

بسم الله الرحمن الرحيم

## دليل حماية صغار المساهمين فى القانون المصرى

إيماناً من الهيئة العامة لسوق المال بمبدأ الشفافية فى سوق المال والتعامل فيه بحيث يكون المتعاملون على علم كاف بكل القواعد والأحكام التى تنظم عمل السوق.

فقد قامت الهيئة بنشر الأدلة الإرشادية بشأن تقديم الإخطار بإصدار أسهم رأس المال المصدر للشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والأدلة المتعلقة بالتأسيس وتعديل القيمة الاسمية للسهم.

وسيراً على ذات المنهج فإنه تم إعداد دليل صغار المساهمين فى شركات المساهمة وذلك بالتعاون بين الهيئة العامة لسوق المال ومشروع تنمية الأسواق المالية حتى يكون كل مساهم على بينة من حقوقه وواجباته كمساهم فى الشركات المساهمة أملى أن يحقق هذا الدليل الهدف المرجو منه وأن نتابع حلقات الأدلة الإرشادية تباعاً.

أهمية حماية صغار المساهمين

تطبيق قواعد العدالة والمساواة وتكافؤ الفرص والشفافية.

تشجيع صغار المدخرين على الاستثمار وتوسيع قاعدة الملكية.

تنشيط واستقرار سوق المال.

مصادر حماية حقوق صغار المساهمين

الدستور:

مبادئ المساواة والعدالة وتكافؤ الفرص.

حق الشكوى والتقاضى.

القواعد العامة للقانون المدنى:

نظرية التعسف فى استخدام الحق.

قانون الشركات رقم ١٥٩/١٩٨١.

قانون سوق رأس المال رقم ٩٥/١٩٩٢.

الحقوق الأساسية لجميع المساهمين

حق الملكية

الأرباح.

حصيلة التصفية.

حق المشاركة في اتخاذ القرار

الحضور والتصويت في الجمعيات العامة.

انتخاب وعزل أعضاء مجلس الإدارة.

الحق في الرقابة على إدارة الشركة

الاطلاع والحصول على المعلومات والبيانات.

محاسبة أعضاء مجلس الإدارة.

توجيه الأسئلة إلى مراقب الحسابات.

تعارض المصالح.

حق الشكوى والتقاضى

للجهات الإدارية المختصة. (❖)

اللجوء إلى القضاء.

ضمانات الحماية لصغار المساهمين

١- الضمانات المتعلقة بالملكية.

٢- الضمانات المتعلقة بالمشاركة في اتخاذ القرار.

٣- الضمانات المتعلقة بالرقابة على مجلس الإدارة.

٤- الضمانات المتعلقة بالحق في الشكوى والتقاضى.

٥- الاقتراحات المقدمة لتحسين موقف صغار المساهمين.

**أولاً: الضمانات المتعلقة بالملكية**

(١) ضمانات ممارسة حق الأولوية في الاكتتاب في زيادة رأس المال وتداوله

جواز النص في النظام الأساسي على الحق في الأولوية في الاكتتاب في زيادة رأس المال وإمكان تداول هذا الحق خلال مدة الاكتتاب (مادة ٣١ / لائحة قانون سوق المال).

مدة الاكتتاب لا تقل عن ثلاثين يوماً (مادة ٣١ / لائحة قانون سوق المال).

الإعلان في الصحف قبل الموعد بسبعة أيام على الأقل (مادة ٣٣ / لائحة قانون سوق المال).

(٢) ضمانات تتعلق بحق الأولوية في حصة من الأرباح الموزعة

حق الحصول على حصة أولى من الأرباح بواقع ٥% على الأقل من رأس المال المدفوع لتوزع على المساهمين وذلك بعد استنزال الاستهلاكات والمبالغ المخصصة للاحتياطي القانوني أو النظامي وقبل توزيع أى أرباح على أصحاب حصص التأسيس أو مكافآت لأعضاء مجلس الإدارة (مادة ٨٨ من قانون الشركات).

