

القيود الواردة على تداول الأسهم وأزمة سوق الأوراق المالية

الدكتور يعقوب يوسف صرخوه
قسم القانون الخاص - كلية الحقوق
جامعة الكويت

مقدمة :

ليس من شك في أن سوق الأوراق المالية الكويتية تعد حديثة العهد اذا ما قورنت بغيرها في كثير من الدول التي خضع فيها انشاء الشركات المساهمة وتداول اسهمها لمفاهيم وقواعد وأحكام جاءت ترجمة صادقة لتجربة طويلة . ورغم حداثة هذه السوق فإن حجم التداول بها يضع بورصة الكويت في المركز الثامن بين بورصات الأوراق المالية العالمية^(١) بل أن حجم التداول اليومي بها يتجاوز في بعض الاحيان مثيله في سوق الأوراق المالية بلندن .

وتتسم سوق الأوراق المالية الكويتية بمجموعة من السمات أهمها :^(٢)

- ١ - ضيق السوق المالي وذلك مرده أساسا لقلّة فرص الاستثمار وعدم الاتساق بين الزيادات والعوائد النفطية مع الطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومي .
- ٢ - تأثير دور الحكومة .

(١) أنظر في تفصيلات ذلك . حازم البيلوي . رائد فهمي ، دور سوق الاسهم في الاقتصاد الكويتي - مؤتمر تطوير سوق الاسهم في الكويت ١٤ - ١٦ نوفمبر ١٩٨١ صفحة ١٤ وما بعدها .

(٢) أنظر رسالتنا للدكتوراه : الاسهم وتداولها في الشركات المساهمة - دراسة مقارنة - القاهرة ١٩٨٢ ص ١٤ وما بعدها .

٣ - حساسية السوق المالي فمن البدهي أن يستتبع ضيق نطاق سوق الاوراق المالية بالضرورة حساسيتها اذ ان ارتفاع اسعار الاسهم والزيادة في حجم التداول يعد انعكاسا لانخفاض معدلات اسعار الفائدة العالمية .

٤ - المضاربة ولعل الدليل على أن المضاربة كانت سمة من السمات البارزة لسوق الاوراق المالية ما نلاحظه من ارتفاع عدد الشركات التي تم انشاؤها وما الغرض منها غير تحقيق ارباح كثيرة من تداول اسهمها باسعار تفوق كثيرا قيمتها الاسمية وذلك بدلا من الاعتماد على الارباح الناتجة عن التشغيل الاقتصادي السليم لعوامل الانتاج المتاحة لهذه الشركات . الأمر الذي نجد معه ارتفاع القيمة السوقية لاسهم الشركات حديثة التكوين عن قيمتها الاسمية مدى زمني قصير جدا .

٥ - شيوع ظاهرة التعامل في الأوراق المالية بالأجل .

٦ - انحراف بعض الشركات المساهمة عن اغراضها الأساسية التي انشئت من اجلها والدخول في سوق الاسهم متعاملة فيها بيعا وشراء مستغلة بذلك امكانياتها المالية الضخمة .

٧ - عدم احترام ما يفرضه المشرع على التداول من قيود كما سنرى .

وبادىء ذي بدء أقول أن التشريع القائم يفرض مجموعة من القيود على تداول أسهم هذه الشركات غير أنه جاء مشوبا بالنقص في بعض جوانبه على ما سأذكره حالا . وبالإضافة إلى هذه القيود القانونية التي وصفها المشرع والتي يوجد غيرها في بعض التشريعات المقارنة توجد قيود اتفاقية على تداول هذه الأسهم نظمتها بعض التشريعات كالتشريع الفرنسي^(٣) ولم يرد لها علاج في القانون الحالي

(٣) أنظر في تفصيلات هذه المسألة، Ripert G.et. Roblot; Traite Elementaire de droit commercial, neuvieme Ed. Paris 1980. T. No. 1252.

ومن جانبنا لن نعرض في هذا البحث لهذا النوع من القيود ونحيل القاريء بخصوصها إلى رسالتنا للدكتوراه السابق الإشارة إليها ص ٤٠١ وما بعدها .

تاركا الأمر على ما يبدو للنظام الأساسي للشركة . ولا يغيب عن البال ما تمخض عنه الواقع العملي من ممارسات خاطئة أدت بنا إلى الكارثة التي نعيشها الآن والخاصة بتداول الأسهم . وعلى ذلك يمكن أن نقسم البحث إلى موضوعين :-

في الأول نتكلم عن القيود القانونية على تداول الأسهم وفيها نعرض إلى :

- ١ - القيد الخاص بأسهم الضمان .
- ٢ - القيود الواردة على الأسهم العينية .
- ٣ - القيد المتعلق بتداول الأسهم المؤقتة .
- ٤ - القيد الوارد على تداول أسهم المؤسسين .

