

OPEN ACCESS

Submitted: 13 October 2017  
Accepted: 2 January 2018

مقالة بحثية

## تطور المنظور الفلسفي لفكرة شركة المساهمة وأثره على التنظيم القانوني لها

فهد علي الزميع

مدرس القانون التجاري، قسم القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة الكويت  
falzumai@gmail.com

عبد الله الحيان

أستاذ مساعد، قسم القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة الكويت  
a\_al\_hayyan@hotmail.com

### ملخص

يتناول هذا البحث الإطار الفلسفي لقوانين الشركات، والتطور الفقهي في قوانين الشركات المقارنة. يبدأ البحث باستعراض دور الدولة في حياة الشركات سواء من حيث النشأة أو الإدارة، ومن ثم يتم الانتقال إلى الصراع حول السيطرة على الشركات والقواعد القانونية المنظمة لهذه المسألة.

وفي المبحث الرابع يتم استعراض الإطار الفلسفي للشركات ككيانات قانونية، والدور المنوط بها من منظور قانوني ومن ثم يتم استعراض الأهداف الرئيسية لقوانين الشركات، بشكل خاص ما يعرف بمشكلة الوكيل، التي تعد الإطار المحوري لقوانين الشركات، ويتم تحليل ثلاثة أهداف رئيسية لقوانين الشركات: الابتداء بدور قوانين الشركات في تنظيم تعارض المصالح بين ملاك الشركة وإدارة الشركة، الهدف الثاني والمتمثل بتنظيم تعارض المصالح بين ملاك الشركة الذين يمثلون الأغلبية والملاك الذين يمثلون الأقلية، ومن بعد ذلك ينتقل البحث لتناول الهدف الثالث لقوانين الشركات والأخير، والمتمثل بحماية مصالح الغير في تعاملهم مع الشركة. وفي الختام يناقش البحث مستقبل قوانين الشركات المقارنة في ظل التطورات الفقهية والفلسفية لقوانين الشركات.

**الكلمات المفتاحية:** فلسفة، قانون الشركات، قانون الشركات المقارن، أهداف قانون الشركات

للاقتباس: الزميع ف.، الحيان ع.، «تطور المنظور الفلسفي لفكرة شركة المساهمة وأثره على التنظيم القانوني لها»، المجلة الدولية للقانون، المجلد 2018، العدد 362

© 2019، الزميع، الحيان، الجهة المرخص لها: دار نشر جامعة قطر. تم نشر هذه المقالة البحثية بواسطة الوصول الحر ووفقاً لشروط Creative Commons Attribution license CC BY 4.0. هذه الرخصة تتيح حرية إعادة التوزيع، التعديل، التغيير، والاشتقاق من العمل، سواء أكان لأغراض تجارية أو غير تجارية، طالما ينسب العمل الأصلي للمؤلفين.

Research Article

## Evolution of the Philosophical Perspective of the Idea of a Joint Stock Company and its Impact on the Legal System

Fahad Ali Al-Zumai

Professor of Business Law, Department of Private Law, Faculty of Law, Kuwait University

falzumai@gmail.com

Abdullah Al-Hayan

Assistant Professor of Business Law, Department of Private Law, Faculty of Law, Kuwait University

a\_al\_hayyan@hotmail.com

### Abstract

This research deals with the philosophical framework of corporate laws and jurisprudential evolution of comparative corporate laws. The research reviews the role of the state in the different phases of a company; the beginning of incorporation, the management, and the struggle over the control of companies and the legal rules governing these issues.

The fourth section of the research reviews the philosophical framework of corporates as legal entities and the role assigned to them from a legal perspective. It also reviews the main objectives of corporate laws, in particular what is known as the agency problem, which is the central framework of the corporate law. In addition, it analyzes three main objectives of corporate laws: their role in regulating a conflict of interest between the owners and the management of the company; the conflict of interest between the company owners who represent the majority and minority owners; and the corporate laws and the protection of the interests of others in their dealings with the company. In conclusion, the research discusses the future of comparative corporate laws, considering the jurisprudence and philosophical developments of corporate laws.

**Keywords:** Corporate law philosophy; Comparative corporate law; Corporate law objectives

للاقتباس: الزميع ف.، الحيان ع.، «تطور المنظور الفلسفي لفكرة شركة المساهمة وأثره على التنظيم القانوني لها»، المجلة الدولية للقانون، المجلد 2018، العدد 3&2

© 2019، الزميع، الحيان، الجهة المرخص لها: دار نشر جامعة قطر. تم نشر هذه المقالة البحثية بواسطة الوصول الحر ووفقاً لشروط Creative Commons Attribution license CC BY 4.0. هذه الرخصة تتيح حرية إعادة التوزيع، التعديل، التغيير، والاشتقاق من العمل، سواء أكان لأغراض تجارية أو غير تجارية، طالما ينسب العمل الأصلي للمؤلفين.

## مقدمة

تعدُّ دراسة تطور القوانين من أهم وسائل الوصول إلى فهم حقيقي لما هو قائم، والوصول إلى الغاية الحقيقية، وفلسفة هذه التشريعات، وتعد قوانين الشركات من القوانين، التي مرت بالعديد من المراحل؛ لتصل إلى ما هي عليه اليوم، بالإضافة إلى وجود مدارس فكرية حول قوانين الشركات القائمة، تؤدي إلى نتائج متعارضة، كما سيتم تناوله في هذا البحث.

ولتحليل هذه المسائل فإننا سنقوم بالتركيز على الدراسات المقارنة لقوانين الشركات، وبشكل خاص الشركات المساهمة، أو ما يعرف بشركات الأموال، التي يميزها من أن المسؤولية محدودة للمساهمين فيها تجاه ديون الشركة، بالإضافة إلى قابلية أسهمها للتداول التجاري.

وتصوب دراسة تطور قوانين الشركات لدى الشعوب المختلفة بشكل أساسي إلى خلق مخزون من الحلول القانونية، التي تبنتها الدول المختلفة في تشريعاتها المنظمة للشركات، وذلك لتستفيد منها الدول، التي تسعى إلى تطوير تشريعاتها.

ويعود هذا النهج إلى بدايات القرن الماضي؛ فقبل صدور قانون الشركات الألماني في العام 1937م كان هناك حراك فكري للوصول إلى هذا القانون، متمثلاً في تحضير العديد من الدراسات القانونية المقارنة في مجال قانون الشركات، وبشكل خاص تحت رعاية معهد كايزر ويلهلم (Kaiser Wilhelm Institute) في برلين. فعلى سبيل المثال تناول البروفيسور والتر هالستين (Walter Hallstein) بحثاً حول قوانين الشركات الإنجليزية والأمريكية.<sup>1</sup>

ويترتب على أهمية التحديد الفلسفي والنظري للشركة أمر في غاية الأهمية؛ ألا وهو درجة أحقية الدولة في التدخل لتحديد عمل هذه الشركات. فعلى سبيل المثال، فإن المدرسة التقليدية، التي تعدُّ الشركة شخصاً اعتبارياً أنشئ من خلال الدولة، يترتب عليه إعطاء الدولة الحق في وضع القواعد القانونية، التي تراها مناسبة، سواءً للحد من عمل الشركة، أو للتدخل في آلية إدارتها.

وبالمقابل فإن المدرسة الحديثة، التي تنظر إلى الشركة باعتبارها شبكة من العقود بين أفراد المجتمع فإن الدولة يجب ألا تتدخل بشكل سافر لتنظيم مثل هذه العلاقات العقدية، انطلاقاً من مبدأ حرية التعاقد، واستقلالية الأفراد، ومبدأ سلطان الإرادة.

وعليه، فإن المفهوم الفلسفي للشركة يعدّ معياراً، وأداة، لتقييم القواعد القانونية، والمفاهيم القانونية السائدة في قانون الشركات، أو القواعد القانونية المقترحة. فعلى سبيل المثال مدى أحقية الجمعيات العامة في التنازل عن جزء من صلاحياتها مثل الحق في تعديل عقد التأسيس لمجلس الإدارة مسألة تستوجب تحديد الإطار النظري والفلسفي للشركة قبل الإجابة عنها. فوفقاً للمدرسة الحديثة، التي تعدُّ الشركة شبكة من العقود، فإن قانون الشركات يجب أن يسمح بمثل هذا الأمر؛ لأنه أمر خاص بين المساهمين ومجلس الإدارة، ولكن المدرسة التقليدية، التي تعدُّ الشركة هي نتيجة قرار من الدولة فإنه يحق للدولة التدخل، انطلاقاً من حماية المساهمين (وذلك على الرغم من أنهم هم من وافق على التنازل عن حقه في تعديل عقد الشركة!).

ومن خلال المنهج التحليلي المقارن سنتعرض للتطور التاريخي والفلسفي لقوانين الشركات، ويتطلب ذلك التعرض بداية إلى

1- Klaus J. Hopt, in Reimann, Mathias, and Reinhard Zimmermann, eds. *The Oxford Handbook of Comparative Law*. Oxford University Press, 2008, p. 1167.

الإطار الفلسفي للشركات (المبحث الأول)، لما لهذه المسألة من أهمية وإسقاطات مباشرة على طبيعة القواعد القانونية، التي ستطبق على الشركات، وذلك قبل أن تنتقل إلى دراسة دور الدولة وتطورها، والمساهمين في الرقابة، وممارسة حق السيطرة على الشركات (المبحث الثاني)، على أن يتم تخصيص الخاتمة لمحاولة استشراف مستقبل قوانين الشركات المقارنة، وذلك وفقاً للتقسيم التالي:

المبحث الأول: الإطار الفلسفي للشركات

المبحث الثاني: الرقابة والسيطرة على الشركات

## المبحث الأول: الإطار الفلسفي للشركات

يتطلب الإلمام بالإطار الفلسفي للشركات تحديد المفهوم الفلسفي للشركات (المطلب الأول)، وذلك قبل الانتقال لتوضيح الإطار الفلسفي لقوانين الشركات (المطلب الثاني)، وأهداف قانون الشركات (المطلب الثالث).

### المطلب الأول: الإطار الفلسفي لمفهوم الشركات

يعدّ الكثير من الفقهاء أن صور شركات الأشخاص القائمة على الاعتبار الشخصي، مثل شركات التضامن وغيرها، ترجع تاريخياً إلى حقبة القانون الروماني. وقد ظهرت تاريخياً شركات الأموال، أو المساهمة مع الثورة الصناعية في أوروبا في النصف الأول من القرن التاسع عشر.<sup>1</sup>

ولا يعني ذلك أن ظاهرة وجود شركات المساهمة بدأت في النصف الأول من القرن التاسع عشر؛ فوجود الشركات يعود إلى العام 1553م، حيث تم تأسيس شركة روسيا (Russia Co)، وذلك من قبل 200 شخص في العاصمة البريطانية لندن بهدف توزيع المخاطر بينهم، وكان رأس المال قليلاً يتمثل في ستة آلاف جنيه إسترليني، وقد تم الاعتراف بها من قبل الملك في العام 1555م، حيث تم إعطاء الشركة الحق الحصري للطريق التجاري، الذي اكتشفته الشركة، بمعنى آخر تم خلق وضع احتكاري للشركة يعطيها الحق الحصري لممارسة التجارة في المنطقة المكتشفة. وقد كان عقد تأسيس شركة روسيا هو النموذج المستخدم من قبل الشركات، التي أسست لاحقاً، ومن ثم تم تأسيس شركة الهند الشرقية في العام 1600م<sup>2</sup>.

ولكن هذه الشركات كانت تؤسس بموجب أوامر ملكية، فلم يكن الأفراد يتمتعون بحق تأسيس الشركات، وهو الأمر، الذي بدأ بالظهور في أواخر القرن الثامن عشر، كما سيتم تبينه لاحقاً في هذا البحث، بل إن أسهم المستثمرين كانت مرتبطة بكل رحلة بحرية تقوم بها الشركة، وبنهاية الرحلة يتم توزيع أرباح الرحلة على المساهمين، ومع الوقت أصبحت هذه الأسهم دائمة بطبيعتها، ومن يرغب في التخارج من الشركة كان يتوجب عليه بيع أسهمه، ومن هنا أصبحت مسألة تداول أسهم الشركات أمراً متعارفاً عليه. وقد ترتب على نجاح هذه الشركات بالإضافة إلى الشركة الهندية الشرقية، التي تم تأسيسها في هولندا (Dutch East India Company) أن بدأت ظاهرة الشركات في أوروبا تتزايد، وهو الأمر، الذي أدى إلى ظهور قوانين الشركات في فترات متقاربة في أوروبا في القرن التاسع عشر.

1- Ibid., p. 1167.

2- Meir Kohn, *Business Organization in Pre-Industrial Europe*, SSRN Working Paper Series, 2003, pp. 27-29.

إن تحديد المفهوم الفلسفي للشركة أمر في غاية الأهمية، إذ إن الاتفاق على مفهوم الشركة - وهو الأمر غير المستقر إلى تاريخنا هذا - يترتب عليه، كما بين الفقيه هورويتز (Horwitz)، تحديد النقاش الفكري حول ماهية القواعد القانونية المطلوبة لتنظيم عمل الشركات في قوانين الشركات (What Corporations are influence thinking about) (how the law should treat corporate activity)، بمعنى آخر، فإن تحديد الإطار النظري والفلسفي للشركة يترتب عليه شرعنة (legitimation) للقواعد القانونية<sup>1</sup>.

وقد مر الإطار الفلسفي للشركات ومفهومها بالعديد من المراحل، ابتداءً من القرن التاسع عشر، حيث كانت الشركات تعد نتيجة قرارات صادرة من الدولة، وعليه نرى التشدد من ناحية ما هو مسموح لهذه الشركات بالقيام به.

فعلى سبيل المثال ظهور مبادئ مثل مبدأ (Ultra Vires)، وهو مبدأ تلتزم فيه الشركة بأعمال مديريها الخارجة عن سلطات المدير، للحد من نطاق عمل هذه الشركات وتحجيمه. فالعلاقات القانونية، التي تخرج عن أغراض الشركة كانت تعد باطلة ولو تمت المصادقة عليها بإجماع المساهمين.

ومع انتقال تأسيس الشركات من مرحلة التأسيس من خلال الدولة إلى السماح لأي فرد بتأسيس الشركات أصبحت الشركات ينظر إليها على أنها نتيجة عقدية ومبادرة من الأفراد وليس الدولة، وعلى هذا الأساس انتقلت الشركة من وصفها جزءاً من القانون العام إلى أن أصبحت جزءاً من منظومة القانون الخاص<sup>2</sup>.

وخلال القرن التاسع عشر، وبعد تطور الإطار الفلسفي للشركات بوصفها جزءاً من أعمال السيادة في الدولة وانتقالها إلى "الدومين" الخاص، أصبحت هناك نظرية جديدة لمفهوم الشركة يتمثل في اعتبار الشركة امتداداً لملاكها ومساهميها. ومن الأهمية بمكان توضيح أن الشركات في تلك الحقبة لم تكن تتمتع بقاعدة كبيرة من الملاك، أو المساهمين، وعليه فإن مسألة فصل الإدارة عن الشركة لم تتبلور في تلك الأثناء.