(٣) ضمانات تتعلق بقواعد الأسهم الممتازة

وجوب النص على الأسهم الممتازة فى النظام الأساسى للشركة منذ التأسيس (مادة ٩ / لائحة قانون سوق المال).

عدم جواز تعديل الحقوق أو المميزات أو القيود المتعلقة بأى نوع من الأسهم إلا بقرار من الجمعية العامة غير العادية وبموافقة جمعية خاصة لحملة نوع الأسهم محل التعديل بأغلبية ثلثى هذه الأسهم (مادة ١٠ / لائحة قانون سوق المال).

عدم جواز زيادة رأس المال بأسهم ممتازة إلا إذا كان النظام الأساسى يرخص بذلك ابتداء (مادة ٢٤ / لائحة قانون سوق المال).

(٤) ضمانات تتعلق بحقوق صغار المساهمين فى حالات الاستحواذ Acquisitions/Take Overs لشركات الاكتتاب العام أو الشركات التى طرحت ٣٠% من أسهمها للتداول

التزام المشتري بإخطار كل مساهم يملك ١% قبل عقد أى عملية يترتب عليها تجاوز ملكية أحد المساهمين عن ١٠% من الأسهم أو تجاوز ملكية أحد أعضاء مجلس الإدارة أو العاملين بها نسبة ٥% من الأسهم (مادة ٥٩ / لائحة قانون سوق المال).

فى حالة رغبة أى شخص فى شراء ١٥% أو أكثر من الأسهم، يجب عليه أن يتقدم بعرض للشراء لجميع المساهمين عن طريق إجراءات للإعلان يحددها القانون (مادة ٦١ / لائحة قانون سوق المال).

(٥) ضمانات تتعلق بممارسة عرض الشراء:

مدة العرض أسبوع على الأقل (مادة ٦١ / لائحة قانون سوق المال).

العرض يوجه بذات الشروط لجميع المساهمين (مادة ٦١ / لائحة قانون سوق المال).

الإعلان فى صحيفتين يوميتين واسعتى الانتشار قبل عقد عمليات الشراء بأسبوعين على الأقل.

جواز العدول للمساهم خلال مدة سريان العرض والتزام صاحب العرض بإتمام الشراء خلال ثلاثة أسابيع من الإعلان.

فى حالة تجاوز الأسهم المعروضة لعدد الأسهم المطلوبة، يلتزم صاحب العرض بالشراء من جميع المساهمين بالنسبة والتناسب مع جبر الكسور لصالح صغار المساهمين (مادة ٦١ مكررا "١").

لا يجوز لصاحب العرض شراء الأسهم إلا من خلال عرض الشراء خلال فترة سريانه (مادة ٦١ مكررا "٢").

الالتزام بالإفصاح (مادة ٦١).

فى حالة الـخصـصـة بشـراء ١٥% فأكثر من أسهم شركات تساهم فيها الدولة أو القطاع العام أو الأعمال العام، يجب أن يشمل عرض الشراء التـقدم إلى مساهمى القطاع الخاص بعرض لشراء ٢٥% من الأسهم على الأقل، فإذا تجاوزت الأسهم المعروضة العدد المطلوب، يجب الشراء بالنسبة والتناسب (مادة ٦١ مكرراً "٤").

#### (٦) ضمانات تتعلق بحالة الاندماج

فى حالة الاندماج، يجوز للمساهم الذى اعترض على الاندماج فى الجمعية العامة أو تغيب بعذر مقبول، طلب التخارج واسترداد قيمة أسهمه مع مراعاة القيمة الجارية لكافة أصول الشركة (مادة ١٣٥/ قانون الشركات).

#### (٧) ضمانات ممارسة الحق فى التخارج:

جواز إثبات الاعتراض وطلب التخارج فى محضر الجلسة أو تقديم طلب التخارج خلال ٣٠ يوماً من تاريخ شهر قرار الاندماج.