وفي الثاني نعالج الأزمة الحالية التي تجتاح سوق الأوراق المالية ، اذ قد يسأل سائل - وهو في ذلك محق كل الاحقاق - ما هي اسباب الازمة التي تجتاح السوق وهل القصور التشريعي في قانون الشركات من بين اسباب الأزمة أم لا ؟ ولبحث هذه المسألة نعرض لاسباب الازمة المالية الحالية وكيفية علاجها كل ذلك على التفصيل الآتي :-

الموضوع الأول: القيود القانونية :-

تعد قابلية السهم للتداول صفة اساسية فيه بحيث لا يمكن الغاء هذه الصفة على نحو مطلق وفي ذلك تقول المادة ٦٣ من قانون الشركات « تتألف الشركات المساهمة من عدد من الاشخاص يكتبون فيها بأسهم قابلة للتداول » فلا يجوز المساس بهذا المبدأ الا في حدود ما نص عليه القانون أو ما يقرره الاتفاق المدرج في النظام الاساسي للشركة .

والواقع من الأمر أن القيود التي ترد على تداول هذه الاسهم انما يقصد من ورائها تحقيق مصالح جمهور المكتتبين وبالتالي الحفاظ على المدخرات العامة لما لها من

ارتباط وثيق بالمصالح الاقتصادية في المجتمع واول هذه القيود القيد الخاص باسهم الضمان .

ويقصد باسهم الضمان الاسهم التي يقدمها اعضاء مجلس ادارة الشركة ضمانا لحسن ادارتهم خلال فترة توليهم لهذا المنصب . ويوجب المشرع في المادة ١٣٩ « أن يكون عضو مجلس ادارة الشركة المساهمة مالكا لعدد من اسهم الشركة لا تقل عن ١٪ من رأس مال الشركة ، وأن يكون مالكا لعدد من الاسهم تعادل قيمتها الاسمية ٧٥٠٠ دينار كويتي مالم ينص في نظام الشركة على قدر أكبر من الأسهم ، ويخصص هذا القدر من الاسهم لضمان ادارة العضو ويجب ايداعها خلال شهر من تاريخ تعيينه أحد البنوك المعتمدة ويستمر ايداعها وعدم قابليتها للتداول الى ان تنتهي مدة العضوية ، ويصدق على ميزانية آخر سنة مالية قام فيها العضو بأعماله ، واذا لم يقدم العضو الضمان المذكور بطلب عضويته » .

ويفرض المشرع الكويتي عقوبة جزائية في المادة ١٨٤ مكرر المضافة بالمرسوم بقانون رقم ٣ لسنة ١٩٧٥ على مخالفة هذا الحظر .

فيلزم ان يكون العضو مساهما في الشركة^(٤) وذلك لان المادة ١٣٩ تقول انه يكفي ان يكون العضو مالكا لعدد من الاسهم . ونأمل في هذا الصدد ان يقتدي واضعوا مشروع قانون الشركات الجديد بما عليه العمل في بعض التشريعات الحديثة ومنها التشريع المصري الجديد في المادة ٩١ منه ليضيفوا حكما جديدا مؤداه « أنه يجوز استثناء بقصد الاستفادة من كفاءة ذوي الخبرة أن ينص في نظام الشركة على جواز ضم عضوين على الأكثر من ذوي الخبرة الى مجلس الادارة ممن لا يتوافر في شأنهم نصاب الملكية المطلوب » .

(٤) أنظر في الفقه الفرنسي ريبير وروبلو الطبعة التاسعة المرجع السابق بند ١٢٦٧ ، وفي الفقه الانجليزي :
PENINGTON, company law, 3rd Ed. lndon 1973 P.499.

حكمة القيد :

قصد المشرع من وراء هذا القيد ان تخصص هذه الأسهم لضمان تنفيذ ما يلتزم به الاعضاء بسبب مسئوليتهم عن الاعمال التي تتعلق بادارتهم ، غير ان المشكلة التي تثور من الناحية العملية هي ان الاضرار التي قد تصيب الشركة ، بخطأ من العضو المسئول ، قد تكون من الخطورة بحيث لا تكفي الضمانات المقدمة لتغطية التعويض الذي قد يحكم به خاصة اذا علمنا ان مسئولية اعضاء مجلس الادارة لا تثار عامة الا عند تدهور احوال الشركة ولا سيما عند افلاسهم ، الأمر الذي تكون عنده اسهم الضمان قد فقدت قيمتها من الناحية العملية^(٥) والافضل من وجهة نظرنا هو تقديم حد أدنى من الاسهم من مجموع المجلس وليس من كل عضو على حدة . وهذا الاقتراح يتضافر مع الاقتراح الخاص بضرورة الاستعانة ببعض ذوي الخبرة في الحدود السابق ذكرها ولولم يكونوا من المساهمين .

هذا ولم يحدد المشرع الكويتي ولا المصري ولا الفرنسي او الانجليزي طبيعة هذه الاسهم . فمن الممكن ان تكون هذه الاسهم عينية او نقدية كما يمكن ان تكون اسهم تمتع^(٦) أو أسهم رأس مال .

مدة تخصيص أسهم الضمان :

يستمر تخصيص اسهم الضمان الى أن تنتهي مدة وكالة العضو ويتم تصديق الجمعية العمومية للشركة على ميزانية آخر سنة مالية قام فيها العضو بأعماله ، وعلى اثر هذا التصديق يسترد الاعضاء أو خلفاؤهم حرية التصرف في اسهم

ESCARRA et RAULT , Traite theorique et Pratique de droit commercial paris 1959. N (٥) 1372. P. 32.