وأمام هذه الخصوصية أصبحت الشركات تحت ما يسمى نظرية الدمج (Aggregate Theory) امتداداً لملاكها وملكيتهم الخاصة. وعلى هذا الأساس نرى أن أحكام المحكمة العليا في الولايات المتحدة الأمريكية تبنت الرأي باعتبار أن الشركات تتمتع بالحقوق الدستورية الواردة في الدستور الأمريكي انطلاقاً من أن حرمان الشركات من بعض هذه الحقوق هو في حقيقته حرمان لملاك هذه الشركات من حقوقهم الدستورية<sup>3</sup>. بمعنى آخر، فإن المحكمة تجاهلت تمتع الشركة بشخصية قانونية مستقلة، واكتفت بالنظر إلى اعتبار الشركات امتداداً لملاكها وذلك للوصول إلى نتيجة أن الشركات تتمتع بالحماية الواردة في التعديل الرابع عشر من دستور الولايات المتحدة الأمريكية.

ولكن نظرية الدمج لم تستمر في الفقه الأمريكي، نظراً لعدم إمكانية مجاراتها للتطورات، التي حصلت للشركات على أرض الواقع، وبشكل خاص نمو شركات المساهمة العامة، وبروز ظاهرة فصل الملكية عن الإدارة، التي قام الفقيهان أدولف بارلي وجاردنر مينز بصياغتها في كتابهما المشهور (The Modern Corporation and Private Property)، حيث لم يعد الملاك، أو المساهمون هم المرتبطون بالشركة من ناحية إدارتها ومتابعتها وأصبح المساهمون أقرب إلى مساهمين سلبيين لا يعلمون حتى أين هو مقر الشركة، وأصبحوا يعتمدون كلياً على إدارات محترفة.

1- هناك من يرى أن ربط القواعد القانونية المنظمة للشركات بالإطار الفلسفي والنظري السائد لا يعكس بالضرورة السبب وراء وجود هذه القواعد القانونية.

2- David Millon, "Theories of the Corporation", *Duke Law Journal*, Volume 39, Issue 2, (1990) 201-262, pp. 210-213.

3- Santa Clara County v. Southern Pac. R.R., 118 U.S. 394, 396 (1886).

ولعل القارئ يتساءل عن أثر ذلك على النظرة الفلسفية للشركات وتأثيرها على قوانين الشركات، والإجابة عن هذا التساؤل مرتبطة بطبيعة عمل الشركات، حيث اختلفت ديناميكية عملها، فأصبحت مسألة تنظيم العلاقة بين طبقة المدراء المحترفين الذين أصبحوا في حقيقتهم هم المسيطرون على الشركات، بل وعلى مساهميتها، هي محور قوانين الشركات. وهذه المسألة لم تكن واردة بالسابق، كون أنه تاريخياً كان الملاك هم من يديرون عمل الشركة، وعليه لم يكن هناك سبب لتنظيم علاقة الملاك مع الإدارة، كونهم على أرض الواقع ذات الأشخاص. وبالإضافة إلى أن نظرية الدمج لم تعد تعكس الواقع العملي، فمن يدير الشركة ليس هم المساهمون، وعليه لا يمكن اعتبار الشركة امتداداً للملاك<sup>1</sup>.

وأمام تغير طبيعة الشركات المساهمة بارتفاع عدد المساهمين إلى آلاف فإن تعديل قوانين الشركات أصبح ضرورة عملية وبشكل خاص مسألة آلية اتخاذ القرارات من قبل المساهمين. فقد كان المتعارف عليه إلى بدايات القرن العشرين أن القرارات الرئيسية كانت تتطلب إجماع المساهمين، وأمام الواقع الجديد، والعدد الكبير للمساهمين، أصبحت مثل هذه المتطلبات غير عملية، وعليه بدأت قوانين الشركات تتغير، وتتجه نحو ضرورة تطلب أغلبية فقط كما سيتم تبيانها في هذا البحث. وأمام هذه التطورات بدأ الفقهاء يرجعون إلى النظرية القديمة باعتبار أن الشركة تعتبر شخصاً اعتبارياً مستقلاً عن المساهمين، والأهم من ذلك أن الشركات أضحت نتيجة عقود خاصة، وعليه فإن مسألة إبعاد الدولة عن عمل هذه الشركات كانت هي الفكرة السائدة<sup>2</sup>.

وأستمر الأمر إلى حقبة الكساد العظيم في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث أصبح هناك شعور سلبي لدى المجتمع تجاه الشركات الكبرى، بسبب أنها تتجاهل المصلحة العامة (Public Welfare) وبدأت نظرية جديدة في الظهور تعتبر الشركات جزءاً من النسيج الاجتماعي وبمناخ مواطن، وعليه فإنه من واجبات الشركة الاهتمام بالمصلحة العامة وليس مصلحة المساهمين فقط. وسنتناول هذه المسألة في المبحث الخامس، وعليه فإننا نحيل إلى ذلك المبحث فيما يتعلق بالحجج والآراء المضادة في تلك الأثناء. ولعل أحد أهم الإسقاطات العملية لهذه المسألة تتعلق بمسؤوليات مجالس الإدارات، وبشكل خاص واجب الولاء وبذل العناية الواجبة (Fiduciary Duty)، فإذا أخذنا بهذه النظرة الفلسفية للشركات، أي اعتبار الشركات بمثابة مواطنين، فإن معنى ذلك أن مجالس إدارات الشركات، التي تخصص جزءاً من أموالها للمصلحة العامة لن تكون مخالفة لواجباتها القانونية، فمثل هذه الأعمال تدرج تحت مسؤوليتها الاجتماعية.

ولعل الهدف الرئيسي من وراء هذه المدرسة الفكرية يتمثل في إيمانها بأن إدارات شركات المساهمة العامة، أخذاً في الاعتبار ما تتمتع به هذه الشركات من قوى اقتصادية وسياسية، يجب أن تعمل لصالح المصلحة العامة، وليس لمصلحة المساهمين فقط. وبالإضافة إلى ذلك فإن البروفيسور جيس (Chayes) في خمسينيات القرن الماضي طالب بأن تكون المجاميع، التي تتأثر بقرارات وأعمال الشركات لها دور في آلية اتخاذ القرارات في الشركات. ويهدف مثل هذا الطلب إلى أن تكون قوانين الشركات تسعى إلى تحقيق المصلحة العامة من خلال إعادة صياغة بعض المبادئ القانونية، وضرورة توجيه قوانين الشركات؛ لتكون ذات فلسفة اجتماعية تقدمية (Socially Progressive Corporate Law). ويتبنى قلة من الفقهاء المعاصرين ذات الأمر مثل البروفيسور كنت جرين فيلد (Kent Greenfield) من كلية بوسطن للقانون في كتابه المعنون بـ "فشل قانون الشركات"<sup>3</sup>. والأساس الفلسفي لمثل هذه التوجهات يرتبط ارتباطاً وثيقاً

1- David Millon, Op. Cit., p. 215.

2- Ernst Freund, *The Legal Nature of Corporations*, The University of Chicago Press, 1<sup>st</sup> ed., 1897, p. 58.

3- Kent Greenfield, *The Failure of Corporate Law: Fundamental Flaws and Progressive Possibilities*, University of Chicago Press, 1<sup>st</sup> ed., 2006.

بمفهوم الشركة. فوفقاً للفقهاء السائد فإن الشركة تتمثل في ملاكها ومساهميها، أما المدرسة التقدمية (Progressive School) في الفقه فتفرض هذا المنظور الضيق للشركات، وترى أن الشركات يجب أن ينظر إليها ليس من خلال من يملكها، ولكن من خلال من يستحق اعتباره عضواً مرتبطاً بالشركة، وتحديد الأعضاء المرتبطين بالشركة يتحدد بالأشخاص، أو الجهات، التي تتأثر بنشاط الشركة، وعليه يجب أن يكون لها دور في آلية اتخاذ القرار في الشركة، بمعنى آخر فإن هذه المدرسة تؤمن بضرورة ديمقراطية الشركة (Democratization of Corporations).

وتحديد الإطار الفلسفي، أو تعريف الشركة قد يكون من الأمور المستعربة في الفقه التقليدي؛ حيث إن هذه المسألة، أو تعريف الشركة، يأخذ الشكل التقليدي من أنها عبارة عن "عقد يلتزم بمقتضاه شخصان، أو أكثر بأن يساهم كل منهم في مشروع يستهدف تحقيق الربح بتقديم حصة من مال، أو عمل، لاقتسام ما ينشأ عن هذا المشروع من ربح، أو خسارة"<sup>1</sup>، وأن الشركة تتمتع بشخصية اعتبارية وذمة مالية مستقلة عن ملاكها ويقف الأمر عند هذا الحد. ولكن الأمر في الفقه الحديث، وخاصة في ظل انتشار فكر الدراسات البيئية، يجعل المسألة أكثر تعقيداً من هذا المفهوم الشكلي للشركة، بمعنى آخر؛ هناك من ينتقد تبسيط مفهوم الشركة بهذا الشكل، وجعلها تبدو أمراً بسيطاً وأسهل للفهم، وهذا التبسيط وفقاً للفقهاء وليام كلين (William Klein) قد يكون أمراً خطيراً<sup>2</sup>.

ولعالجة هذا القصور في تحليل وتحديد مفهوم الشركة فإن جانباً رئيسياً من الفقه الأمريكي يتبنى نظرية قائمة على المعيار الموضوعي للشركات من خلال النظر للشركات على أنها عبارة عن شبكة من العقود (Nexus of Contracts)، فرأس مال الشركات الفعلي هو المال، الذي تحت إدارة الشركة، ويشمل رأس المال المدفوع من قبل المساهمين والمبالغ، التي تم اقتراضها لتوظيفها في استثمارات ونشاط الشركة. وعندما يتم النظر إلى رأس المال من منظور عملي (functional) فإننا نرى أن رأس المال يقدم من قبل المساهمين وبشكل رئيسي من قبل الدائنين. فعلى سبيل المثال؛ فإن نسبة المبالغ، التي تقترضها الشركات في بعض القطاعات مثل قطاع البنوك، أو الشركات الاستثمارية عادة ما تكون أضعاف المبالغ المدفوعة من قبل المساهمين.

ولعل البنوك الاستثمارية في الولايات المتحدة الأمريكية مثال حي على ذلك، فقد كان حجم الديون بالنسبة إلى رأس المال يتجاوز 30 ضعفاً، بمعنى آخر إذا كان رأس المال المدفوع من قبل المساهمين هو مليون دولار أمريكي فإن المبلغ المقترض لتشغيله من قبل إدارة الشركة يكون 30 مليون دولار أمريكي<sup>3</sup>. ورأس المال الفعلي (الديون ورأس المال القانوني) يعد أحد عوامل الإنتاج في الشركات بالإضافة إلى العاملين في الشركات الذين تتم إدارتهم من قبل إدارة الشركة ويعتبرون عاملاً من عوامل الإنتاج.

وعليه فإن الشركات عبارة عن شبكة عقود صريحة وضمنية، تتضمن حقوقاً والتزامات لكل عامل من عوامل الإنتاج (رأس المال الفعلي، الإدارة والعاملين بالشركة بالإضافة إلى الموردين)<sup>4</sup>. وتأتي أهمية النظر للشركة على أنها عبارة

1- المادة 3 من قانون الشركات الكويتي الصادر بقانون رقم 1 لسنة 2016، والمنشور بالجريدة الرسمية (الكويت اليوم)، ملحق العدد 1273، السنة الثانية والستون، الاثنين 22 ربيع الآخر 1437هـ - 1 فبراير 2016.

2- Stephen M. Bainbridge, *Competing Concepts of the Corporation (a.k.a. Criteria? Just Say No)*, UCLA Law & Economics Research Paper Series, Paper No 05-1, 2005, p. 10.

3- John Coffee, "The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law: An Essay on the Judicial Role", *Columbia Law Review*, Volume 89, No. 7, Contractual Freedom in Corporate Law (November 1989), 1618-1691, p. 1618.

4- Stephen M. Bainbridge, Op. Cit., p. 10.

عن شبكة من العقود من أنها تجعل عملية تحليل الشركات وتحديد الأطر القانونية المناسبة لتنظيمها عمليةً أسهل، وبشكل خاص تحديد حقوق والتزامات كل عامل من عوامل الإنتاج بالشركة. فعلى سبيل المثال هل يتمتع العاملون بأي حق من حقوق الإدارة؟ فهذه المسألة تم تبنيها في ألمانيا ورفضها في الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا، وذات الأمر فيما يتعلق بالدائنين، فهل يعتبر من واجبات مجالس الإدارات حماية مصالح الدائنين؟ ويأتي تعريف الشركة من خلال نظرية شبكة العقود ليعطي للباحث والمشرع آلية لتشريح الشركة، بدلاً من اعتبارها صندوقاً أسود من خلال التعريف التقليدي، الذي لا يمكننا من النظر داخل هذا الكيان، للوصول إلى أفضل الطرق لتنظيمه والتعامل معه. وعليه فإن الشركة ليست "شياً بحد ذاته"، وإنما عبارة عن شبكة من هذه العقود، وكما يرى رئيس محكمة دالوير وليم ألن (William Allen) فإن الفهم السائد في الوسط الأكاديمي القانوني هو أن الشركة عبارة عن شبكة من العقود (Contractarian Model)<sup>1</sup>.

وهذا المنظور في تعريفه الجديد للشركة ناتج عن تحليل اقتصادي لقانون الشركات وللشركات. ولعل البروفيسور رونالد كوس الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد هو أول من قام بتقديم هذا التحليل من خلال بحثه عن طبيعة الشركات (The Nature of the Firm) في العام 1937 م<sup>2</sup>. والسؤال، الذي أراد البروفيسور كوس الإجابة عنه في هذا البحث هو أنه، إذا كان السوق الحر والقائم على قوى العرض والطلب هو النظام الأمثل اقتصادياً وأن التخطيط المركزي المتمثل في النظم الشيوعية والاشتراكية أقل كفاءة، فلماذا توجد الشركات، التي هي بطبيعتها قائمة على التخطيط المركزي من خلال قيام إدارة هذه الشركات بإدارة عوامل الإنتاج؟ وقد بين البروفيسور كوس أن الشركات تنشأ عندما تصبح تكاليف إدارة عوامل الإنتاج في السوق الحرة، وباستخدام قوى العرض والطلب، أعلى من التخطيط المركزي، الذي تقوم به الشركات، حيث إن الشركات تدير عوامل الإنتاج من خلال سلطة رئاسية (firms emerge when it is efficient to substitute entrepreneurial fiat for the price mechanisms of the market).