ضرورة تقرير قيمة حصص التخارج اتفاقاً أو قضاءً، مع الالتزام بسداد القيمة غير المتنازع عليها قبل إتمام إجراءات الاندماج.

التعويض للمتخارج إذا كان له مقتضى مع تقرير حق الامتياز لدينه على أصول الشركة (مادة ١٣٥/ قانون الشركات).

### ثانياً: الضمانات المتعلقة بالمشاركة فى اتخاذ القرار

(١) عدم جواز قيام المساهم بالتصويت بالوكالة فى الجمعية العامة بما يجاوز ١٠% من أسهم الشركة ويحد أقصى ٢٠% من الأسهم الممثلة فى الاجتماع (مادة ٩/ قانون سوق المال، ومادة ٨/ لائحة سوق المال).

(٢) عدم السماح لأعضاء مجلس إدارة الشركة بأن يستقطبوا التأييد لهم فى الجمعيات العامة ع طريق الحصول من المساهمين على توكيلات بالحضور نيابة عنهم (المادة ٥٩/ قانون الشركات).

(٣) التصريح لعدد من المساهمين الذين يملكون ٥% من رأس المال على الأقل بدعوة الجمعية العامة (المادة ٦١/ قانون الشركات).

(٤) إلزام الجمعية العامة بالنظر فيما يراه مالكو ٥% من رأس المال على الأقل للعرض عليها (المادة ٦٣/ قانون الشركات).

(٥) اشتراط حضور ٢٥% على الأقل و ٥٠% على الأكثر من المساهمين للجمعية العامة العادية مما يتيح للأقلية فرص التكتل لتمرير القرارات التى تحقق مصالحها (المادة ٦٧/ قانون الشركات) مع صحة الاجتماع الثانى أياً كان عدد الأسهم الممثلة فيه.

(٦) التصريح لمالكى ١٠% من رأس المال على الأقل بطلب عقد جمعية عامة غير عادية فإذا لم يقم المجلس بدعوته أبلغوا مصلحة الشركات لتقوم بدعوة الجمعية العامة للانعقاد واشتراط موافقة ثلثى الأسهم الممثلة فى الاجتماع إلا إذا كان القرار يتعلق بزيادة رأس المال أو تخفيضه أو حل الشركة قبل

الميعاد أو تغيير الغرض الأصلي أو الاندماج، فيشترط موافقة ٧٥٪ من الأسهم الممثلة في الاجتماع (المادة ٧٠ / قانون الشركات).

(٧) حق صغار المساهمين في أن تطلب الجمعية العامة النظر في الوقائع الخطيرة التي تتكشف أثناء الاجتماع (المادة ٧١ / قانون الشركات).

(٨) بطلان أى نص فى النظام على حرمان المساهم من حق حضور الجمعية العامة ومن المناقشة واستجواب أعضاء المجلس ومراقبى الحسابات وتقديم الأسئلة قبل اجتماع الجمعية والاحتكام إلى الجمعية العامة إذا رأى المساهم أن رد مجلس الإدارة غير كاف (المادة ٧٢ / قانون الشركات).

(٩) حق عدد من المساهمين يمثل عشر الأصوات الحاضرة فى الجمعية العامة أن يطلبوا اقتراحاً سرياً كلما تعلق القرار بانتخاب أعضاء المجلس أو عزلهم أو إقامة دعوى المسؤولية عليهم (المادة ٧٣ / قانون الشركات).

### ثالثاً: الضمانات المتعلقة بالرقابة على مجلس الإدارة

(١) التزام الشركة بالإفصاح وحق المساهم فى الحصول على المعلومات والتقارير المالية (المادة ٦ / من قانون سوق المال) وحق الاطلاع (المادة ٧٠) وضرورة نشر التصنيف الائتماني للسندات (المادة ٣٤ / لائحة سوق المال).