(٦) مع ملاحظة أننا نشترط حتى يمكن تقديم اسهم التمتع كأسهم ضمان أن يميز النظام الاساسي للشركة ذلك ، وفي حالة عدم وجود نص في النظام الاساسي يلزم أن تودع المبالغ التي تم تحصيلها بواسطة أصحاب اسهم التمتع مع الصكوك الممثلة لهذه الاسهم .

الضمان (مادة ١٩٣ من قانون الشركات الكويتي)^(٧) .

ولقد جاءت المادة ٤٠ من المرسوم رقم ٣ لسنة ١٩٧٥ باضافة جديدة حين حظرت على عضو مجلس الادارة - ولو كان ممثلا لشخص اعتباري - ان يستغل المعلومات التي وصلت اليه بحكم منصبه في الحصول على فائدة لنفسه او لغيره ، كما لا يجوز بيع او شراء أسهم الشركة التي هو عضو مجلس ادارتها طيلة مدة عضويته فيها .

ويتضح من هذا النص ان عضو مجلس الادارة محرم عليه تحريما قطعيا بيع أي أسهم يمتلكها ايا كان سبب أو طريق هذه الملكية وسواء كانت هذه الاسهم اسهم ضمان عضويته في الشركة أم كانت تتجاوز بكثير اسهم ضمان العضوية ، كما يحظر عليه ايضا شراء اسهم الشركة طالما كان عضوا بمجلس الادارة .

هذا ويلاحظ ان الحظر مطلق يشمل كافة انواع التصرفات التجارية وغير التجارية . ويكون عدم التداول شاملا ، فيسري في حق جميع اعضاء مجلس الادارة ، وكذا في حق كافة الشركات المساهمة ، بما فيها الشركات التي تساهم الدولة او مؤسساتها العامة في رأس مالها وذلك بالنسبة لاعضاء مجلس الادارة الممثلين للدولة او المؤسسة العامة .

وبمراجعة احكام بعض القوانين المقارنة مثل القانون المصري والفرنسي والانجليزي تبين لنا ان الاضافة الجديدة التي اتت بها المادة ١٤٠ من المرسوم ٣ لسنة ١٩٧٥ لا نظير لها في هذه التشريعات الثلاثة ومع ذلك فإن العبرة من وجهة نظرنا ليست في وجود النص بقدر ما تتمثل في روح الانصياع والالتزام بأحكام القانون ، فبالرغم من هذا التعديل الذي أتى به المشرع يمكن القول أن هناك بعض أعضاء مجلس الادارة قد استغلوا مراكزهم واطلاعتهم على الأوضاع المالية للشركات التي هم أعضاء فيها لبيع وشراء أسهمها تبعا لمعرفتهم المسبقة بأحوالها .

(٧) أنظر المادة ٩١/٤ من القانون المصري الجديد ١٩٨١ والقانون الفرنسي المادة ١٩٦ .

كما ان القيد لا يحترم البتة من الناحية الواقعية ، فالأعضاء الذين هم عادة المؤسسون ، لا يلتزمون بالقيود التي فرضها المشرع على تداول اسهم الضمان واسهم المؤسسين ، وروح المضاربة التي تفشت فطمست على العقول ، جعلت الناس تقريبا - معظم الناس - سرعان ما يبيعون اسهمهم بالأجل^(٨) وهو بدوره مخالف للقانون ، باضعاف اضعاف اثمانها الحقيقية .

ثانيا : القيود الواردة على الاسهم العينية :

هناك بعض التشريعات كالمصري في المادة ١٤٥ من القانون الجديد لسنة ١٩٨١ ، والفرنسي في المادة ٢٧٨ من قانون ١٩٦٦ ، أوردت قيودا على تداول الاسهم العينية ، فلا تكون قابلة للتداول قبل نشر الميزانية وحساب الارباح والخسائر عن سنتين ماليتين كاملتين لا تقل كل منهما عن اثني عشر شهرا من تاريخ صدور القرار المرخص بتأسيس الشركة المساهمة التي تطرح اسهمها للاكتتاب العام .

حكمة القيد :

وتتمثل هذه الحكمة في التشريعات التي أخذت به ، الى العمل على اجبار مقدمي الحصص العينية على البقاء في الشركة حتى يتضح مركزها المالي وحتى لا يكون بيع الاسهم وسيلة للاثراء غير المشروع عن طريق المبالغة في تقويم الحصص العينية . كما قصد المشرعون في القوانين المقارنة الى ربط مقدمي هذه الحصص الى الشركة خلال فترة معينة^(٩) .

وبالرغم من ان المشرع الكويتي لم ينص على هذا القيد الا ان بعض

(٨) أنظر في تفصيلات ذلك ، محمد الخجا ، دور سوق الاسهم في الاقتصاد الكويتي - مؤتمر تطوير سوق الاسهم في الكويت ، ١٤ - ١٦ نوفمبر ١٩٨١ صفحة ١٠٩ .

(٩) على يونس ، مؤلفه في الشركات التجارية - القاهرة - ١٩٥٧ - صفحة ٦١١ .