ولعل من أهم النتائج المترتبة - على اعتبار الشركات شبكة من العقود - تساؤل القواعد الأمرة في قانون الشركات، فيما أن الشركة عبارة عن شبكة من العقود، فإن القواعد التكميلية هي، التي يجب أن تكون طاغية على قوانين الشركات وليس القواعد الأمرة<sup>3</sup>. بمعنى آخر، فإن هذه المدرسة تؤمن بأهمية السوق لتحديد القواعد القانونية المنظمة، وبشكل أقل الاعتماد على القواعد القانونية الواردة في قوانين الشركات، حيث إن طغيان القواعد القانونية الأمرة في قوانين الشركات سيدفع الشركات إلى إعادة النظر بالموطن، الذي تأسست فيه وستحاول البحث عن موطن آخر لتجد فيه المرونة المطلوبة، خاصة في الدول، التي تتبنى النظام الفيدرالي، مثل الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تستطيع الشركات الانتقال من ولاية لأخرى.

## ❁ المطلب الثاني: الإطار الفلسفي لقوانين الشركات

قد يتبادر إلى القارئ أن فلسفة قانون الشركات من الواضح بأنها لا تستدعي تخصيص مطلب حولها، ولكن الأمر يختلف على أرض الواقع. فهناك مدارس فقهية مختلفة عندما يتعلق الأمر بالفلسفة، التي تقوم على أساسها قوانين الشركات: فهناك

1- Ibid, p. 4.

2- Ronald Coase, "The Nature of the Firm", *Economica New Series*, Volume 4, No. 16. (November 1937), 386-405, pp. 386-389.

3- Stephen M. Bainbridge, Op. Cit., p. 5.

دول قامت بتبني قوانين للشركات تتمحور حول الإدارة (Manager-Oriented Model)، أو ما يعرف في الفقه الأمريكي (Directors Primacy)، وهناك دول تبنت فلسفة تتمحور حول المساهمين (Shareholders Primacy)، وأخيراً فهناك دول تبنت قانون شركات يتمحور حول ما يسمى أصحاب المصالح (Stakeholders Model). ولا يعني ذلك أن الخلاف، أو الأسس الفلسفية تقف عند هذا الحد ولكن هذه المدارس تعتبر الرئيسية في هذا المجال. ومن الأهمية بمكان التأكيد على أننا في هذا المقام نتحدث حول شركات المساهمة بشكل رئيسي.

وعند النظر إلى المدرسة الأولى، التي تؤمن بضرورة أن يتمحور قانون الشركات حول الإدارة، مثل الولايات المتحدة الأمريكية، فإنه يمكن تتبع الإطار الفكري والفقهية في الفترة ما بين ثلاثينيات وستينيات القرن الماضي، وبشكل خاص من خلال كتابات (Merric Dodd and John Kenneth)، حيث كان هناك إيمان حقيقي بأنه يجب أن يتم تعظيم سلطات الإدارة في شركات المساهمة العامة، وذلك لتحقيق أعلى العوائد وتحقيق الكفاءة المطلوبة؛ حيث إن الإدارة تمثل طرفاً محايداً ومهنيًا قادرًا على المضي قدمًا في تحقيق مصالح الشركة<sup>1</sup>. وأمام هذه المطالب نرى أن هناك مدرسة تؤمن بضرورة علو كعب المساهمين مثل القانون النيوزيلاندي والقانون الإنجليزي إلى حد ما.

وبالمقارنة فإن المدرسة الفقهية الثالثة، التي ترى أنه من الأهمية بمكان أن يتم وضع قانون لتنظيم عمل الشركات يتمحور حول العاملين بالشركة، نظرًا؛ لأنّ الموقع التفاوضي للعاملين مع الشركات العملاقة ومتعددة الجنسيات يجعل العاملين في موقف تفاوضي ضعيف. وعلى الرغم من انتشار فكرة التفاوض الجماعي والدور الإيجابي، الذي تقوم به نقابات العمال للتفاوض مع هذه الشركات، وهو حل بطبيعة الحال يقع خارج نطاق قانون الشركات وأمام هذا الواقع، فإن هناك دولاً مثل ألمانيا قامت بتبني فلسفة في قانون شركاتها تعطي الحق المباشر للعاملين في إدارة الشركة، من خلال إلزام الشركات العامة العملاقة، بأن تكون هناك مقاعد مخصصة للعاملين في مجالس إدارتها، وعليه فإن حقوق العاملين تكون محفوظة ولو نسبياً من خلال تمثيلهم في إدارة الشركة codetermination. وقد تم تبني هذه الفلسفة في خمسينيات القرن الماضي وبدأت بشركات الصلب والفحم، ومن ثم تم توسيع نطاقها إلى كافة الشركات الكبرى العاملة بألمانيا من خلال تخصيص نصف مقاعد المجالس الإشرافية للعاملين بهذه الشركات إذا تجاوز عدد الموظفين حدًا معينًا<sup>2</sup>.

ومناقشة آراء هذه المدارس الفقهية ليس من قبيل الترف الفكري؛ فتحديد كل دولة من الدول لتوجه قوانينها الخاصة بالشركات له تبعات كثيرة وخاصة على صلاحية مجالس الإدارات وما هو مسموح قانونياً لهذه المجالس القيام به. فعلى سبيل المثال: هل تعتبر قرارات مجالس إدارات الشركات، التي تأخذ بعين الاعتبار بشكل رئيسي مصلحة العاملين مقابل مصلحة المساهمين قرارات مشروعة؟ للإجابة عن هذا التساؤل ينبغي على المحاكم والمشرعين تحديد أي من المدارس يجب اتباعها عندما يتعلق الأمر بتنظيم الشركات. ففي الولايات المتحدة الأمريكية على سبيل المثال، بينت المحاكم في

1- Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *The End of History for Corporate Law*, Discussion paper No 280, 3/2000, Center for Law, Economics and Business, Harvard University, p. 4.

2- Rebecca Page, *Co-Determination in Germany-A Beginners Guide*, Volume 33. Hans-Böckler-Stiftung, 2001, pp. 1-5.

وللمزيد من التحليل حول دور العاملين بالشركات الألمانية، انظر:

Katharina Pistor, *Codetermination: A Sociopolitical Model with Governance Externalities, Employees and Corporate Governance*, 163, 1999, p. 165.

Blair, Margaret M., and Mark J. Roe, eds. *Employees and corporate governance*. Brookings Institution Press, 1<sup>st</sup> ed., 1999.

ولاية دالوير بشكل واضح وصريح أن مسؤولية مجالس الإدارات هو الحفاظ وتعظيم مصالح المساهمين بعيدة المدى<sup>1</sup>. وهذا الأمر يختلف إلى حد ما في دول مثل ألمانيا، حيث تبنت المشرع واعترف بمصالح الغير وبشكل رئيسي العاملين في الشركة.

ويرى بعض الفقهاء أن الهدف الرئيسي لوجود قوانين الشركات يتمحور حول توزيع وتحديد حقوق السيطرة (Control Rights) بين المساهمين والإدارة<sup>2</sup>، وهذا الأمر يترتب عليه تحقيق المرونة اللازمة للشركات بالعمل، وتحقيق أغراضها وإعطاء المساهمين الحق في إعادة توزيع هذه الحقوق، دون أن يكون هؤلاء الملاك مقيدين بقواعد أمرة واردة في قانون الشركات. وعليه يرى البعض أهمية أن تكون قوانين الشركات مبنية بشكل رئيسي على فلسفة القواعد المكتملة مع إعطاء المساهمين المرونة اللازمة لتوزيع حقوق السيطرة كما يرونها مناسباً. فعلى سبيل المثال، في حال اشتراط قانون الشركات موافقة جميع المساهمين على القرارات الرئيسية المتعلقة بحقوق السيطرة مثل تعديل عقد التأسيس، أو تغيير مجلس الإدارة، فإن المرونة المطلوبة لازدهار الشركات ونموها ستتأثر سلباً بشكل رئيسي. والسؤال الآخر المطروح فيما يتعلق بحقوق السيطرة هو من يحدد، ومن يملك آلية توزيع حقوق السيطرة بين الإدارة والمساهمين؟ هل هذا الأمر يجب أن يتم تحديده من قبل المشرع، أو يترك للمساهمين لتحديده؟ ويلاحظ أنه في الدول، التي تتبع نظام القانون العام (Common Law) يغلب عليها ترك هذه المسألة لقرار المساهمين، بينما الدول التي تتبنى النظام اللاتيني (Civil Law) تكون هذه المسألة منظمة من قبل المشرع.

وتحديد من يملك حقوق السيطرة جزء من سؤال أكبر يتمحور حول دور الدولة في تنظيم عمل الشركات من خلال القواعد الأمرة. وتعود هذه المسألة تاريخياً إلى حق تأسيس الشركات ذاته، فكما هو معلوم فإن التأسيس والترخيص للشركات كان حقاً أصيلاً للدولة، وقد استمر هذا الأمر في فرنسا على سبيل المثال حتى عام 1807م إلى حين صدور قانون يجعل من تأسيس الشركات حقاً أصيلاً للأفراد دون الحاجة إلى صدور قرارات من الدولة، ودون وجود قيود حقيقية للإدارة ولتأسيس هذه الشركات (free registration of private companies). وذات الأمر تم في بريطانيا، وأمام هذه الحرية شبه المطلقة، وثورة شركات سكك الحديد، وظهور بعض الممارسات المبنية على النصب والاحتيال، اضطرت بريطانيا إلى مواجهة هذه المسألة من خلال إصدار قانون شركات المساهمة في العام 1844 (Joint Stock Companies Act)<sup>3</sup> حيث أكد هذا القانون على حرية الأفراد في تأسيس الشركات بشرط أن يتم تسجيلها لدى الدولة.

وقد قامت ألمانيا في العام 1870م بتبني ذات التوجه، وذلك من خلال تعديل قانون التجارة (General Commercial Law). وذات الأمر يمكن تتبعه في إسبانيا حيث صدر في العام 1829م أول قانون للشركات متأثراً بالتجربة الفرنسية، بل إن الأمر لم يتوقف في أوروبا، فالدول المستعمرة من قبل فرنسا وإسبانيا بدأت باستنساخ هذه القوانين. فكولومبيا استنسخت بشكل كبير القانون الإسباني وذلك في ذات العام، الذي صدر فيه القانون الإسباني، بل إن دولة مثل اليابان وكجزء من خطة مييجي للتطوير (Meiji Restoration) وهي عبارة عن خطة لتحديث اليابان قامت باستنساخ

1- Stephen M. Bainbridge, "Director Versus Shareholder Primacy" in *New Zealand Company Law as Compared to U.S.A. Corporate Law*, UCLA School of Law, Law-Econ Research Paper No. 14-05, March 26, 2014, p. 8.

2- Katharina Pistor et al., *Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison*, U. Pa. J. Int'l Econ. L., Volume 23, Issue 4, (2002), 791-871, p. 805.

3- Ibid., p. 807.

القانون الألماني بشكل رئيسي وذلك في العام 1898م وقد تم تكليف الفقيه الألماني هيرمن روسلر (Hermann Roesler) لصياغة القانون التجاري الياباني، الذي كان مقتبساً بشكل كبير من القانون الألماني<sup>1</sup>.

وبالنظر إلى التطور التاريخي لقوانين الشركات في الولايات المتحدة الأمريكية نرى أنها مرت بذات التجربة، حيث إنه في البداية كان حق التأسيس واكتساب الشخصية الاعتبارية، يعتبر امتداداً لسلطة الدولة، وعليه يلزم أن يتم تأسيسها من خلال تشريع خاص لكل شركة مع تمتع هذه الشركات بمركز احتكاري (Monopoly Privileges). ولذلك كان عدد الشركات محدوداً في ولاية دالوير الأمريكية على سبيل المثال. وترتب على التوسع في تأسيس الشركات وإعطائها بعض الامتيازات الاحتكارية أنه كانت هناك حرب ضد هذه الشركات من قبل الرئيس الأمريكي أندرو جاكسون من خلال استخدامه حق الفيتو أمام تشريع يوسع من نطاق صلاحيات وامتيازات لبنك الولايات المتحدة الأمريكية. وأساس هذا الاعتراض هو اللامساواة، التي تترتب على إعطاء هذه الشركات حقوقاً وامتيازات خاصة، ولكن من الأهمية بمكان التأكيد على أن هذه الحرب الجاكسونية لم تكن تجاه فكرة الشركة، ولكن كانت ضد احتكار هذا الشكل القانوني من جانب من المجتمع وإعطاء فئة محدودة امتيازات احتكارية، وعليه فإن هذه الحرب الجاكسونية كانت تسعى إلى تحرير تأسيس الشركات، وهو ما تم في النهاية من خلال مطالبات امتدت لثلاثة عقود ترتب عليها تعديل العديد من دساتير الولايات وإعطاء المشرعين الحق في إصدار قوانين للشركات تسمح بتأسيس الشركات دون الحاجة إلى صدور تشريع لكل شركة<sup>2</sup>.

وأمام هذه الحقائق التاريخية يمكن التأكيد على أن قانون الشركات بدأ كفكرة عالمية، ومع مرور الوقت بدأت بعض المدارس والتوجهات بالظهور على السطح، نتيجة تبني الدول لأسس فلسفية واقتصادية واجتماعية مختلفة.

وبالإضافة إلى ما سبق فإن هناك فريقاً من الفقهاء الذين يعتبرون أن التطورات القانونية لقانون الشركات أدت إلى نضج الفلسفة، التي يقوم عليها قانون الشركات، ووصولها إلى نهاية تاريخها، كما يقول البروفيسور هانسمان من جامعة ييل في بحثه الشهير المعنون بـ "نهاية التاريخ لقانون الشركات" (End of History for Corporate Law)<sup>3</sup>.

وخلاصة نظرية البروفيسور هانسمان تتمثل في أن النقاش الفكري والفقهي حول دور الشركات قد وصل إلى إجماع فكري عالمي يتمثل في الاتفاق على أنه من أجل أن تقوم الشركات بخدمة المجتمع ككل فإن قوانين الشركات يجب أن تجعل الهدف الرئيسي للشركات وإدارات هذه الشركات يتمحور حول خدمة مصالح المساهمين ومن خلال التأكيد على الحرص على المصلحة العليا للمساهمين، فإن المجتمع ككل سيستفيد. ويأتي هذا التوجه نتيجة معركة فكرية في ثلاثينيات القرن الماضي من خلال كتابات بعض الفقهاء مثل بيرل (Berle)، حيث اعتبر أن الهدف الرئيسي لقوانين الشركات يتمحور حول سيطرة الإدارات على الشركات في ظل التعدد الكبير للملاك. وعليه فإن قوانين الشركات يجب أن تهدف إلى حماية المساهمين من استغلال وسيطرة هذه الإدارات<sup>4</sup>.

1- قبل تنفيذ خطة ميجي في اليابان لم تعرف اليابان وجود أي محام بالمعنى الحديث للمحامي وللمزيد حول النظام القانوني في اليابان وتأثير خطة ميجي، انظر:

Elliott J. Hahn, *Overview of the Japanese Legal System*, 5 NW. J. INT'L L. & BUS. 517, 522 (1983).