(٢) حق صغار المساهمين فى إثبات مخالفتها لكل قرار للجمعية مع ذكر عدد المخالفين وما يطلبون إثباته فى محضر الجلسة (المادة ٧٥ / قانون الشركات)، وإثبات رأيهم فى المحضر شرط ضرورى لممارسة حق الطعن أمام القضاء فى ذلك القرار.

(٣) لكل مساهم مناقشة تقرير مراقب الحسابات أثناء الجمعية العامة واستيضاحه عما ورد فيه (مادة ١٠٦ / قانون الشركات).

(٤) حق المساهم فى الحصول على ميزانية الشركة وحساب الأرباح والخسائر وتقرير مجلس الإدارة ومراقب الحسابات وحق الاطلاع على مكافآت مجلس الإدارة والعمليات التى يكون لهم فيها مصالح متعارضة (المادة ٦٥ و ٦٦ / قانون الشركات).

(٥) ضمانات الحماية من تعارض المصالح:

ضرورة الحصول على ترخيص الجمعية العامة قبل قيام عضو مجلس الإدارة بمباشرة نشاط من الأنشطة التى تزاولها الشركة وإلا كان للشركة التعويض بقيمة هذه العمليات (مادة ٩٨ / قانون الشركات).

ضرورة الحصول على ترخيص الجمعية العامة قبل إبرام الشركة لأى عقد من عقود المعاوضة مع أحد المؤسسين أو أعضاء مجلس الإدارة وإلا وقع باطلاً (مادة ٩٩ / قانون الشركات).

عدم جواز إبرام عقد معاوضة مع شركة يشترك أحد أعضاء المجلس فى إدارتها، وإلا يبطل العقد الذى تزيد نسبة الغبن فيه عن خمس القيمة وقت التعاقد (مادة ١٠٠ / قانون الشركات).

لا يجوز لعضو مجلس الإدارة التصويت على أى عملية يكون له فيها مصلحة قد تتعارض مع مصالح الشركة (مادة ٩٧/ قانون الشركات).

#### رابعاً: الضمانات المتعلقة بالحق فى الشكوى والتقاضى

(١) حق من يملكون ٥% على الأقل من أسهم الشركة فى طلب وقف قرارات الجمعية العمومية التى تصدر لصالح فئة معينة من المساهمين أو للإضرار بهم (المادة ١٠/ قانون سوق المال).

(٢) حق الشكوى إلى مصلحة الشركات لكل مساهم (مادة ١٥٥/ قانون الشركات).

(٣) حق من يملكون ٢٠% من رأس مال أى بنك أو ١٠% من رأس مال أى شركة مساهمة أن يطلبوا إلى مصلحة الشركات التفتيش على الشركة فيما ينسب إلى أعضاء مجلس الإدارة أو مراقبى الحسابات من مخالفات جسيمة (مادة ١٥٨/ قانون الشركات)، وفى حالة صحة المخالفات للجمعية العامة عزل أعضاء مجلس الإدارة ورفع دعوى المسئولية عليهم بموافقة المساهمين الممثلين لنصف رأس المال بعد استبعاد نصيب المشكو فى حقهم، كما يكون للجمعية تغيير مراقب الحسابات ورفع دعوى المسئولية عليه (مادة ١٦٠/ قانون الشركات).

(٤) بطلان القرارات الصادرة من الجمعية العامة والمخالفة للقانون أو نظام الشركة، كما يجوز إبطال كل قرار يصدر لصالح فئة معينة من المساهمين أو للإضرار بهم. ولا يجوز أن يطلب البطلان إلا المساهمون الذين اعترضوا عليه فى محضر الجلسة أو تغيّبوا عنها بسبب مقبول، ويجوز لمصلحة الشركات أن تنوب عنهم فى طلب البطلان إذا تقدموا بأسباب جدية (مادة ٩٩/ قانون الشركات).