الفقهاء^(١٠) قد ذهب الى ان المشرع الكويتي قد عالج هذه الحالة وبوجه خاص في التعديل الذي اتى به بمقتضى المرسوم ٣ لسنة ١٩٧٥ في المادتين ١٠٥ ، ١٠٩ ، بحجة ان المؤسسين هم في الغالب الذين يقدمون الحصص العينية . وقد نصت المادة ١٠٩ بعد تعديلها على انه « لا يجوز للمؤسسين ان يتصرفوا في أسهمهم الا بعد مضي ثلاث سنوات على الاقل على تأسيس الشركة ويقع باطلا كل تصرف مخالف لذلك » .

غير ان هذا الرأي يمكن الرد عليه بان المادة ١٠٥ تتكلم فقط عن جواز تقديم الحصص العينية والوسائل اللازمة لحسن تقديرها ، والمادة ١٠٩ بعد تعديلها جاءت بقيد على مكنة المؤسسين في التصرف في اسهمهم .

والدلالة على ان المشرع لم يورد قيذا على تداول الاسهم العينية هو انه لم يذكر ذلك صراحة ، فالقيد لا يفترض وانما يجب النص عليه . ومن ناحية ثانية فان التشريعات التي فرضت قيذا على تداول اسهم المؤسسين كالتشريع المصري ، قد قيدت في الوقت نفسه تداول الاسهم العينية ، ومن ناحية ثالثة فانه من المتصور ان يتم تقديم حصص عينية من غير المؤسسين أي أن يتم ذلك من جماعة المساهمين .

واقصى ما يقال من تفسير هو ان حظر تداول الاسهم العينية يتم في القانون الحالي حتى كانت الحصص الممثلة بهذه الاسهم قد قدمت من جماعة المؤسسين فاننا نأمل ان يؤخذ هذا التعديل في الاعتبار من قبل واضعي مشروع القانون الجديد .

ثالثا : القيد المتعلق بتداول الاسهم المؤقتة :

يقصد بالأسهم المؤقتة الشهادات التي تعطيها الشركة للمكتتبين بعد تمام عملية الاكتتاب عند تأسيس الشركة ويكون لهم بمقتضاها الحق بتسليم الأسهم عند اصدارها . والذي يدفع الشركة الى اعطاء هذه الشهادات المؤقتة هو انها لا

(١٠) ثروت عبد الرحيم ، مؤلفه في القانون الكويتي - الكويت ١٩٧٨ - هامش ٧١ صفحة ٢٤٨ .

تستطيع ان تعطي للمكتبتين صكوك الاسهم مباشرة بعد عملية الاكتتاب اذ يلزم الانتظار حتى يتم طبع صكوك الاسهم هذه وتوزيعها وهو ما يستغرق وقتا طويلا يمتد حتى اتمام اجراءات تأسيس الشركة .

وهذا القيد استحدثه المشرع في المادة ١٠٦ من المرسوم رقم ٣ لسنة ١٩٧٥ ، والذي حدى بالمشرع لادخال هذا التعديل هو ما تكشف له في العمل من أن عددا كبيرا من المساهمين كان يستغل عمليات تأسيس الشركات المساهمة بقصد بيع اسهمه بعد قيام الشركة مباشرة وليس له من هدف سوى تحقيق اكبر قدر من الربح .

وقد نصت هذه المادة على أنه « لا يجوز التصرف في الاسهم أو السندات المؤقتة الا بعد ان تصدر الشركة اول ميزانية لها عن اثني عشر شهرا على الأقل ويعتبر كل تصرف تم قبل ذلك باطلا ويكون لكل ذي شأن أن يتمسك بهذا البطلان وعلى المحكمة ان تقضي به من تلقاء نفسها » .

والحكمة من هذا القيد تتمثل في رغبة المشرع في تمكين الراغب في التعامل في هذه الأسهم من الوقوف على حقيقة المركز المالي للشركة .

فنظرا لما يحيط عادة تأسيس شركات المساهمة من دعاية مغالى فيها تصل أحيانا الى درجة الكذب يحاول فيها المساهمون ان يبينوا اهمية هذا المشروع فقد وضع المشرع هذا القيد قاصدا محاربة المضاربات الوهمية على اسعار الأسهم والتقليل من الاكتتاب باسماء مستعارة عادة ما يلجأ اليها المساهمون في الكويت لتحقيق مكاسب فورية وذلك لأن الاسهم المؤقتة سوف تظل مملوكة للأشخاص المستعاريين لحين انقضاء الفترة المحددة قانونا ، ولا يحق التصرف في هذه الأسهم الا بعد ان تصدر الشركة اول ميزانية لها عن اثني عشر شهرا على الأقل حتى يتاح للأفراد الوقوف على مركز الشركة (١١) .

(١١) راجع المذكرة الايضاحية للقانون رقم ٣ لسنة ١٩٧٥ - جريدة الكويت اليوم ملحق العدد ١٠١٥ - السنة ٢١ ص ١٦ .

وجزاء الحظر هو البطلان المطلق سواء كان التصرف بالطرق المدنية أو التجارية تحقيقاً للغرض الذي توخاه المشرع .