2- Joel Seligman, "A Brief History of Delaware's General Corporation Law of 1899", *Delaware Journal of Corporate Law*, Volume 1, No. 2 (1976), 249-287, p. 254.

3- Henry Hansmann & Reinier Kraakman, Op. Cit., p. 7.

4- Ronald Chen & Jon Hanson, "The Illusion of Law: The Legitimizing Schemas of Modern Policy and Corporate Law", *Michigan Law Review*, Volume 103, Number 1, 2004, 1-149, p. 34.

وللتأكيد على كون مصالح المساهمين تعدّ الهدف الأسمى للشركات وإداراتها، فإن القضية الشهيرة في الولايات المتحدة الأمريكية (Dodge v. Ford Motor Co.) في العام 1919 أكدت هذا الأمر، وتتمثل وقائع القضية في أن شركة فورد الشهيرة كانت مملوكة بنسبة بسيطة من قبل الأخوين دوج، وكانا يمثلان الأقلية بالشركة، وقد أراد المساهم المالك للأغلبية السيد فورد من خلال منصبه في الإدارة أن يعيد استثمار الأرباح، التي تحققها الشركة بالتوسع، وقد أقر بالمحكمة أن الهدف من وراء الامتناع عن توزيع الأرباح وإعادة استثمارها يتمثل في رغبته في أن يقوم بزيادة عدد الموظفين وتوزيع منافع هذا القطاع وشركته على المجتمع، وذلك لتمكين هؤلاء الموظفين من بناء حياة كريمة. وقد كان من الممكن أن تقوم الشركة بمثل هذه التوسعات من خلال تمويل هذه المشاريع المستقبلية بدلاً من استخدام أرباحها. وأمام هذه الوقائع قررت محكمة ميتشيفن العليا أن الشركات تهدف بشكل رئيسي لتعظيم وتحقيق عوائد للمساهمين وأن سلطات الإدارة مقيدة بهذا الهدف ولا يحق لها السعي وراء تحقيق منافع مجاميع أخرى مثل الموظفين<sup>1</sup>.

وبالمقابل كان هناك توجه فكري يدعو إلى أن يكون الهدف الرئيسي من قوانين الشركات حماية المجتمع والغير من هذه الشركات. وقد قاد هذا التوجه البروفيسور ماريك دوود (Merrick Dodd). فقد رأى البروفيسور دوود أن الإدارة تعتبر أميناً ووكيلاً عن الشركة وليس عن المساهمين<sup>2</sup>، بل إنه إلى خمسينيات القرن الماضي، فإن المدرسة الفكرية، التي دعا إليها البروفيسور ماريك دوود والمتمثلة في اعتبار أن مسئولية إدارة الشركات، يجب أن تكون تجاه المجتمع وليس المساهمين فقط كانت هي الفكرة السائدة. فالبروفيسور بيرل في العام 1956 اعترف أن أفكار خصمه الفكري هي، التي سادت. ولكن هذا الانتصار كان مؤقتاً، حيث تغير المسار في ستينيات وسبعينيات القرن الماضي لصالح رؤية البروفيسور بيرل، والمتمثلة في ضرورة أن يكون قانون الشركات وواجبات إدارات الشركة موجهاً تجاه المساهمين بشكل رئيسي ومكثف وليس تجاه المجتمع<sup>3</sup>.

ولعل مقولة البروفيسور ميلتون فريدمان (Milton Friedman) الاقتصادي الحائز على جائزة نوبل تلخص تفوق هذا التوجه. ففي كتابه الشهير المعنون بـ "الرأسمالية والحرية" يرى البروفيسور فريدمان أن الاحتفاظ والوصول إلى مجتمع حر Free Society يتطلب أن يكون هدف الشركات وإداراتها الاجتماعي توظيف مصادرها وأعمالها لتحقيق وزيادة أرباحها مادامت تمتثل لقواعد اللعبة<sup>4</sup>. ويرى البعض أن كتابات فريدمان هي التي رسخت بالأوساط الفكرية والقانونية فكرة اعتبار الشركة مسؤولة اجتماعياً، وأن إدارات الشركات يجب أن تأخذ مصلحة المجتمع بعين الاعتبار، إلى شبه الإجماع في الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا على الأقل من أن مسؤولية الإدارات تنحصر في المحافظة على مصالح المساهمين وتعظيم عوائدهم، وإحدى الحجج، التي قدمها البروفيسور فريدمان هي أن ضلوع الشركات بمشاريع اجتماعية تعتبر استخداماً لأموال الغير دون موافقتهم وأشبه بالضرائب، التي لا تبني على تمثيل حقيقي للشعب (taxation without representation).

1- للمزيد حول قضية شركة فورد الشهيرة، انظر:

M. Todd Henderson, *Everything old is New Again: Lessons from Dodge v. Ford Motors Company*, John M. Olin Law & Economics Working Paper No 373, December 2007.

2- Ronald Chen & Jon Hanson, Op. cit., p. 35.

3- Ibid., p. 37.

4- Ibid., p 37.

واستكمالاً لهذا النقاش الفقهي يثير البعض السؤال حول ما إذا كان هناك توجه عالمي في طبيعة قوانين الشركات أم أن هذه القوانين تعكس البيئة التجارية والقانونية على المستوى المحلي لهذه الدول. بمعنى آخر هل هناك إجماع، أو شبه إجماع عالمي على الطبيعة والقواعد العامة لقوانين الشركات أم لا؟ وللاجابة عن هذا التساؤل قام البروفيسور مارك ويست Mark D. West من جامعة ميتشيجن بدراسة قانون الشركات الياباني وقانون الشركات النموذجي الأمريكي كون أن كلا القانونيين كانا مقتبسين بشكل كبير من قانون شركات ولاية إلينوي للعام 1933 ومن خلال هذه الدراسة قام البروفيسور ويست بتتبع مسار قانون الشركات في كل من الولايات المتحدة الأمريكية واليابان، كون أن كلا القانونيين انطلقا من ذات القاعدة التشريعية (قانون الشركات الخاص بولاية إلينوي للعام 1933).

ولعل السبب من وراء تبني اليابان قانون الشركات الخاص بولاية إلينوي هو أنه بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية تم تكليف المحامي الأمريكي ليستر سالوين وإيرفينغ إيزنيتيسن لصياغة قانون شركات جديد لليابان. والجدير بالذكر أن كليهما كانا من خريجي جامعة إلينوي وممارسين للقانون بذات الولاية<sup>1</sup>.

وقد شارك مجموعة من الفقهاء اليابانيين والمحامين في صياغة هذا القانون. ولعل من أهم نتائج هذه الدراسات أن التطور في قانون الشركات الياباني والتطور في قانون الشركات النموذجي الأمريكي لم يكن في ذات الاتجاه، وأن التطورات في كلا الدولتين كانت نتيجة الأزمات المالية وبعض الممارسات غير القانونية، التي قامت بها مجموعة من الشركات.

وهذا الواقع يثير مجموعة من التساؤلات حول المدرسة الفقهية، التي ترى أن قوانين الشركات حول العالم بدأت تتقاطع بشكل جوهري، وذلك لاستقرار الإطار الفلسفي لقانون الشركات. ولعل من أهم الدراسات التابعة لهذه المدرسة الدراسة، التي قامت بها البروفيسورة كاترينا بيستر (Katharina Pistor)، حيث قامت بدراسة قوانين الشركات لأكثر من 24 دولة ذات اقتصاد ناشئ، ووصلت إلى نتيجة مفادها أن هناك تقارباً وتقاطعاً كبيراً بين قوانين الشركات لهذه الدول، وتُرجع السبب لهذا التقاطع والتشابه لبرامج المساعدات الدولية، التي تقدمها المنظمات الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، التي عادة ما تشترط القيام بإصلاحات داخلية، بالإضافة إلى عملية التطوير والتقارب، التي قامت بها الدول، التي تسعى إلى الانضمام إلى الاتحاد الأوروبي. ولكن يجب التنويه إلى أنها أقرت أنه من الصعب تحديد تأثير العوامل الداخلية بشكل دقيق مقارنة بالعوامل الخارجية<sup>2</sup>.

ومن الأهمية بمكان التأكيد على أن مسألة تقارب الأنظمة القانونية على المستوى العالمي تعتبر لدى بعض الفقهاء ظاهرة مستمرة. ففي سبعينيات القرن الماضي نرى الفقيه جون ميريمان (John Merryman's) يتناول مسألة تقارب النظم القانونية اللاتينية مع النظم القانونية القائمة على ما يسمى القانون العام (Common Law)<sup>3</sup>. والنقاش والاختلاف في هذه المسألة ما زال مستمرًا، وسيستمر من وجهة نظري.

1- Mark D. West, "The Puzzling Divergence of Corporate Law: Evidence and Explanation from Japan and the United States", *University of Pennsylvania Law Review*, Volume 150, No.2, (December 2001), 527-601, p. 529.

2- Katharina Pistor, "Patterns of Legal Change: Shareholder and Creditor Rights in Transition Economies", *European Business Organization Law Review*, Volume 1, No. 1, (2004) 59-110, pp.104-106.

3- Ibid., p. 534.

## المطلب الثالث: أهداف قانون الشركات

إن التطور التاريخي للشركات من كونها شركات صغيرة، أو عائلية إلى أن أصبحت شركات تتمتع بقاعدة كبيرة من المساهمين، أدى بالضرورة إلى تغييرات جوهرية في شكل قوانين الشركات وطبيعتها. ومن أهم هذه التغييرات، التي حدثت في القرن الماضي فصل الملكية عن الإدارة (separation of ownership from management)<sup>1</sup>، مما نتج عنه ما يسمى في علم الاقتصاد بمشكلة الوكيل (Agency Problem). ووفقاً لعلماء الاقتصاد، فإننا نكون أمام ما يسمى بمشكلة الوكيل كلما كانت مصلحة الأصيل مرتبطة بأعمال وأفعال الوكيل؛ حيث إن التحدي يكون في كيفية التأكد من أن الوكيل سيقوم بالعمل لتحقيق مصلحة الأصيل، وخاصة أن الوكيل عادة ما يكون مطلعاً ولديه معلومات تتجاوز تلك المتاحة لدى الأصيل مما يجعله في موقع أفضلية على الأصيل، الأمر الذي يمكن الوكيل من استغلال هذه الأفضلية لتحقيق مصلحته الشخصية<sup>2</sup>. ويمكن تصور هذا الأمر في نطاق عمل الشركات عندما يتم النظر إلى مجالس الإدارات، التي تمثل المساهمين. فدائماً ما تكون هذه المجالس متمتعة بموقع أفضلية فيما يتعلق بالمعلومات المتوافرة لديها بالمقارنة بالمساهمين، وعليه نكون أمام مشكلة الوكيل، وهو ما سيتم التطرق له بالتفصيل في هذا البحث. ومثل هذه المسألة لم تكن من ضمن أهداف الجيل الأول من قوانين الشركات الصادرة في القرن الثامن عشر؛ حيث لم تتطرق هذه القوانين إلى الآليات والوسائل المتعلقة بكيفية إدارة الشركة وتلك المتعلقة بحوكمة الشركات، وهذا الأمر لم يكن متصوراً، فالإدارة كانت بيد الأعضاء الذين كانوا في ذات الوقت هم الملاك وعليه كان من الطبيعي أن الجيل الأول من قوانين الشركات لا يتضمن مسائل متعلقة بمجالس الإدارات والجمعيات العامة بشكل تفصيلي. فعلى سبيل المثال فإن بعض القوانين كانت تشترط أن تكون الإدارة فقط للمساهمين (directors can only be shareholders).

ومشكلة الوكيل أمر متأصل في عمل الشركات؛ حيث أصبح من المتعارف عليه أن يقوم مساهمو الشركة باختيار مجلس إدارة، مشكل من بعض المساهمين، وبعض الأعضاء الخارجيين؛ مما يعني عدم اشتراك المساهمين، أو الشركاء في الإدارة المباشرة للشركة وتوكيلهم لمجلس الإدارة في حال شركات الأموال، أو المدير في حال شركات الأشخاص لتولي إدارة الشركة نيابة عنهم؛ مع احتفاظ المساهمين من خلال الجمعية العامة العادية، أو غير العادية ببعض الصلاحيات. وأمام هذا الواقع تنثور ما يسمى بمشكلة الوكيل، حيث إن مجلس الإدارة، أو المدير في حال شركات الأشخاص يمثل المساهمين، أو الشركاء، والمساهمون يعتبرون بمثابة الأصيل، ومن هنا تنثور الإشكالية العملية، التي تتمثل في إمكانية استغلال الوكيل موارد الشركة لتحقيق مصالحه ومنافعه الخاصة، أو إهماله في إدارتها؛ مما يترتب عليه ضرر على مصالح الملاك والغير أيضاً.

وأمام هذا الواقع المعاصر لطبيعة عمل الشركات ونموها أصبحت قوانين الشركات وفقاً للفقهاء المعاصر تقوم على فلسفة، وأهداف، تتمثل في معالجة ثلاثة سيناريوهات، جميعها يتمحور حول مشكلة الوكيل. وهذه السيناريوهات تتمثل في الآتي:

1- حول موضوع فصل الملكية عن الإدارة، انظر:

Fama Eugene F. and Michael C. Jensen, "Separation of Ownership and Control", *Journal of Law and Economics*, Volume 26, No. 2, Corporations and Private Property: A Conference Sponsored by the Hoover Institution. (June 1983), 301-325.  
Michael C. Jensen, *Foundations of organizational strategy*, Harvard University Press, 1<sup>st</sup> ed., 1998.

2- للمزيد حول مشكلة الوكيل والتعامل القانوني معها، انظر:

John Armour, Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *Agency Problems, Legal Strategies and Enforcement*, Harvard University Discussion Paper No 644, issued July 2009.

1- معالجة وتنظيم تعارض المصالح، التي قد تحدث بين المساهمين من جانب، والإدارة متمثلة بمجلس الإدارة، أو مدير الشركة. وكما سيتم تبينه لاحقاً فإن تعارض المصالح في القوانين المعاصرة لم يعد مجرماً، أو غير قانوني، بل أصبح أمراً مشروعاً، شريطة أن يتم ضمن الضوابط الواردة في قانون الشركات<sup>1</sup>.

2- تعارض المصالح بين الملاك، أو المساهمين أنفسهم من خلال إمكانية استغلال المساهمين الذين يمثلون الأغلبية للمساهمين الذين يمثلون الأقلية. وفي هذه الحالة نكون أمام حالة صراع ليس بين الملاك والإدارة، ولكنه صراع من نوع آخر يتمحور حول الملاك أنفسهم والمنقسمين إلى فريقين، الفريق الأول يمثل الملاك الذين يمثلون الأغلبية، والفريق الثاني يمثل الملاك الذين يمثلون الأقلية، ومحاولة الأغلبية استغلال الشركة لمصالحهم الخاصة على حساب الأقلية. وعليه يأتي دور قوانين الشركات لوضع القواعد، التي تنظم مثل هذه الحالات وحماية الأقليات<sup>2</sup>.