(٥) قرارات الجمعية لا تسقط دعوى المسئولية المدنية ضد أعضاء مجلس الإدارة. ولكل مساهم مباشرة هذه الدعوى ويبطل كل شرط فى نظام الشركة بالتنازل عن الدعوى أو تعليق مباشرتها على إذن الجمعية العامة أو على اتخاذ أى إجراء آخر، مع ذلك تسقط دعوى المسئولية بمضى سنة من تاريخ قرار الجمعية العامة بالمصادقة على تقرير مجلس الإدارة الذى تضمن الفعل الموجب للمسئولية، ولا تسقط الدعوى العمومية إذا كان الفعل يشكل جنحة أو جناية (مادة ١٠٢/ قانون الشركات).

#### خامساً: اقتراحات لتحسين موقف الأقليات من صغار المساهمين

(١) حماية صغار المساهمين فى حالة الاستحواذ مازالت قاصرة فى الحالات الآتية:

حالة عرض الشراء الذى لا يغطى كامل أسهم صغار المساهمين أى عرض الشراء لنسبة ٦٦% أو ٧٦% مثلاً من الأسهم.

والمقترح إلزام المشتري بشراء أسهم جميع المساهمين من الأقلية فى حالة الاستحواذ على ثلثى الأسهم أو أكثر على غرار القانون الفرنسى، وقد نصت قوانين العديد من الدول على هذا الالتزام فى حالة شراء ٨٠ - ٩٠% من الأسهم (بلجيكا وفنلندا وإيرلندا والبرتغال والسويد وأسبانيا). مثال ألمانيا: يعطى القانون الألمانى حق الاختيار للأقلية من المساهمين بين الحصول على حد أدنى مضمون للربح الموزع أو بيع أسهمهم للمساهم الذى استحواذ على ٩٠% من أسهم الشركة. والبرتغال: التزام صغار المساهمين بالبيع فى حالة الاستحواذ على ٩٠% من الأسهم مع إعطاء صغار المساهمين حق الاختيار المنصوص عليه فى القانون الألمانى).

حالة الاستحواذ على أسهم المساهم الرئيسي، أى الاستحواذ غير المباشر، ويتم تلافي القصور فى حماية الأقلية من المساهمين بالتعديل المقترح عاليه، حيث تتوفر الحماية عند الاستحواذ المباشر فى أول الأمر.

(٢) الأقلية فى بعض الأحيان لا تمثل فى مجلس الإدارة:

والمقترح النظر فى تعديل نظام الانتخاب بحيث تحدد إجراءات وضمانات للتمثيل النسبى.

(٣) حق طلب توزيع الأرباح على المساهمين:

الاقتراحات والحلول المطبقة فى بعض القوانين الأجنبية:

(reasonableness) (بلجيكا وألمانيا) أو معيار التعسف فى استخدام الحق (هولندا ولوكسمبرج) أو القهر (أيرلندا)، وهذا الحق أى حق الطعن يسمح به القانون المصرى طبقاً للقواعد العامة، كما يجوز الطعن على قرار الجمعية العامة الخاص بتوزيع أو عدم توزيع الأرباح وفقاً للمادة ٧٦ من قانون الشركات إذا كان القرار صادر لصالح فئة معينة من المساهمين أو للإضرار بهم.

قرار عدم توزيع الأرباح يجب أن يصدر بأغلبية خاصة (البرتغال).

السماح ل ١٠٪ من المساهمين بطلب توزيع نصف الأرباح بحد أقصى ٥٪ على رأس المال (السويد وفنلندا).

التزام الشركة المساهمة بتوزيع أرباح تعادل ٤٪ من رأس المال (ألمانيا) ويوفر القانون المصرى حق الأولوية فى توزيع نسبة ٥٪ من رأس المال المدفوع على المساهمين وإن كان ذلك لا يمثل التزاماً بتوزيع الأرباح.

(٤) إجراءات التقاضى لصغار المساهمين:

يواجه صغار المساهمين صعوبات فى ممارسة حق التقاضى بسبب طول الإجراءات وتكلفتها بالنسبة لقيمة الأسهم. وقد اقترح مشروع قانون سوق المال الترخيص لهيئة سوق المال برفع الدعاوى نيابة عن صغار المساهمين وتوزيع التعويض عليهم بعد خصم المصروفات.

