاتمة:

يتضح مما تقدم أن إلزام المستثمر الاستراتيجي شراء الأسهم المتبقية من الاكتتاب العام بالسعر الذي رسي فيه المزاد، دون معرفة سعر هذه الأسهم وكميتها بشكل مسبق، مع منعه من بيع أو شراء أسهم الشركة طيلة مدة عضويته في مجلس الإدارة، وضرورة إدخال السهم الذهبي في كل الشركات التي تؤسس من أجل تملك المشروع العام، من شأنه أن يضع العصا في عجلة قانون التخصيص، وإذا كانت ملكية المشروعات العامة وإدارتها ستؤول إلى القطاع الخاص، بما يخفف أعباء القطاع العام، وفي ذلك خطوة إلى الأمام، فإن إعمال هذه السياسة منوط بنجاح بيع حصة الشريك الاستراتيجي، وينطوي فشل البيع على تراجع خطوتين إلى الخلف.