3- تعارض المصالح بين ملاك ومساهمي الشركة والشركة ذاتها مع الغير، وبشكل خاص الدائنين والموظفين. وفي مثل هذه الحالات نكون أمام محاولات للشركة وإدارتها وملاكها لاستغلال الغير مثل دائني الشركة. فقد تحاول الشركة والملاك تفرغ الشركة من أصولها بغية الأضرار بدائني الشركة. وأمام هذا التعارض المتمثل بين مصلحة الشركة وملاكها من جهة ومصلحة الغير من جهة أخرى تأتي قوانين الشركات لوضع القواعد التنظيمية، لخلق توازن بين هذه المصالح ومحاولة معالجة هذا الواقع<sup>3</sup>.

وعليه فإن القواعد القانونية في قوانين الشركات عادة ما تهدف إلى معالجة هذه الاحتمالات الناشئة من طبيعة الشركات وطرق عملها.

#### الهدف الأول: تنظيم تعارض المصالح بين ملاك الشركة وإدارة الشركة

تهدف جميع قوانين الشركات المقارنة إلى معالجة مصالح المساهمين كملاك للشركة فيما يتعلق بعلاقتهم مع إدارة الشركة، سواء كانت ممثلة في مجلس الإدارة في شركات الأموال، أو مدير الشركة والمجالس الرقابية بالشركات ذات الطبيعة المختلطة وشركات الأشخاص.

وتتراوح التوجهات بهذا الشأن في القوانين المقارنة: ففي الدول، التي تكون قوانين الشركات فيها متمحورة حول الإدارة (Management oriented) مقابل المساهمين مثل القانون الأمريكي، نرى أن مجالس الإدارات تتمتع بحقوق

1- للمزيد حول تعارض المصالح بين الإدارة والملاك، انظر:

Joel S. Demski, "Corporate Conflicts of Interest", *The Journal of Economic Perspective*, Volume 17, No. 2 (Spring 2003), 51-72, pp. 52-55.

2- للمزيد حول حماية الأقليات خاصة بالشركات المساهمة المفضلة في الولايات المتحدة الأمريكية، انظر:

Pinto, Arthur R., "Protection of Close Corporation Minority Shareholders in the United States", *American Journal of Comparative Law*, Volume 62, Supplement 1, 2014, 361-385, p. 361. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2398059>

وللمزيد حول حماية الأقليات على مستوى قانون الشركات بشكل عام، انظر:

Anupam Chander, "Minorities, Shareholder and Otherwise", *Yale Law Journal*, Volume 113, October 2003; UC Davis Legal Studies Research Paper No. 280. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=415920>

3- على سبيل المثال حقوق الدائنين وكيف يجب أن تقوم قوانين الشركات بتقديم حماية لهم:

Ferran, *The Place for Creditor Protection on the Agenda for Modernisation of Company Law in the European Union*, ECGI Eilis - Law Working Paper No. 51/2005. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=841884>

استثنائية<sup>1</sup>. لا مقابل لها في القوانين، التي تتبنى قوانين شركاتها فلسفة تتمحور حول حماية المساهمين والشركاء (Shareholders oriented) وتحجيم حقوق مجالس الإدارات مثلما هو معمول به في فرنسا وألمانيا<sup>2</sup>. فعلى سبيل المثال، فإنه وفقاً لقانون الشركات في ولاية دالوير (Delaware) فإن تعديل عقد التأسيس في الشركات العامة يجب أن يتم من خلال موافقة المساهمين من خلال الجمعية العامة، كما هو معمول به في القانون الكويتي والفرنسي بالإضافة إلى موافقة مجلس الإدارة. بمعنى آخر فإن موافقة مجلس الإدارة شرط أساسي لتعديل عقد التأسيس<sup>3</sup>. ففي الولايات المتحدة الأمريكية فإن قوانين الشركات عادة ما تخول مجلس الإدارة كافة حقوق الإدارة. فعلى سبيل المثال فإن قانون ولاية دالوير يشترط لتقييد حرية مجلس الإدارة أن يتم ذكرها بعقد التأسيس، وبما أن تعديل عقد التأسيس يتطلب موافقة مجلس الإدارة فإن مجلس الإدارة في حقيقته هو المسيطر بالكامل على عمل وإدارة الشركة<sup>4</sup>. ولكن من الأهمية بمكان توضيح أن هذه القواعد تنطبق على شركات المساهمة العامة فقط.

ومثل هذه القواعد نادراً ما نراها في الدول، التي تكون فلسفة قوانين شركاتها تتمحور حول المساهمين، كما هو الأمر في الكويت وفرنسا. ومن الجدير بالذكر أن مسألة تعديل عقد التأسيس مرت بمراحل مختلفة: ففي القرن الثامن عشر، وقبل أن يتم إعطاء الأفراد حق تأسيس الشركات، كونه أمراً يتطلب موافقة صريحة من الدولة، كانت مسألة تعديل عقد التأسيس بيد الدولة وليس الملاك. وبعد أن أصبح تأسيس الشركات حقاً أصيلاً للأفراد تبع ذلك حقهم في تعديل عقد التأسيس، ومن ثم أصبح للإدارة، كما هو معمول به في الولايات المتحدة الأمريكية، الحق الأصيل في المسائل الخاصة بتعديل عقد التأسيس كما تم تبيانها أعلاه. ففلسفة سمو المساهمين (Shareholders Primacy) هي السمة الغالبة في قوانين الشركات المعاصرة سواءً في الكويت، أو فرنسا، أو جمهورية مصر العربية، بل حتى - إلى حد ما - في بعض الدول، التي تبنت النظام القانوني القائم على السوابق القضائية، أو ما يسمى اصطلاحاً بالقانون العام (Common Law) مثل نيوزيلاندا. فإننا نرى أن قانون الشركات لديها يتبنى فلسفة سمو المساهمين من خلال إعطاء المساهمين الحقوق والصلاحيات المتعارف عليها، مثل تعديل عقد التأسيس، وطلب عقد جمعية عامة، وغيرها من الحقوق<sup>5</sup>.

ومن الجدير بالذكر أن هناك من يرى مثل البروفيسورة سوسن واتسن (Susan Watson)، أنه لتحديد ما إذا كان قانون الشركات يتبنى فلسفة سمو المساهمين، أو سمو مجالس الإدارة (Directors Primacy)، فإنه يجب النظر إلى مصدر السلطات المعطاة للإدارة: فإذا كان مصدرها قانون الشركات فإن هذا القانون يكون متبنياً فلسفة سمو مجالس الإدارات كون أن هذه السلطات ليست نتيجة تفويض من المساهمين، ولا يقلل من ذلك استطاعة المساهمين التقليل والحد من هذه الصلاحيات. ففي أحد أحكام محاكم ولاية نيويورك قبل ما يقارب 100 سنة، وتحديداً عام 1918 قررت المحكمة أن صلاحيات مجلس الإدارة هي صلاحيات أصيلة، وليست نتيجة تفويض من قبل المساهمين (original and undelegated)<sup>6</sup>.

1- هناك أقلية تنتقد هذه الفلسفة التي يقوم عليها قانون الشركات الأمريكي، انظر:

Bebchuk, Lucian A., "The Case for Increasing Shareholder Power", *Harvard Law Review*, Volume 118, No. 3, January 2005, pp. 833-913.

2- Stephen M. Bainbridge, Op. Cit., pp. 14-15.

3- Hamermesh, Lawrence A., "Corporate Democracy and Stockholder-Adopted By-Laws: Taking Back the Street?", *Tulane Law Review*, Volume 73, 1998, p. 409. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=156308>

4- Stephen M. Bainbridge, Op. Cit., p. 13.

5- Stephen M. Bainbridge, Op. Cit., p. 16.

6- Ibid., p. 16.

## الاستراتيجيات القانونية لحماية حقوق المساهمين والشركاء تجاه الإدارة

لتحقيق هذا الهدف والمتمثل في معالجة والحفاظ على مصالح المساهمين تجاه أعمال الإدارة، فإن قوانين الشركات المقارنة تبني استراتيجيات قانونية مختلفة. ولعل من أهم هذه الاستراتيجيات المتبعة تتمثل في إعطاء المساهمين الحق في عزل مجلس الإدارة دون أن يكون هناك سبب (without cause)، ولكن حتى هذا الحق، الذي قد نعتبره حقاً طبيعياً وأصيلاً لا يعد أمراً متعارفاً عليه في كافة القوانين المقارنة. فعلى سبيل المثال، فإن الدول، التي تكون قوانين شركاتها تتمحور حول المساهمين لا تتردد في إعطاء مثل هذا الحق للمساهمين كما هو معمول به في بريطانيا وفرنسا وإيطاليا واليابان<sup>1</sup>، ولكن تتفاوت الأغلبية المطلوبة. ففي قانون الشركات الألماني فإن النسبة المطلوبة لعزل مجلس الإدارة الإشرافي تتطلب موافقة ثلاثة أرباع المساهمين وليس أغلبية المساهمين الحاضرين مثلما هو معمول به في بريطانيا وفرنسا. وعلى صعيد مختلف فإن الدول، التي تتمحور قوانين شركاتها حول حماية واستقرار الإدارة مثل الولايات المتحدة الأمريكية فإن النظم الأساسية للشركات يجوز لها أن تنص على عدم جواز عزل مجلس الإدارة دون وجود سبب، بل إن هناك بعض الولايات مثل ولاية إنديانا تسمح قوانينها بأن يقوم مجلس الإدارة ذاته بعزل أحد الأعضاء دون وجود سبب<sup>2</sup>. بالإضافة إلى كل ما سبق فإن الدول، التي تقوم قوانينها على تعظيم دور الإدارة على حساب المساهمين مثل ولاية دلاوير في العام 1927 تم تعديل القانون لتمكين مجلس الإدارة من تعيين أعضاء جدد في حالة وجود شواغر، سواء كان ذلك نتيجة استقالة أحد الأعضاء، أو وفاته.

تاريخياً كان مبدأ (ultra vires) يعد ضماناً للمساهمين؛ حيث إن الشركة لم تكن ملزمة بالقرارات، التي يتخذها مجلس الإدارة، أو المدراء في حال تجاوزت الصلاحيات الممنوحة لهم بالإضافة إلى المسؤولية الشخصية للمدراء الذين يقومون بالدخول في علاقات قانونية تتجاوز صلاحيتهم، ولكن مع تطور العمل التجاري، وأمام ضرورة تأمين المرونة اللازمة لإدارات الشركات، فقد بدأ مبدأ (Ultra Vires) بالتلاشي إلى أن أصبح جزءاً من التاريخ، ولم يعد معمولاً به في قوانين الشركات في كل من بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا<sup>3</sup>. وأمام هذا التطور المتمثل في تدعيم سلطات الإدارة ارتفعت نسبة المخاطر بالنسبة إلى المساهمين، حيث أصبح المدراء يملكون القدرة على إلزام الشركة بتعاملات قانونية تتجاوز الصلاحيات الممنوحة لهم، وهو الأمر، الذي يعزز مشكلة الوكيل في مثل هذه الحال. ويأتي مثل هذا التراجع - وعلى الرغم من أنه قد يضر المساهمين - لتحقيق مصلحة عامة، تتمثل في ضمان المرونة اللازمة للإدارات التنفيذية للشركات ومجالس إدارتها، وتشجيع الغير، وحماية حسن النية.

بالإضافة إلى كل ما سبق وكاستراتيجية قانونية للتعامل مع مشكلة الوكيل بين الإدارة والمساهمين، فإن القوانين، التي يتمحور وجودها حول حماية المساهمين، مثل القانون الفرنسي والألماني حددت صلاحيات المساهمين وتم النص على أن هذه الصلاحيات هي حصرية للمساهمين من خلال الجمعيات العامة العادية وغير العادية، ولا يجوز الاتفاق على

1- Reinier H. Kraakman, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, 2<sup>nd</sup> ed., Oxford University Press, Oxford, 2009, pp. 60-62.

2- A. Gevurtz, *Corporation Law*, 2<sup>nd</sup> ed., Westlaw Publications, 2010, pp. 188-189.

3- للتطور القانوني لهذا المبدأ القانوني، انظر:

Leacock Stephen J., "The Rise and Fall of the Ultra Vires Doctrine in United States, United Kingdom, and Commonwealth Caribbean Corporate Common Law: A Triumph of Experience Over Logic", *DePaul Business & Commercial Law Journal*, Volume 5, Issue 1, No. 4, (2006), pp. 67-104.

نقلها، أو تقاسمها مع مجلس الإدارة، وذلك بخلاف القوانين في بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية، التي تعطي قوانين الشركات فيها قدرًا عاليًا من المرونة للمؤسسين فيما يتعلق بكيفية توزيع حقوق السيطرة، فيجوز للمؤسسين أن يقرروا حقوقاً رئيسية بيد مجلس الإدارة، وليس الجمعيات العامة للمساهمين. بمعنى آخر فإنه عندما يتعلق الأمر بالقواعد القانونية المنظمة لحقوق السيطرة فإن هذه الحقوق في قوانين بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية تكون في مجملها، عبارة عن قواعد قانونية مكملة يجوز للأفراد الاتفاق على خلافها.

**الهدف الثاني: تنظيم تعارض المصالح بين ملاك الشركة الذين يمثلون الأغلبية والملاك الذين يمثلون الأقلية**

تهدف قوانين الشركات المقارنة وأحكام المحاكم إلى توفير الحماية القانونية للأقلية ضد تعسف الأغلبية، وهذا الأمر يمثل تجسيداً آخر لمشكلة الوكيل، التي تسعى قوانين الشركات إلى معالجتها، كما تم تبيانها أعلاه. وأحد أشكال التدخل القضائي لحماية الأقلية من تعسف الأغلبية يتمثل في إقرار وجود واجب بذل العناية اللازمة وواجب الولاء (Fiduciary Duty)، الذي عادة ما يتم توظيفه للمدراء وأعضاء مجلس الإدارة تجاه المساهمين بشكل عام.