◆ مصلحة الشركات بالنسبة للشركات الخاضعة للقانون ١٩٨١/١٥٩ والهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة بالنسبة للشركات الخاضعة للقانون ١٩٩٧/٨، والهيئة العامة لسوق المال فيما يتعلق بالشركات الخاضعة للقانون ١٩٩٢/٩٥.

قال المستشار هشام رجب نائب رئيس لجنة التشريعات الاقتصادية المنبثقة عن اللجنة العليا للإصلاح التشريعى، إن اللجنة انتهت من التعديلات التى تم إدخالها على قانون شركات المساهمة "الأموال"، الصادر برقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، والتى طالت ٣٠ مادة "جوهرية"، بهدف تيسير إجراءات زيادة رؤوس أموال الشركة ووضع آليات للإسراع بهذه العملية. وأضاف رجب، فى تصريحات للمحررين البرلمانين اليوم، أن عمليات زيادة رأس المال فى القانون القائم، تستغرق ما بين شهرين إلى ستة أشهر، إلا أن التعديلات تسمح بالتأشير مباشرة بزيادة رأس المال فى السجل التجارى دون رقابة سابقة من الجهة الإدارية باستثناء الحالات التى ترتفع فيها نسبة المخاطر مثل زيادة رأس مال الشركة بأموال خارج احتياطات

الشركة، موضحاً أن اللائحة التنفيذية للقانون ستحدد أوجه المخاطر. تمثيل صغار المساهمين في الشركات وتابع: أن التعديلات تعطى مميزات لصغار المساهمين بما يشجع على ضخ مزيد من الأموال في السوق، ومنها تبني آلية "التصويت التراكمي"، والذي سمح لصغار المساهمين بأن يكون لهم عضو على الأقل في مجلس الإدارة، وذلك لتشجيع الناس على ضخ أموالهم في الاقتصاد عن طريق الشركات، وكذلك السماح لصغار المساهمين بأن يكون لهم ممثل في الجمعية العمومية من خلال عضو يتفقوا على أن يكون ممثل عنهم. ولفت رجب، إلى أن التعديلات وضعت إجراءات وآليات جديدة لمراقبة المصفي "من يقوم بعملية التصفية" مثل إلزام المصفي بوضع الأموال التي يتم تحصيلها نتيجة عملية البيع في حساب مصرفي في أول يوم عمل عادي، بهدف عدم إهدار هذه الأموال. إنشاء شركة الشخص الواحد وأشار رجب إلى أن تعديلات القانون تسمح بإنشاء شركة الشخص الواحد وتكون مسئولية مالكيها محدودة، بمعنى أن المسئولية تظل رأس المال المودع في الشركة فقط دون الامتداد لباقي الحسابات الشخصية لمالكها، وذلك لتشجيع هذا النوع من النشاط لاسيما وأنه يشمل المشروعات الصغيرة ومتناهية الصغر. وشدد رجب، على وجود جديد في القانون، تم بموجبه وضع جزاء جنائي "عقوبة مالية" على الموظف الذي يعطل إجراءات تأسيس الشركة أو إجراءات زيادة رأس مالها بدون مصوغ قانوني، موضحاً أن العقوبة تتراوح بين ٥ آلاف جنيه و٣٠ ألف جنيه. ولفت رجب إلى وجود عقوبات مالية على الشركات التي تحصل على ائتمان من المؤسسات المالية واستخدامه في غير أغراضه، لافتاً إلى وجود نص في القانون يسمح بالتصالح، كما نوه رجب إلى تأكيد القانون على مبدأ عدم سؤال مديري الشركات أو رؤساء مجالس الإدارات أو أعضاء مجالس الإدارات إلا عن الأفعال (المخالفات) الشخصية.