وقد أتيح للقضاء الكويتي أن يتصدى للمسألة الخاصة بحكم تداول شهادات الأسهم خلال مدة الحظر فقضت محكمة الاستئناف العليا ببطلان التصرف^(١٢) .

وتعرف هذا القيد بعض التشريعات المقارنة كالمصري^(١٣) والفرنسي^(١٤) والسوري^(١٥) ، ورغم هذا الحظر الذي قصد من ورائه محاربة المضاربات الوهمية على أسعار الأسهم والعمل على التقليل من الاكتتاب باسماء مستعارة عادة ما يلجأ إليها المساهمون لتحقيق مكاسب فورية إلا أن القيد لا يحترم من الناحية الواقعية شأنه شأن سائر القيود الواردة على التداول .

رابعا : القيد الوارد على تداول أسهم المؤسسين :^(١٦)

هذا القيد تفرضه المادة ١٠٩ من قانون الشركات والمعدلة بالمرسوم رقم ٣ لسنة ١٩٧٥ ويمقتضاه « لا يجوز للمؤسسين أن يتصرفوا في أسهمهم إلا بعد مضي ثلاث سنوات على الأقل على تأسيس الشركة نهائيا وبالإضافة إلى ذلك فقد فرض

(١٢) حكم محكمة الاستئناف العليا الكويتية - الدائرة التجارية الثانية - بتاريخ ١٨/٦/١٩٧٨ - حكم غير منشور . أيضا قضية رقم ٤٠٧٧ / ١٩٧٩ تجاري كويتي - حكم غير منشور .

(١٣) ويوجد في القانون المصري نص مشابه للنص الكويتي وهو نص المادة ٤٦ من قانون الشركات المصري الجديد « لا يجوز تداول شهادات الاكتتاب والاسهم بأزيد من القيمة التي صدرت بها مضافا إليها - عند الاقتضاء - مقابل نفقات الاصدار وذلك في الفترة السابقة على غيرها في السجل التجاري بالنسبة إلى شهادات الاكتتاب أو في الفترة التالية لتاريخ القيد حتى نشر حساب الأرباح والخسائر عن سنة مالية كاملة بالنسبة إلى الأسهم » .

(١٤) أنظر في القانون الفرنسي نص المادة ١/٢٧ من قانون الشركات لسنة ١٩٦٦ .

(١٥) أنظر في القانون السوري نص الماد ١/١٤٤ « لا يجوز تداول الاسهم المؤقتة إلا بعد أن يكون قد سدد من قيمتها ما يعادل ٤٠٪ على الأقل » .

(١٦) أنظر المادة ١/٤٥ من قانون الشركات المصري الجديد . والمادة ٤١ من القانون القطري .

المشرع جزاء جنائيا ضمنه المادة ١٨٤ مكرر والتي تعاقب المخالف بغرامة لا تقل عن عشرة دنانير ولا تزيد عن مائتي دينار ، فضلا عن جواز الحكم بمصادرة الاسهم موضوع المخالفة .

وحكمة هذا النص هو ضمان جدية مشروع الشركة والعمل على حماية جماعة المساهمين المكتتبين ، إذ قد يلجأ بعض المؤسسين إلى تكوين شركات وهمية أو الافراط في الاعلان عن نجاحها عن طريق الدعاية الصاخبة التي تحوط عادة إنشاء الشركة المساهمة ثم المبادرة ببيعها مباشرة فور تأسيسها وهو ما قد يؤدي إلى الاضرار بالغير . وعليه فقد رغب المشرع في توفير الضمان لهؤلاء الأشخاص الذين قد يتضررون من مخالفة المؤسسين لقواعد التأسيس التي نص عليها المشرع ، كما ابتغى المشرع من هذا القيد ابقاء صلة المؤسسين قائمة بالشركة مدة كافية لحين استقرار أصولها وثبات اسعار أسهمها .

وهكذا يتضح أن الحظر الوارد يراد به حماية الائتمان العام وضمان سلامة المعاملات وهو لذلك من النظام العام^(١٧) .

وتحقيقا لذات الحكمة أضاف المشرع إلى المادة ٧٧ من التشريع فقرة ثانية بالمرسوم رقم ٣ لسنة ١٩٧٥ بمقتضاها يمنع المؤسسون من الاكتتاب بأية زيادة على ما ورد في عقد التأسيس بطريق مباشر أو غير مباشر مع ابطال كل اكتتاب يتم على خلاف ذلك .

ونحن نعتقد أن حكمة الحظر لا تقتصر على التداول بالطرق التجارية وإنما تمتد ليشمل التصرفات بالطرق المدنية ، ويشمل الحظر التصرفات التي تتم بعوض أو بغير عوض كإهبة والوصية ويسري كذلك على الرهن .

(١٧) وهذا هو ما قرره القضاء الكويتي أنظر حكم محكمة الاستئناف العليا الصادر في ١٠ مارس ١٩٨٠ حكم غير منشور .