ومن الناحية التشريعية، فإن بعض قوانين الشركات مثل قانون ولاية نيويورك يعطي المحاكم الحق في حالة شركات المساهمة المقفلة بحل الشركة إذا قضت المحكمة بأن المساهمين الذين يمثلون الأغلبية قد بدرت منهم أفعال تعسفية وتضطهد الأقلية في الشركة، وهذا الحق يسعى إلى تخليص المساهمين الذين يمثلون الأقلية من دكتاتورية الأغلبية<sup>1</sup>. وذات الأمر نراه في قانون الشركات الخاص بولاية نورث كارولينا، حيث يحق للمحاكم تقرير تصفية الشركة في حال ارتأت المحكمة أنه من الضروري حل الشركة لحماية مصالح المساهم الشاكي، وتحديد هذه المصالح يكون بالنظر إلى تاريخ تأسيس الشركة، وأسباب مشاركة المساهمين فيها. وهذا المعيار تبنته المحاكم في قضية (Meiselman v. Meiselman)<sup>2</sup>. ولا يقف الأمر عند حق المحكمة في تصفية الشركة ولكن يمتد إلى تعديل بنود عقد تأسيس الشركة وذلك لتصحيح أي وضع شاذ للشركة، وهذا الأمر يعد بديلاً لحل التصفية، وهو الأمر، الذي تبناه المشرع في ولاية كاليفورنيا (the court may make such orders and decrees and issue such injunctions in the case as justice and equity require). وذات الأمر نراه في قانون ولاية نورث كارولينا؛ إذ ينص قانون الشركات على (Court may cancel or alter 'any provisions contained in charter or the bylaws)

وتأتي أهمية توفير حماية للمساهمين الذين يمثلون أقلية في الشركات للمحافظة على أسواق المال؛ حيث إنه في ظل غياب هذه الحماية فإن الشركات ستواجه إشكالية عملية في القدرة على تكوين رؤوس أموالها من المستثمرين عموماً؛ حيث سيتخوف صغار المستثمرين والمستثمرين الذين لا يمثلون غالبية من المشاركة نتيجة غياب الحماية المطلوبة من المساهمين الذين يمثلون الغالبية، ومثل هذا الوضع سيترتب عليه تدهور للثقة في أسواق المال الأمر، الذي سينعكس سلباً على الاقتصاد الوطني<sup>3</sup>.

ومن الأهمية بمكان التطرق إلى بعض الاستراتيجيات القانونية، التي كانت متبعة في القرن التاسع عشر في الولايات

1- Melvin Eisenberg, Ralph K. Winter & Fred S. McChesny, "The Structure of Corporate Law", *Colum. L. Rev.*, Volume 89 (1989) 1461-1525, p. 1467.

2- Meiselman v. Meiselman, 307 S.E.2d 551, 309 N.C. 279 (1983).

3- Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *The End of History for Corporate Law*, Op. Cit., p. 11.

المتحدة الأمريكية، التي كانت تسعى إلى الحد من إمكانية سيطرة مساهم واحد على الشركة. فقد كان هناك ثلاث آليات رئيسية كانت منتشرة بتلك الحقبة: الآلية الأولى، التي يطلق عليها اسم (Graduated Voting) قائمة على أساس أن عدد الأصوات، التي يحق فيها للمساهم الواحد تزداد بنسبة أقل من الزيادة، التي تطرأ على زيادة ملكيته، وعليه فإن هذا المساهم الواحد، وعلى الرغم من زيادة ملكيته فإن حقوقه التصويتية المعطاة له نتيجة هذه الزيادة لن تتناسب مع زيادة ملكيته<sup>1</sup>. أما الآلية الثانية، التي يطلق عليها اسم (Capped Voting) تتمثل في وضع حد أقصى لعدد الأصوات، التي يحق للمساهم الواحد التمتع بها بغض النظر عن عدد الأسهم، التي يملكها في الشركة. وواضح أن هذه الآلية تعد أشد من الآلية الأولى كونها تمنع أي مساهم منفرد من الاستفادة من الأصوات نتيجة زيادة ملكيته بخلاف الآلية الأولى، التي تعطيه هذا الحق، ولكن بشكل منقوص. أما الآلية الثالثة، التي أصبحت هي المتعارف عليها إلى يومنا هذا، تتمثل في المعادلة التقليدية، التي تعطي صوتاً واحداً مقابل كل سهم (One shareholder One Vote)<sup>2</sup>. ووفقاً للبروفيسورة دنالفي (Dunlavy) فإن هذه الآليات لم تأت نتيجة تحليل اقتصادي، أو تحقيق أهداف اقتصادية، ولكن نتيجة فهم اجتماعي معين حينها لمفهوم الشركة وأن الشركة يجب أن تكون ديمقراطية<sup>3</sup>. وهذه الآليات، التي كانت عادة ما يتم وضعها كجزء من عقود تأسيس الشركات (Corporate Charter) كانت تعد من أهم الوسائل لحماية الأقليات وصغار المساهمين وإحدى الوسائل لجذب صغار المساهمين من خلال هذه الحماية.

#### الهدف الثالث: حماية مصالح الغير عند تعاملهم مع الشركة

يعتبر هذا الهدف هو الهدف الأخير لقوانين الشركات، ويتمحور حول السبل والآليات المطلوبة لخلق توازن بين مصالح الغير، مثل دائتي الشركة وموظفيها على سبيل المثال عند تعاملهم مع الشركة ذاتها؛ حيث إنه من المتصور أن يتم استغلال الشركات للإضرار بمصالح الغير. فعلى سبيل المثال، ومع توافر المسؤولية المحدودة للمساهمين، ماهي الضمانات، التي يوفرها قانون الشركات لحماية الدائنين من سوء استغلال مساهمي الشركة، وتحصنهم وراء مبدأ المسؤولية المحدودة للمساهمين؛ لتصلهم من التزامات الشركة تجاه الدائنين. وأمام هذا الواقع نرى بعض الآراء الفقهية، التي يمكن تصنيفها على أنها تمثل أقلية، تطالب بإعادة النظر في مبدأ المسؤولية المحدودة، من منطلق أن تبعات التسليم بهذا المبدأ على إطلاقه له انعكاسات اقتصادية سلبية؛ حيث إنه يخلق حافزاً للشركات للضلع ببعض الممارسات المستهترية، ويدلل البعض بالأزمة المالية العالمية الأخيرة كدليل على هذا الأمر؛ حيث وصلت نسبة الدين لرأس المال لأكثر من 33 ضعفاً، كما كان هو الحال لدى بنك بيرنز Bearnes قبل أن ينهار. فنرى بعض الفقهاء يرون ضرورة عدم تطبيق مبدأ المسؤولية المحدودة للمساهمين عندما تكون مسؤولية الشركة مسؤولية غير عقدية<sup>4</sup>.

ويأتي دائتي الشركات على رأس الهرم فيما يتعلق بضرورة حمايتهم، كون أن أصحاب المصالح الآخرين مثل العاملين عادة ما يتم توفير الحماية اللازمة لهم، أو جزء منها تجاه تعسف الشركات من خلال قوانين العمل، وذات الأمر ينطبق

1- Ibid., p. 104.

2- Ibid., p. 104.

3- للمزيد حول رؤية البروفيسورة دنالفي، راجع:

Colleen A. Dunlavy, "Social Conceptions of the Corporation: Insight from the History of Shareholder Voting Rights", 63, *Wash. & Lee L. Rev.*, 63, 2006, p. 1347.

4- Henry Hansmann & Reinier Kraakman, "Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts", *The Yale Law Journal*, Volume 100, No. 7 (May, 1991), 1879-1934, p. 1879.

على المتعاملين، أو المستهلكين الذين يتعاملون مع الشركة، فإنه يجب توفير حماية لهم، وهي عادة ما تكون متوفرة من خلال قوانين حماية المستهلك وقواعد المسؤولية التقصيرية، ولكن الأمر مختلف بالنسبة إلى الدائنين، فلا توجد هناك قوانين خاصة توفر الحماية المطلوبة لهم من أي أعمال تعسفية قد تقدم عليها الشركات؛ باستثناء بعض القواعد القانونية الواردة في قوانين الإفلاس، وعليه فإنه من الأهمية بمكان أن تقوم قوانين الشركات بوضع قواعد قانونية لمعالجة مشكلة الوكيل القائمة بين الشركة من جانب والدائنين من جانب آخر. وهذا الأمر أصبح من المسلمات في قوانين الشركات المقارنة، فالقواعد القانونية الخاصة بتوزيع أرباح وهمية، أو مسؤولية المدراء، أو المساهمين عن ديون الشركة في بعض الأحوال، تهدف إلى الحد من إمكانية استغلال المساهمين ميزة استقلالية الذمة المالية للشركة ومسؤوليتهم المحدودة عن ديون الشركة<sup>1</sup>.

## المبحث الثاني: الرقابة والسيطرة على الشركات

ارتبط بالتطور التاريخي لقوانين الشركات العديد من المظاهر، التي كان أبرزها قيام المساهمين بالرقابة على الشركات بدلاً من الدولة وذلك كنتيجة لرفع الدولة يدها عن الرقابة على الشركات المساهمة وظهور إشكالية كيفية إدارة رأس مال الشركة وتنظيم حق السيطرة عليه؛ سنتناول خروج الدولة ودخول المساهمين في الرقابة (المطلب الأول)، أما (المطلب الثاني) فسيتم تخصيصه لدراسة حق السيطرة على الشركات وذلك بالتعرض إلى حق السيطرة على مستقبل واستمرار الشركات، وحق السيطرة على رؤوس أموال الشركات.

### ● المطلب الأول: خروج الدولة ودخول المساهمين في الرقابة

أمام هذا التطور التاريخي لقوانين الشركات وبمقابل تخلي الدولة عن حقها الحصري التاريخي في تأسيس والموافقة على تأسيس الشركات، وهو الأمر، الذي ضمن للدولة حق السيطرة على ما يتم، أو ما سيحدث للشركة كون أن تأسيسها، وبنود عقد التأسيس أمور يجب أن تتم بعد موافقة الدولة، ولكن بعد إعطاء الأفراد الحق الأصيل في تأسيس الشركات وتسجيلها، انتقل دور الدولة من الرقابة السابقة إلى الرقابة اللاحقة، وهو الأمر، الذي أدى - بطبيعة الحال - إلى الحاجة إلى وضع تشريع متكامل لتنظيم الشركات، وعليه بدأت قوانين الشركات في الظهور في أوروبا، ومن ثم انتقلت إلى الولايات المتحدة الأمريكية.

فعلى سبيل المثال كان هناك ما يقارب 300 شركة في الولايات المتحدة الأمريكية في أواخر القرن الثامن عشر، مع ملاحظة أن غالبية هذه الشركات كانت تهدف إلى تقديم خدمات عامة باستثناء 8 شركات صناعية. وفي ثلاثينيات القرن الثامن عشر بدأت كل ولاية بإصدار قوانين الشركات، وتم تبني فلسفة حرية تأسيس الشركات دون الحاجة إلى صدور قرارات خاصة من الكونغرس لتأسيس الشركات special bills، ولكن على الرغم من حق الأفراد في تأسيس الشركات دون الحاجة إلى قرارات خاصة من الكونغرس، إلا أن العديد من الأفراد استمروا في الرغبة في الحصول على حق تأسيس من خلال الكونغرس، حيث كانت هذه القرارات كثيراً ما تشمل على حقوق وامتيازات خاصة للشركات<sup>2</sup>.

ويتبين من مراجعة تطور قوانين الشركات على مستوى العالم أن قانون الشركات يتطور بشكل منهجي، وذلك من خلال

1- Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *The End of History for Corporate Law*, Op. Cit., p. 10.

1- Katharina Pistor et al., *Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison*, Op. Cit., p. 808.

النظر إلى المبادئ التي يتم تبنيها في قوانين الدول المختلفة، وكأن قانون الشركات في طريقه إلى أن يصبح ذا صبغة عالمية. فعلى سبيل المثال، فإن مبدأ المسؤولية المحدودة للمساهمين ظهر في فرنسا في العام 1807م، ومن ثم انتقل إلى ولاية نيويورك في العام 1811م<sup>1</sup>، ومن ثم إلى بريطانيا في العام 1855م، وأخيراً ألمانيا 1861م، واستغرق الأمر إلى العام 1931م ليكون جزءاً من قانون الشركات الخاص في ولاية كاليفورنيا<sup>2</sup>. ولعل السؤال، الذي يتبادر إلى الذهن: هو ماهي العوامل، التي تعجل من انتقال هذه المبادئ بشكل فعال وسريع، أو على العكس تتسبب في تأخيرها وتعطيلها، وهي مسألة تتطلب توظيف الدراسات البيئية للوصول إلى تحليل واقعي وعلمي لهذه الأسباب.

كما تم تبياناه أعلاه فإن تطور قوانين الشركات قد مر بمرحلة الانتقال من سيطرة الدولة الكاملة إلى تحرير قوانين الشركات من خلال السماح للأفراد بحرية تأسيس الشركات، ومع هذا التطور تقلص دور الدولة في الرقابة، التي كانت تتمتع بها سابقاً من خلال احتكارها حق التأسيس. وأمام هذا التطور انتقلت حقوق السيطرة (Control Rights) من خلال قوانين الشركات من الدولة إلى المساهمين وغيرهم.

فعلى سبيل المثال في ألمانيا، ومع خروج الدولة كجهة رقابية عن أعمال وتأسيس الشركات، تبنى المشرع الألماني ما يعرف بمجلس الإدارة الإشرافي بالإضافة إلى مجلس الإدارة التنفيذي وذلك في العام 1884.

ويعود السبب وراء تبني مثل هذا الأمر إلى رغبة المشرع في استبدال دور الدولة الرقابي والإشرافي بما يسمى المجلس الإشرافي (Supervisory Board)<sup>3</sup>، وهو الأمر، الذي أصبح يميز قانون الشركات الألماني من خلال تبني ما يعرف بالمجلس المزدوج (Dual Board Structure). وقد تبنت فرنسا ذات التوجه في العام 1966، ولكن المشرع الفرنسي جعل مسألة تبني مجلسي إدارة (إشرافي وتنفيذي) مسألة اختيارية، وليست إجبارية، كما هو معمول به في ألمانيا.

وبالإضافة إلى ما سبق، فقد أدى تحرير حق تأسيس الشركات وإعطائه للأفراد أن يكون هناك بعض القيود ابتداءً لضمان عدم استغلال الشركات. فعلى سبيل المثال، في الولايات المتحدة الأمريكية، وبعد الحرب الجاكسونية، ومع انتشار حق تأسيس الشركات للأفراد، تم وضع العديد من القيود القانونية في حقبة قوانين الشركات الصادرة من ولايات مختلفة في القرن الثامن عشر. ففي بعض الولايات تم منع الشركات من تكوين أصول تتجاوز 500 ألف دولار، وذات الأمر ينطبق على قدر الدين، الذي يحق للشركات الحصول عليه من خلال تحديده بقدر معين، بل إن الأغراض، التي يتم تأسيس الشركات من أجلها كانت مقيدة بغرض واحد، واستمر هذا الأمر إلى العام 1875 وتعدى الأمر إلى أن النطاق الجغرافي لعمل الشركات كان أيضاً محدوداً. ففي الكثير من الحالات لم يكن يحق للشركات العمل خارج نطاق جغرافي محدد<sup>4</sup>.

وقد بدأ التحلي عن هذه القيود في العام 1896 من خلال إصدار ولاية نيو جيرسي قانون شركات متكاملًا تم من خلاله

1- من الأهمية بمكان توضيح أنه وعلى الرغم من أن ولاية نيويورك كانت أول ولاية تصدر قانون شركات، إلا أن هذا القانون كان متاحاً فقط للشركات المنخرطة في صناعة الأقمشة والزجاج والصلب والأصباغ.

David McBride, *General Corporation Laws: History and Economics, Law and Contemporary Problems*, 74, 1-18, Winter 2011, p.