ويسري الحكم كذلك ليشمل أسهم المؤسسين التي يكتب بها عند زيادة رأس المال ، كما يسري الحظر حتى بالنسبة للتصرفات التي تتم بين المؤسسين فيما بين بعضهم البعض ، فالحظر مطلق « يقصد به ليس فقط حماية الغير وإنما حماية المصلحة العامة » . وإن كنا نعتقد أن الحظر لا يسري بالنسبة لتداول الاسهم المملوكة للدولة . وذلك لأن حكمة الحظر المتضمن في المادة ١٠٩ لا تتوافر بالنسبة لتداول الاسهم المملوكة للدولة فاحتمال المغالاة في تقويم الحصص ومظنة الغش لا تقوم في هذه الحالة^(١٨) .

هذا ونعتقد أن أحكام القيد السابق تسري بشأن الشركات المساهمة المغفلة ، غير أنه قد يعترض علينا بالقول أن حكمة الحظر بالنسبة لهذا النوع من الشركات لا تكون متوافرة ، فالمكتتبون هنا هم أنفسهم المؤسسون فليس هناك مكتتبون يخشى أن يصيبهم ضرر في حالة تصرف المؤسسين في أسهمهم ، غير أن هذا القول مردود من ناحيتين :

١ - أن القول بعدم سريان القيد في حق الشركات المساهمة ذات التأسيس الفوري أمر لم يفصح عنه المشرع ومن ثم لا يصح افتراضه .

٢ - ثم أن حكمة الحظر يمكن أن تتحقق وذلك إذا تأسست الشركة ذات التأسيس الفوري ثم تصرف المؤسسون فوراً في أسهمهم إلى الغير قبل التأكد من نجاح المشروع ، الأمر الذي يتصور معه أن يلحق الغير ضرر .

هذا ومن الحري أن نشير إلى أن هذا القيد بدوره لا يحترم ، فالمؤسسون يبيعون أسهمهم للأسف الشديد بمجرد الاعلان عن الشركة وحتى قبل استصدار المرسوم المرخص بالانشاء فالأزمة في النفوس وسلوك الناس وإخلاقياتهم ، لا في نصوص القانون .

(١٨) من هذا الرأي أبو زيد رضوان - مؤلفه الشركات في القانون الكويتي - ١٩٧٨ بند ٥١٠ ص ٤١٩ .

الموضوع الثاني الأزمة الحالية ، أسبابها وعلاجها

بان لنا مما تقدم أنه إذا كان صحيحا أن ثمة بعض القصور في قانون الشركات الحالي إلا أن ذلك ليس سببا مباشرا في الأزمة . فنصوص قانون الشركات ، رغم ما به من بعض النقائص ، يعوق كثيرا من التشريعات العربية والأجنبية ، بل أن المرسوم بقانون رقم ٣ لسنة ١٩٧٥ جاء نتاجا لما وصلت إليه أحداث التشريعات وانعكاساً في الوقت ذاته لما تمخض عنه الواقع العملي في الكويت .

والمشكلة على ما نعتقد ليس مردّها فقط نقصا في القوانين أو قصورا بالغيا في أحكامها ، وإنما سببها في جزء كبير منها يرجع لعدم تطبيق القوانين القائمة فعلا . فسلوك الفرد العادي عندنا وراء الأزمة ، فما شاهده سوق المناخ لا يندرج تحت أي إطار قانوني ، فالشركات الوهمية والباطلة هي التي سادت هذا السوق وانساقّت إلى هذه اللعبة الخطيرة قطاعات عريضة من الشعب .

أولا - أسباب الأزمة :

وللازمة أسباب متعددة نذكر منها :

١ - الفائض الكبير في رأس المال مع غياب فرص الاستثمار الحقيقية التي ترتبط بالغاية الاقتصادية المنتجة .

٢ - سمة المضاربة التي عمّت السوق مما أدت إلى دخول أشخاص ليست لهم دراية بالتجارة . حتى بلغ حجم التعامل بين الافراد مبالغ خيالية لدرجة أن ٢٠٨ شخصا بلغ حجم التعامل بينهم ٢٥ بليون دينار . فقد تفشى النهم والجشع فملأ النفوس وطمس على القلوب واران على الأبصار فأنى يبصرون .

فاستشرت المضاربة وعمت الفوضى في غيبة من رقابة الضمير وانعدام القيم وتلك كارثة اجتماعية واقتصادية خطيرة .

٣ - الفوضى في تأسيس الشركات المقفلة ، فلقد كشفت التحقيقات عن أن هناك بيوعا لأسهم الشركات المقفلة قد تمت قبل أن تستكمل شكلها القانوني حيناً ، وإن استكملت الشكل نجد أن البيع قد تم دون مراعاة المؤسسين للقيود الذي يحظر تداول هذه الأسهم أبان ثلاث سنوات كما رأينا^(١٩) .

وكانت هناك مبالغة في الترخيص بتأسيس شركات مساهمة مقبلة وبرؤوس أموال ضخمة ضمن ظروف اقتصادية صعبة إذ استوعبت هذه الشركات كافة الاموال السائلة في السوق حيث تم بيع أسهم هذه الشركات بأكثر من خمسة أضعاف قيمتها الاسمية نقداً وب عشرة أضعاف لقيمتها الاسمية بالاجل . إنتهى الأمر بأن أصبحت هذه الاسهم بنصف قيمتها الاسمية في حوزة من أطلق عليهم اسم المتلاعبين وأصبحت قيمة هذه الاسهم شيكات صادرة منهم في أيدي الوف من الأشخاص الذين ساهموا في تأسيس هذه الشركات .