3. Available at: <http://scholarship.law.duke.edu/lcp/vol74/iss1/2>

2- Katharina Pistor et al., *Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison*, Op. Cit., p. 810

3- Ibid., pp. 815-816.

4- Joel Seligman, Op. Cit., p. 258.

إلغاء كافة هذه القيود، ومن بعده أصبح هذا هو النهج في الولايات المتحدة الأمريكية.، بل إن هذا القانون اعترف، للمرة الأولى، بجواز أن يكون هناك تمييز بين المساهمين من خلال الاعتراف بحق الشركات في إصدار فئات مختلفة من الأسهم تعطي حقوقاً متباينة. ومثل هذا الأمر لم ير النور في بعض الدول إلا بعد مرور أكثر من قرن من الزمن<sup>1</sup>. وقد ترتب على الرؤية الإبداعية لولاية نيو جيرسي، وبعد أن تم اتهامها بأنها ولاية خائنة (Traitor State)، نظراً لخروجها على المتعارف عليه أن قامت غالبية الولايات في العام 1912 بتقليد إما كل، أو غالبية ما جاء في قانون شركاتها. ولكن سخرية الأقدار شاءت أن تقوم هذه الولاية الإبداعية بإلغاء العديد من هذه التعديلات، وذلك في العام 1913 حيث تم انتخاب حاكمها الرئيس ويلسون، الذي كان من المعارضين لبعض هذه التعديلات، ولكن هذا التراجع لم يستمر إلا إلى العام 1917، حيث تم إلغاء الكثير من هذه التعديلات ولكن أدى ذلك إلى فقدان ثقة الشركات بالولاية. وعليه برزت ولاية دلاوير (Delaware) كبديل ونجحت بذلك إلى تاريخنا هذا<sup>2</sup>.

ومن أهم الحجج، التي تستخدم للقول بضرورة إعطاء المساهمين المرونة المطلوبة لكيفية إدارة الشركة وأن يكون قانون الشركات ذا صبغة تطورية (Evolutionary) هو أن هذه المرونة ستؤدي بالضرورة إلى تكيف الشركات مع المتغيرات الحاصلة على المستوى الاقتصادي، وهو الأمر، الذي سيضمن ديمومتها. وهذه الخاصية هي الفلسفة، التي بُني عليها قانون الشركات النموذجي الأمريكي (MBCA)، فهذه الخاصية تعطي المشاركين بالشركة، سواء المساهمين، أو غيرهم من أصحاب المصالح (Stakeholders) الفرصة في تجربة آليات جديدة لإدارة وعمل الشركة<sup>3</sup>.

فعلى سبيل المثال، فإن مفهوم عضو مجلس الإدارة المستقل يعتبر نسبياً مفهوماً جديداً، يتعارض مع الفكر التقليدي، الذي كان يشترط أن يكون لعضو مجلس الإدارة مصلحة مباشرة في الشركة من خلال ملكيته عدداً من الأسهم كشرط من شروط العضوية.

ففي الدول، التي تتبنى قانون شركات جامداً تطفئ عليه القواعد الأمرة، نرى أن مفهوم العضو المستقل لم يمكن تطبيقه كون أن القانون يشترط تملك العضو عدداً من الأسهم، ولم يجعل المسألة متروكة لكل شركة لتفصل في هذه المسألة<sup>4</sup>، ولا يعني ذلك أنه لا محل للقواعد القانونية الأمرة، فهذه المدرسة الفقهية تؤمن بضرورة وجود قواعد قانونية أمرة لا يجوز الاتفاق على خلافها ولكن بشكل محدود في مقابل إعطاء مرونة أكبر لملاك الشركات لتحديد ووضع آليات لإدارة الشركة وتسيير أمورها.

1- كما هو حاصل في الكويت؛ إذ لم يتم الاعتراف بإمكانية إصدار فئات مختلفة من الأسهم إلا بعد صدور قانون الشركات الأخير، القانون رقم 1 لسنة 2016 والمنتشور بالجريدة الرسمية (الكويت اليوم)، ملحق العدد 1273، السنة الثانية والستون، الاثنين 22 ربيع الآخر 1437هـ-1 فبراير 2016.

2- Ibid., pp. 269-271.

3- David McBride, Op. cit., p. 12.

4- مثال ذلك لم يتصور المشرع الكويتي أن يكون هناك عضو مستقلاً في ظل قانون الشركات القديم، الذي تم إلغاؤه في العام 2012، ولكن القانون الجديد ارتكب ذات الخطأ من خلال النص على أنه لا يجوز أن يتجاوز عدد الأعضاء المستقلين نصف أعضاء المجلس، حيث إن أفضل الممارسات العالمية استقرت على ضرورة أن تكون مجالس الإدارة مشكلة من أعضاء مستقلين، كما هو معمول به في الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا على سبيل المثال. والجدير بالذكر أن غالبية الدول العربية مرت بذات الطريق.

انظر المادة 187 من قانون الشركات الكويتي: القانون 1 لسنة 2016: "للجهات الرقابية أن تلزم الشركات الخاضعة لرقابتها بأن يكون من بين أعضاء مجلس الإدارة عضو، أو أكثر من الأعضاء المستقلين من ذوي الخبرة والكفاءة، تختارهم الجمعية العامة العادية وتحدد مكافآتهم وفقاً لقواعد الحوكمة، على ألا يزيد عددهم على نصف أعضاء المجلس، ولا يشترط أن يكون العضو المستقل من بين المساهمين في الشركة."

## ⊗ المطلب الثاني: حق السيطرة على الشركات

أدى خروج الشركات من تحت سيطرة الدولة إلى بروز العديد من الأسئلة المتعلقة بتنظيم عمل الشركات، وكانت أبرز هذه الأسئلة تتعلق بتحديد من يمتلك حق تقرير استمرار الشركات، في ظل تحييد دور الدولة مقابل زيادة نفوذ المساهمين في الشركة، كما برزت أسئلة أخرى تتعلق بحق السيطرة على رؤوس أموال الشركات وكيفية إدارتها، وسيكون هذان السؤالان هما محورا حديثنا في هذا المطلب.

### أولاً: حق السيطرة على مستقبل واستمرار الشركات

لعل أول الأسئلة، التي تبادرت إلى الذهن بعد انتهاء حقبة احتكار الدولة يتمثل في تحديد مسألة من يمتلك حق تقرير استمرار الشركة من عدمه. وبمراجعة قوانين الشركات، التي بدأت في الظهور في القرن الثامن عشر وحتى يومنا هذا فإن التوجه العالمي يتمثل في إعطاء المساهمين والدائنين هذا الحق والمتمثل في التصفية الاختيارية، وهو الأمر المتروك للمساهمين بطبيعة الحال والتصفية الإجبارية، التي تعتبر آلية بيد الدائنين، ومن ثم الاندماج، الذي يعتبر أيضاً بيد المساهمين. ولكن التطور، الذي حصل في هذه المسألة ينصب على الشروط المطلوبة، وبشكل خاص، مسألة الأصوات المطلوبة لاتخاذ مثل هذا القرار. فقوانين الشركات في القرن الثامن عشر كانت تتطلب إجماع المساهمين كما كان واردًا في المادة 46 من قانون التجارة الفرنسي الصادر في العام 1807، ويأتي مثل هذا التوجه كضمانة للمساهمين الذين يمثلون الأقليات (الصوت المعطل) ولكن أمام متطلبات الواقع العملي، التي تطلبت المرونة بدأت القوانين في انتهاز نهج جديد على حساب الأقليات، وذلك من خلال طلب موافقة الأغلبية، وليس بإجماع المساهمين كما تم في ألمانيا في العام 1861. وأمام هذه التطورات، التي ترتب عليها تقليص الحماية المقررة للأقليات أصبح الدائنون في بعض الدول، وليس كلها، في موضع أفضل عندما يتعلق الأمر بالقرارات الخاصة بالاندماج أو الانقسام.

ففي فرنسا تم تعديل القانون في العام 1935 ليتطلب من الشركات في حالات الاندماج والانقسام الحصول على موافقة الدائنين، مما يعني أن الدائنين أصبحوا يمتلكون حق السيطرة في مثل هذه العمليات بخلاف الوضع في بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية، أو بعض الدول، التي ارتأت خلق توازن من خلال إعطاء الدائنين حق الاعتراض دون اشتراط الحصول على موافقتهم كما هو معمول به في ألمانيا<sup>1</sup>.

### ثانياً: حق السيطرة على رؤوس أموال الشركات (الصراع المستمر)

بعد الانتهاء من انسحاب الدولة كمراقب ووصي على الشركات واستبدالها بالمساهمين، أو الإدارة في بعض الدول كما تم تبياناه في المبحث السابق، ننتقل إلى مسألة محورية في حياة الشركات ألا وهي من هي الجهة المسيطرة على رأس مال الشركة؟

سيبتادر إلى ذهن القارئ مباشرة أن مثل هذه المسألة محسومة وأنها بيد المساهمين كونهم هم من يشارك في تكوين رأس مال الشركة، ولكن المسألة أعمق من ذلك.

وبداية يجب التنويه إلى أن المسألة المتناولة في هذا المبحث لا تنحصر في تكوين رأس مال الشركة، وإنما تتعداها لتشمل تخفيض رأس مال الشركة، وحق الشركة في شراء أسهمها؛ حيث إن كافة هذه المسائل ترتبط ارتباطاً وثيقاً برأس مال الشركة. ومن الأهمية بمكان التنويه إلى أن فكرة رأس المال بدأت ومازالت إلى حد ما تعمل كضمانة للدائنين.

1- Katharina Pistor et al., *Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison*, Op. Cit., pp. 813-814.

ففي الولايات المتحدة الأمريكية قررت المحكمة العليا في العام 1824 م أن رأس المال هو عبارة عن القيمة، أو السعر، الذي يقوم المساهمون بسداده للاستفادة من المسؤولية المحدودة الناتجة عن تأسيس الشركة<sup>1</sup>. وهذه النظرة إلى رأس المال أدت إلى التساؤل حول الحصص العينية وماهي مسؤولية المساهمين في حال أن التقييم كان أعلى مما كان يفترض أن يكون، فهل يحق للدائنين الرجوع بشكل شخصي على المساهمين كونهم تحصلوا على عدد من الأسهم يفوق ما كان يفترض أن يعطى لهم في حال أن كان التقييم قائماً على أسس سليمة؟

وللإجابة عن هذا التساؤل هناك أكثر من تصور: ففي فرنسا، على سبيل المثال، تطلبت وجود جهة مستقلة لتقييم الحصص العينية، وهذا الأمر تم العمل به منذ العام 1867 وفي ألمانيا وإلى العام 1978 كان المطلوب من المساهمين تسجيل التقييم بشكل صريح في عقد التأسيس وعدد الأسهم المعطاة مقابل الحصص العينية، دون الحاجة إلى عمل أي تقييمات خارجية.

وفي العام 1978 تبنت ألمانيا ذات التوجه المعمول به في فرنسا، والتوجه القديم في ألمانيا كان قائماً على فلسفة الاعتماد على السوق وآلياته. فمادام التقييم معلوماً للغير بشكل صريح، فإن الغير في حال تعامله مع الشركة يكون قد قبل المخاطر الناتجة عن تكوين رأس المال عن طريق حصص عينية قد تكون قد قيّمت بشكل مبالغ فيه<sup>2</sup>. وبالمقابل، فإن قوانين الولايات المتحدة الأمريكية أعطت الحماية للمساهمين من خلال عدم السماح للدائنين الرجوع عليهم في حال أن التقييم كان مبالغاً فيه، أو غير صحيح، وذلك استناداً إلى تقييم، واعتماد، مجلس الإدارة شريطة عدم توافر غش. ويأتي هذا التطور في الولايات المتحدة الأمريكية بعد أن كانت المحاكم سابقاً تتبنى معياراً متشدداً، يعتبر مجلس الإدارة مسؤولاً في حال تبين للمحكمة أن تقييم الحصص العينية لرأس المال كان مبالغاً فيه، حتى لو كان المجلس حسن النية، ولا يعلم هذه الحقيقة عندما اعتمد التقييم<sup>3</sup>.

وتأتي مسألة تقييم الحصص العينية والقيمة الاسمية كما سيتم مناقشته لاحقاً ضمن الصراع المستمر حول دور الدولة في ضمان جدية وحقيقة رؤوس الأموال، من خلال اشتراط وجود تقييم خارجي لقبول الحصص العينية، أو ترك المسألة بيد الشركة فقط، كما هو الحال في الولايات المتحدة الأمريكية على سبيل المثال.

أما ما يتعلق بالقيمة الاسمية فهي مسألة أيضاً مرتبطة بالدور التاريخي للدولة في الرقابة. والسؤال، الذي يثار هنا: هل يجب أن تتدخل قوانين الشركات لتحديد الحد الأدنى للقيمة الاسمية لأسهم الشركات؟ وهل المسألة متروكة بيد المساهمين، أو الإدارة؟ والتطور التاريخي لهذه المسألة يبين بشكل واضح أن هناك مراحل مرت بها قوانين الشركات على مستوى العالم؛ فولاية دالواير سمحت في العام 1917 بإصدار أسهم دون تحديد القيمة الاسمية (non-par value stock)، ولم تتدخل الولاية لتحديد القيمة الاسمية للأسهم كما هو معمول به في بعض القوانين، بل اشترطت فقط أن يتم تحديدها بعقد تأسيس الشركة<sup>4</sup>. وبالانتقال إلى ألمانيا فإن المشرع الألماني تبنى مسألة وجوب تحديد الحد الأدنى للقيمة الاسمية للأسهم، وذلك في العام 1884، ومن ثم تم الانتقال إلى فكرة ضرورة تحديد الحد الأدنى لرأس مال الشركة، دون تحديد الحد الأدنى للقيمة الاسمية وذلك في العام 1937<sup>5</sup>.

1- Wood v. Dummer, 30 F. Cas.435 (C.C. Me. 1824).

2- Katharina Pistor et al., *Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison*, Op. Cit., pp. 821-822.

3- Franklin A. Gevurtz, *Corporation Law*, 2<sup>nd</sup> ed., Westlaw Publication 2010, pp. 127-128.

4- S. Samuel Arsht, "A History of Delaware Corporation Law", *Delaware Journal of Corporate Law*, Volume 1, No. 1, 1976, 1-22, p. 8.

5- Katharina Pistor et al., *Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison*, Op. Cit., p. 823.

وبالنظر إلى الخلفية التاريخية والفلسفية وراء تطلب وجود حد أدنى للقيمة الاسمية، فإنه يتبين أنها كانت إحدى الوسائل في ألمانيا في العام 1884 لحد من قدرة صغار المستثمرين على الاستثمار في الشركات من منطلق حمايتهم، وتأتي أهمية تتبع الإطار التاريخي والفلسفي لمثل هذه القواعد القانونية لمعرفة ما إذا كانت هناك حاجة حقيقية لاستمرارها. فعلى سبيل المثال، فإن غالبية قوانين الشركات العربية مازالت تتطلب وجود حد أدنى للقيمة الاسمية.