٤ - كما لوحظ أن كثيرا من الشركات المساهمة المقفلة التي أسست بترخيص من وزارة التجارة والصناعة خلال عامي ١٩٨١ - ١٩٨٢ لم تستثمر أموالها في الأغراض التي أسست من أجلها ولكنها استثمرت في عمليات شراء اسهم شركات أخرى بقصد المضاربة وهو الأمر الذي يدل على أن مؤسسي هذه الشركات لم يكونوا جادين عند وضع أغراض انشائها ، ولم تكن نيتهم متجهه إلى استثمار رؤوس الاموال في أغراض استثمارية حقيقية . وهو ما يلقي أيضا بمسئولية جهاز وزارة التجارة والصناعة لعدم ممارسة حقه في الرقابة والاشراف على أعمال هذه الشركات .

٥ - ومن الأمور التي تشير كذلك إلى عدم جدية مؤسس الشركات المقفلة مالوحتظ من أن أموال المساهمين في هذه الشركات كانت توضع في البنوك وأن المؤسسين كانوا يحصلون على قروض لحسابهم بضمان هذه الودائع مع تشغيل هذه الاموال . فإذا حققت أرباحا ذهبت إلى جيوب هؤلاء وإن حققت خسارة تحملتها الشركة .

٦ - دور البنوك ، فلا يمكن إعفائها من المسؤولية إذ قامت باعطاء تسهيلات إئتمانية لكل « من هب ودب » دون التحري كما تقضي بذلك أعراف البنوك وما هدفها من ذلك إلا جلب العملاء وهذا ما أوقعها في مشكلة الشيكات الآجلة .

٧ - إنتشار البيع الآجل لأسهم الشركات والتي لم تكن تمت بأية صلة للمعنى الاقتصادي للبيع الآجل .

٨ - وجود الشيك أداة وفاء استطاع الناس أن يخرجوا به عن وظيفته الحقيقية .

٩ - وجود بعض مكاتب الدلائن التي ساهمت في حدوث الأزمة وذلك باعطائهم معلومات وهمية مع أن العمل قائم أصلا في مكاتب الدلائن على الثقة والأمانة بل أن بعض الدلائن قاموا من خلال مواقعهم بعمليات الشراء لحسابهم الخاص ، ساعدهم على ذلك غياب الرقابة على السوق .

١٠ - عدم اتباع الأحكام القانونية الخاصة بالتداول ولا سيما القيود الواردة عليه والتي سبق شرحها .

(١٩) كما لوحظ نفس الأمر أي تفشي روح المضاربة مع عدم مراعاة أحكام القانون والقيود الخاصة بتأسيس الشركات وتداولها بشأن الشركات الخليجية .

ثانيا - آثار الأزمة :

والمراقب للوضع يمكن أن يتلمس الآثار الخطيرة الاقتصادية والاجتماعية والاخلاقية المتولدة عن الأزمة . ونأمل أن يقوم الباحثون في علم الاجتماع وعلم النفس بدراسة الابعاد الخطيرة للأزمة التي نتج عنها تفسخ في العلاقات الأسرية والروابط الاجتماعية . فكل يريد أن ينجو بنفسه . فانعدمت القيم التي كانت سائدة عند أهل الكويت ولعل من شأن ذلك أن يؤثر على روح الود والتعاون وصفة الصدق والأمانة التي كان الكويتيون يتحلون بها دائما . وليس هنا على أي حال مقام تعداد آثار هذه الأزمة اجتماعيا وأخلاقيا وإن كنت أود أن أشير إلى طرف منها ذي طبيعة اقتصادية علنا نعتبر ونتعظ .

ومن أهم هذه الآثار الاقتصادية ما يأتي :

١ - إنصراف الناس عن تأسيس الشركات النافعة للاقتصاد القومي . وانغماسهم في عمليات بيع وشراء الاسهم في شركات غير جادة أو وهمية ، بقصد تحقيق ربح سريع بين عشية وضحاها .

٢ - ترك العديد من الكوادر الوطنية لأعمالها وانغماسها في شراء وبيع الاسهم وهو ما استتبع بالضرورة تعطل الاعمال في الدوائر والمؤسسات الحكومية .

٣ - هروب كثير من رؤوس الأموال إلى الخارج .

٤ - لم يعد الهدف من وراء انشاء الشركات الوفاء بالحاجات الاقتصادية الوطنية وتحقيق أرباح من وراء ذلك في حدود مشروعه وفقا لما يفرضه القانون ، إنما أصبح الهدف تحقيق النفع والكسب السريع وخاصة لبعض ذوي المناصب الرفيعة وكبار الموظفين .

٥ - والنتيجة من وراء ذلك كله أن يبلغ حجم أزمة سوق الاسهم حوالي ٢٧ بليون

دينار وهو مبلغ يفوق بكثير إجمالي الاحتياطي العام في الدولة . كل ذلك في حين أن الأموال المتداولة حقيقة هي أربعة آلاف مليون دينار .