بالإضافة إلى ما سبق فإن السيطرة الحقيقية على رأس مال الشركة بعد التأسيس تتمحور حول حقوق متعلقة بمن يملك الحق في زيادة رأس مال الشركة؟ وهل يتمتع المساهمون بحق الأولوية في الاكتتاب بالزيادة؟ ومن يملك قرار إعادة شراء الشركة لأسهمها؟ وبمطالعة القوانين المقارنة، فإننا نرى أن الدول، التي تتمحور قوانين الشركات لديها حول الإدارة، مثل الولايات المتحدة الأمريكية، أعطت هذه الحقوق إلى مجالس الإدارات وليس إلى المساهمين، أو الجمعيات العامة (مالم يتم الاتفاق على خلاف ذلك)، وذلك بخلاف الدول، التي تتمحور قوانين الشركات لديها حول المساهمين، مثل ألمانيا التي مازالت تعتبر هذه الحقوق والقرارات حقاً أصيلاً للمساهمين والجمعيات العامة. وكما تم تبيانها أعلاه، فإن اعتبار أي من هذه التوجهات هو التوجه الصحيح، أو الخاطئ هي مسألة نسبية، فلكل مدرسة فكرية أسبابها وأسسها، التي تستند إليها. فإعطاء هذه الحقوق للإدارة يعطي الشركة من خلال الإدارة المرونة اللازمة لاقتناص الفرص والتوسع، خاصة في ظل توسع قاعدة المساهمين في شركات المساهمة العامة، التي قد يبلغ عددهم بالملايين، فلا يتصور أن يكون هناك نصاب للجمعية العامة غير العادية للنظر في مسألة الزيادة، وهو الأمر، الذي سيؤثر على مستقبل الشركة من خلال عدم قدرتها على اقتناص الفرص الاستثمارية المطلوبة. وبالمقابل، فإن تخويل المساهمين هذه الحقوق يعطي حماية للمساهمين تجاه سوء استغلال وعمل الإدارة، بل إن القانون وقرارات المحاكم في ألمانيا كانت تتطلب، إلى نهاية القرن الماضي، أن يكون تنازل المساهمين عن حقهم في الأولوية في الاكتتاب من خلال موافقة ثلاثة أرباع المساهمين، كما اشترطت المحاكم أن يكون هذا التنازل بمقابل.

ويأتي هذا الأمر كحماية للأقليات، ففي إحدى القضايا الرئيسية المتعلقة بدويتشه بنك (Deutsche Bank) رأت المحكمة الألمانية أن السبب وراء التنازل عن حق الأولوية والمتمثل في إدراج أسهم الشركة في بورصة طوكيو يعتبر سبباً كافياً للتنازل<sup>1</sup>. وأمام هذا التشدد نرى الولايات المتحدة الأمريكية تنتقل من حقبة كانت فيها حقوق الأولوية حقوقاً أصيلة للمساهمين إلى مرحلة أنه مالم ينص عقد التأسيس على وجود مثل هذا الحق، فإن المساهمين لا يتمتعون بحق الأولوية.

## خاتمة: مستقبل قوانين الشركات المقارنة

أحد أوجه الخلاف الفقهي الغربي لدى فقهاء قوانين الشركات هو الإجابة عن استشراف التطور المرتقب لقوانين الشركات على مستوى العالم المتحضر، وبشكل خاص حول التساؤل عما إذا كانت قوانين الشركات المقارنة تتجه نحو التقارب (Convergence in Corporate Law)، أو أن هناك مسارات مختلفة تصل إلى حد التناقض في تطور قوانين الشركات المقارنة؟

وتعتبر مسألة بناء قوانين الشركات على أساس القواعد التكميلية، مقارنة باستخدام قواعد أمر منظمة لعمل الشركات،

1- Ibid., pp. 824-825.

من ضمن المناقشات الفقهية المستمرة بشأن مستقبل قوانين الشركات؛ فهناك جانب من الفقه يرى ضرورة تمحور قوانين الشركات حول قواعد قانونية مكملة مع حفظ حق المساهمين، أو الشركاء في الاتفاق على خلافها<sup>1</sup>.

وأمام الرأي، الذي يرى أن قوانين الشركات في طريقها للتقارب، فهناك من ينتقد هذا التحليل انطلاقاً مما يسمى مشكلة أوسلان (Oslo Problem) وتتخلص هذه النظرية في أن أي عملية إصلاح في الدول النامية عادة ما تصطدم بأصحاب المصالح. وفي حالة قوانين الشركات فهؤلاء يمثلون فئة المسيطرين على الشركات، الذين يعترضون عادة على أي عملية إصلاح لقوانين الشركات، التي تهدف إلى إضفاء حماية إضافية للمساهمين الذين يمثلون الأقلية؛ حيث إن مثل هذه الإصلاحات تهدد مصالح المسيطرين على الشركات<sup>2</sup>، وهذا الأمر أصبح واقعاً ملموساً في دول مثل البرازيل؛ إذ في كل محاولة لتحقيق إصلاح حقيقي، تكون هناك معارضة سياسية مدعومة من أصحاب المصالح.

وللالتفاف حول هذه المعضلة يقترح بعض الفقهاء والباحثين خلق نظام تشريعي مواز Regulatory Dualism لا يصطدم مع المصالح القائمة، التي تعترض على محاولات الإصلاح، وهو ما تم في البرازيل، وذلك من خلال تأسيس سوق مال جديدة سميت Novo Mercado، وهي في حقيقتها سوق أوراق مالية جديدة موازية لما هو قائم وليس بديلاً عنه، ولكن كل من يرغب في الانضمام إلى هذه السوق الجديدة يلتزم بقواعد قانونية متطورة مستقاة بشكل رئيسي من قوانين الشركات المقارنة في الدول المتقدمة، وتقدم السوق حماية قانونية متينة للمستثمرين. ومن خلال هذه الآلية فإن المراكز القانونية لأصحاب المصالح، التي كانت شركاتهم مدرجة في سوق ساوباوول للأوراق المالية لم تمس، وعليه لم تكن هناك أية معارضة تذكر من قبلهم تجاه التوجه الجديد<sup>3</sup>. ولعلاج إشكالية وجود سلطة قضائية ضعيفة في البرازيل تم إلزام جميع الشركات المدرجة بالسوق الجديدة باللجوء إلى التحكيم في حال وجود أي خلاف، وتم تبني هذا التوجه للتخلص من رقابة القضاء<sup>4</sup>.

1- John Coffee, Op. Cit., p. 1618.

2- Ronald J. Gilson, Henry Hansmann & Mariana Pargendler, *Regulatory Dualism as a Development Strategy: Corporate Reform in Brazil, the U.S., and the EU*, European Corporate Governance Institute Working Paper Series No 149/2010, p4-6

3- Ibid. , p. 15.

4- وللتأكيد على أن دور أصحاب المصالح بتعطيل التطورات القانونية لقوانين الشركات وغيرها من القوانين أمر لا يستهان به، فإن في الكويت - على سبيل المثال - ومع صدور قانون الشركات رقم 25 لسنة 2012 من خلال إصدار مرسوم للضرورة أثناء فترة حل مجلس الأمة، تضمن هذا القانون إحدى الآليات المهمة المتعلقة بحماية الأقلية، والمتمثلة في التصويت التراكمي وجعله حقاً أصيلاً لكافة المساهمين في شركات المساهمة، ولكن عندما عرض الأمر على مجلس الأمة فقد تم اعتماد القانون، وبذات الفترة تم تعديل مسألة التصويت التراكمي وجعلها مسألة اختيارية متروكة لكل شركة على حدة، وتم الإبقاء على هذا في المادة 209 من قانون الشركات الجديد (قانون رقم 1 لسنة 2016). أنه "يجوز أن ينص عقد الشركة على نظام التصويت التراكمي بشأن انتخاب أعضاء مجلس إدارة الشركة، الذي يمنح كل مساهم قدرة تصويتية بعدد الأسهم، التي يملكها، بحيث يحق له التصويت بها لمرشح واحد، أو توزيعها بين من يختارهم من المرشحين دون تكرار لهذه الأصوات".

وكان من الممكن الاستفادة من فلسفة التشريع الموازي Regulatory Dualism، التي اتبعت في البرازيل كحل وسط، من خلال جعل مسألة التصويت التراكمي، حقاً أصيلاً لكافة الشركات، التي تتأسس بعد صدور القانون وجعل التصويت التراكمي اختيارياً للشركات القائمة.

- 1- Bebchuk, Lucian A., "The Case for Increasing Shareholder Power", 118, *Harvard Law Review*, No. 3 (January 2005) 833-913.
- 2- Blair, Margaret M., & Mark J. Roe, eds. *Employees and corporate governance*, 1st ed. (Brookings Institution Press, 1999).
- 3- Chander Anupam, "Minorities Shareholder and Otherwise", 113, *Yale Law Journal* (October 2003); UC Davis Legal Studies Research Paper No. 280. ><http://ssrn.com/abstract=415920>>
- 4- Colleen A. Dunlavy, *Social Conceptions of the Corporation: Insight from the History of Shareholder Voting Rights*, 63 *Wash. & Lee L. Rev* 63(2006).
- 5- David McBride, *General Corporation Laws: History and Economics*, 74 *Law and Contemporary Problems* 1-18, (Winter 2011) ><http://scholarship.law.duke.edu/lcp/vol74/iss1/2>>
- 6- David Millon, "Theories of the Corporation", *Duke Law Journal*, Volume 39, Issue 2, (1990) 201-262. Available at: ><https://scholarship.law.duke.edu/dlj/vol39/iss2/2>>
- 7- Elliot J. Hahn, *An Overview of the Japanese Legal System*, 5 *Nw. J. Int'l L. & Bus* 517 (1983).
- 8- Ernst Freund, *The Legal Nature of Corporations*, 1st ed., (The University of Chicago Press, (1897).
- 9- Fama Eugene F. and Michael C. Jensen, "Separation of Ownership and Control", *Journal of Law and Economics*, Volume 26, No. 2, Corporations and Private Property: A Conference Sponsored by the Hoover Institution. (June 1983), 301-325.
- 10- Ferran Eilis, *The Place for Creditor Protection on the Agenda for Modernisation of Company Law in the European Union*, ECGI Law Working Paper No. 51/2005. ><http://ssrn.com/abstract=841884>>
- 11- Ranklin A. Gevurtz, *Corporation Law*, (2nd ed., Westlaw Publication, 2010).
- 12- Hamermesh Lawrence A., "Corporate Democracy and Stockholder-Adopted By-Laws: Taking Back the Street?", 73, *Tulane Law Review* (1998) <<http://ssrn.com/abstract=156308>>
- 13- Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *The End of History for Corporate Law*, Discussion paper No 280, 3/2000, Center for Law, Economics and Business, Harvard University.
- 14- Henry Hansmann & Reinier Kraakman, "Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts", *The Yale Law Journal*, Volume 100, No. 7 (May, 1991), 1879-1934.
- 15- Joel S. Demski, "Corporate Conflicts of Interest", *The Journal of Economic Perspective*, Volume 17, No. 2 (Spring 2003), 51-72.
- 16- Joel Seligman, "A Brief History of Delaware's General Corporation Law of 1899", *Delaware Journal of Corporate Law*, Volume 1, No. 2 (1976), 249-287.
- 17- John Coffee, "The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law: An Essay on the Judicial Role", *Columbia Law Review*, Volume 89, No. 7, Contractual Freedom in Corporate Law (November 1989), 1618-1691.
- 18- Katharina Pistor, *Codetermination: A Sociopolitical Model with Governance Externalities*, *Employees and Corporate Governance*, 163, 1999.
- 19- Katharina Pistor, "Patterns of Legal Change: Shareholder and Creditor Rights in Transition Economies", *European Business Organization Law Review*, Volume 1, No. 1, (2004) 59-110.
- 20- Katharina Pistor et al., *Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison*, *U. Pa. J. Int'l Econ. L.*, Volume 23, Issue 4, (2002), 791-871.
- 21- Kent Greenfield, *The Failure of Corporate Law: Fundamental Flaws and Progressive Possibilities*, 1st ed., (University of Chicago Press, 2006).
- 22- Franklin A. Gevurtz, *Corporation Law*, 2nd ed., (Westlaw Publications, 2010).
- 23- Leacock Stephen J., "The Rise and Fall of the Ultra Vires Doctrine in United States, United Kingdom, and Commonwealth Caribbean Corporate Common Law: A Triumph of Experience Over Logic", *DePaul Business & Commercial Law Journal*, Volume 5, Issue 1, No.4 (2006), 67-104.
- 24- Mark D. West, "The Puzzling Divergence of Corporate Law: Evidence and Explanation from Japan and the United States", *University of Pennsylvania Law Review*, Volume 150, No. 2, (December 2001), 527-601.
- 25- Meir Kohn, *Business Organization in Pre-Industrial Europe*, SSRN Working Paper Series, 2003.
- 26- Melvin Eisenberg, Ralph K. Winter & Fred S. McChesny, "The Structure of Corporate Law", *Colum. L. Rev*, Volume 89 (1989) 1461-1525.

- 27- Michael C. Jensen, *Foundations of organizational strategy*, 1st ed., (Harvard University Press, 1998).
- 28- Pinto, Arthur R., "Protection of Close Corporation Minority Shareholders in the United States", *American Journal of Comparative Law*, 62 Supplement 361 (2014) <<http://ssrn.com/abstract=2398059>>
- 29- Rebecca Page, *Co-Determination in Germany- A Beginners Guide*, 33 Hans-Böckler-Stiftung (2001).
- 30- Reinier H. Kraakman, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, 2nd ed., (Oxford University Press, 2009).
- 31- Ronald Chen & Jon Hanson, "The Illusion of Law: The Legitimizing Schemas of Modern Policy and Corporate Law", 103, *Michigan Law Review*, Number 1 (2004)
- 32- Ronald Coase, "The Nature of the Firm", *Economica New Series*, Volume 4, No. 16. (November 1937), 386-405.
- 33- Ronald J. Gilson, Henry Hansmann & Mariana Pargendler, *Regulatory Dualism as a Development Strategy: Corporate Reform in Brazil, the U.S., and the EU*, European Corporate Governance Institute Working Paper Series No 149 (2010).
- 34- S. Samuel Arsht, "A History of Delaware Corporation Law", *Delaware Journal of Corporate Law*, Volume 1, No. 1, (1976) 1-22.
- 35- Stephen M. Bainbridge, *Competing Concepts of the Corporation (a.k.a Criteria? Just Say No)*, UCLA Law & Economics Research Paper Series, Paper No 05-1, (2005).
- 36- Stephen M. Bainbridge, *Director Versus Shareholder Primacy in New Zealand Company Law as Compared to U.S.A. Corporate Law*, *UCLA School of Law*, Law-Econ Research Paper No. 14-05, (March 26, 2014),
- 37- Wood v. Dummer, 30 F. Cas.435 (C.C. Me. 1824).
- 38- Meiselman v. Meiselman, 307 S.E.2d 551, 309 N.C. 279 (1983).