ثالثا - كيفية علاج الازمة :

أولا - يجب أن نقول أن المشكلة عميقة ومعقدة ودراستها تحتاج إلى أبحاث موضوعية إقتصادية وقانونية واجتماعية جادة . ونحن الآن أمام مشكلة ينبغي مواجهتها والعمل على عدم تكرارها . بمعنى أنه ينبغي أن تكون هناك علاجات آنية وعلاجات مستقبلية وينبغي على الاولى أن تكون مسخرة لخدمة الثانية . ولمواجهة المستقبل ينبغي من الناحية القانونية : -

١ - إصدار قانون ينظم عملية التداول في البورصة ويحدد الجهة المسئولة عن كل تداول في الأوراق المالية ، وينبغي ألا يكون هناك سوقان للأوراق المالية مع تحديد طبيعة العمل بأسهم الشركات الخليجية . كما يلزم مراقبة السوق الأولية للأسهم الخليجية عن طريق التعاون مع الدول المعنية وذلك بوضع الأسس واللوائح القانونية اللازمة للسوق الأولية ، كما ينبغي مراقبة الشركات الخليجية القائمة عند طرح إصداراتها الجديدة .

٢ - توفير البيانات والمعلومات عن السوق وإيجاد مؤسسات متخصصة لتحليل البيانات والمعلومات وتقديم خدماتها للمستثمرين ، وتنظيم مهنة الدلالة أفرادا وشركات . وضرورة تخصيص لجنة مختصة بمراقبة البورصة - على غرار ما عليه العمل في البورصات العالمية - يتمثل دورها في مراقبة عمليات شراء الاسهم والتأكد من سلامتها وأنه قد تم بصورة تلقائية وفقا لما عليه ظروف السوق وقواعد العرض والطلب لانباء على المضاربات الجشعة أو تسرب المعلومات .

٣ - تشكيل لجنة من الخبراء والعاملين في السوق لمراجعة قانون الشركات والقوانين

والقرارات المتعلقة بعملية التداول والاصدار والاكتتاب وزيادة رأس المال وإمكانية تخفيض القيمة الاسمية لاسهم الشركات الخليجية .

٤ - توحيد الشروط الخاصة بإنشاء الشركات المساهمة سواء أكانت عامة أو مقفلة وذلك لحماية التخلص من السلبيات الكثيرة التي رافقت تأسيس الشركات المساهمة المقفلة ذات العدد الكبير جدا من المؤسسين وأهمها أن دعوات الاكتتاب بهذه الشركات كان يختص بها معارف المؤسسين وأقاربهم إلى جانب عدد قليل من الاشخاص بحكم مواقع عملهم .

٥ - يجب عدم الاعلان عن تأسيس الشركات المساهمة إلا بعد صدور المرسوم المرخص بالانشاء وذلك لأن الاعلانات تؤدي إلى حالة من عدم الاستقرار وتساعد على المضاربة في حقوق الاكتتاب .

٦ - أما بخصوص مواجهة الازمة الحالية بوضعها القائم فكلنا يعرف أن الحكومة قد بذلت مشكورة جهدا خارقا لتطبيق الازمة فاصدرت المرسوم بقانون رقم ٥٩ لسنة ١٩٨٢م كما وتدخلت لانقاذ صغار المستثمرين ، وطرحت غرفة التجارة والصناعة من جانبها مجموعة من الحلول المشجعة ، وأخيرا قدمت الحكومة مشروع قانون جديد خاص بالاسهم يرمي إلى تطبيق الازمة . وتعليقا على ماتم اتخاذ من اجراءات وما اقترح من حلول نستطيع أن نقول : -

١ - أن الازمة بما وصلت إليه من خطورة قد بلغت حدا لا يمكن معه للقانون وحده أن يحسم النزاعات وإلا لسيق معظم المجتمع إلى السجون وستكون الكارثة مضحكة وشر البلية ما يضحك ، إذا أدرك الناس أن من سيفصل في النزاع وأن من سينفذ الحكم وأن القائمين بالحراسة على المساجين كلهم متورطون في الازمة .

٢ - أنه ينبغي أن تلعب التسويات الودية ومحاولة التقريب بين الخصوم عن طريق توزيع التضحية بين أطراف العلاقة ، وما يحققه المرسوم رقم ٥٩ لسنة ١٩٨٢ والمشروع الجديد دورا كبيرا ليخرج الجميع بأقل ضرر ممكن لأنهم ساهموا جميعا بنسب متفاوتة في حدوث الأزمة .

٣ - وبعد فإني أتوجه بالشكر العميق للسادة الحاضرين راجيا من الله سبحانه وتعالى أن أكون بذلك قد غطيت جوانب المشكلة بحثا واستقصاء فما كان فيه من صواب فمن الله وما كان فيه من خطأ فمني وحسبي أن غايتنا جميعا هي رفع شأن دولة الكويت حكومة وشعبا تحت ظل سمو أميرنا المفدى ليبقى لهذا الكيان قيمه وأخلاقياته والله ولي التوفيق والسلام عليكم ورحمة الله وبركاته .

الدكتور يعقوب يوسف صرخوه
قسم القانون الخاص

الموضوع الثالث

الجوانب القانونية والإجرائية
في إنشاء هيئات التحكيم

