

مجلة العلوم الإنسانية

دورية علمية محكمة تصدر عن جامعة حائل



السنة السابعة، العدد 21
المجلد الرابع، مارس 2024

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



جامعة حائل

مجلة العلوم الإنسانية

دورية علمية محكمة تصدر عن جامعة حائل

للتواصل:

مركز النشر العلمي والترجمة

جامعة حائل، صندوق بريد: 2440 الرمز البريدي: 81481



<https://uohjh.com/>



j.humanities@uoh.edu.sa

نبذة عن المجلة

تعريف بالمجلة

مجلة العلوم الإنسانية، مجلة دورية علمية محكمة، تصدر عن وكالة الجامعة للدراسات العليا والبحث العلمي بجامعة حائل كل ثلاثة أشهر بصفة دورية، حيث تصدر أربعة أعداد في كل سنة، وبحسب اكتمال البحوث المجازة للنشر. وقد نُجحت مجلة العلوم الإنسانية في تحقيق معايير اعتماد معامل التأثير والاستشهادات المرجعية للمجلات العلمية العربية معامل "Arcif" المتوافقة مع المعايير العالمية، والتي يبلغ عددها (32) معياراً، وقد أُطلق ذلك خلال التقرير السنوي الثامن للمجلات للعام 2023.

رؤية المجلة

التميز في النشر العلمي في العلوم الإنسانية وفقاً لمعايير مهنية عالمية.

رسالة المجلة

نشر البحوث العلمية في التخصصات الإنسانية؛ لخدمة البحث العلمي والمجتمع المحلي والدولي.

أهداف المجلة

تهدف المجلة إلى إيجاد منافذ رصينة؛ لنشر المعرفة العلمية المتخصصة في المجال الإنساني، وتمكن الباحثين -من مختلف بلدان العالم- من نشر أبحاثهم ودراساتهم وإنتاجهم الفكري لمعالجة واقع المشكلات الحياتية، وتأسيس الأطر النظرية والتطبيقية للمعارف الإنسانية في المجالات المتنوعة، ووفق ضوابط وشروط ومواصفات علمية دقيقة، تحقيقاً للجودة والريادة في نر البحث العلمي.

قواعد النشر

لغة النشر

- 1- تقبل المجلة البحوث المكتوبة باللغتين العربية والإنجليزية.
- 2- يُكتب عنوان البحث وملخصه باللغة العربية للبحوث المكتوبة باللغة الإنجليزية.
- 3- يُكتب عنوان البحث وملخصه ومراجعته باللغة الإنجليزية للبحوث المكتوبة باللغة العربية، على أن تكون ترجمة الملخص إلى اللغة الإنجليزية صحيحة ومتخصصة.

مجالات النشر في المجلة

تتم مجلة العلوم الإنسانية بجامعة حائل بنشر إسهامات الباحثين في مختلف القضايا الإنسانية الاجتماعية والأدبية، إضافة إلى نشر الدراسات والمقالات التي تتوفر فيها الأصول والمعايير العلمية المتعارف عليها دولياً، وتقبل الأبحاث المكتوبة باللغة العربية والإنجليزية في مجال اختصاصها، حيث تعنى المجلة بالتخصصات الآتية:

- علم النفس وعلم الاجتماع والخدمة الاجتماعية والفلسفة الفكرية العلمية الدقيقة.
- المناهج وطرق التدريس والعلوم التربوية المختلفة.
- الدراسات الإسلامية والشريعة والقانون.
- الآداب: التاريخ والجغرافيا والفنون واللغة العربية، واللغة الإنجليزية، والسياحة والآثار.
- الإدارة والإعلام والاتصال وعلوم الرياضة والحركة.

أوعية نشر المجلة

تصدر المجلة ورقياً حسب القواعد والأنظمة المعمول بها في المجالات العلمية المحكمة، كما تُنشر البحوث المقبولة بعد تحكيمها إلكترونياً لتعم المعرفة العلمية بشكل أوسع في جميع المؤسسات العلمية داخل المملكة العربية السعودية وخارجها.

ضوابط وإجراءات النشر في مجلة العلوم الإنسانية

أولاً: شروط النشر

1. أن يتسم بالأصالة والجدة والابتكار والإضافة المعرفية في التخصص.
2. لم يسبق للباحث نشر بحثه.
3. ألا يكون مستلماً من رسالة علمية (ماجستير / دكتوراة) أو بحوث سبق نشرها للباحث.
4. أن يلتزم الباحث بالأمانة العلمية.
5. أن تراعى فيه منهجية البحث العلمي وقواعده.
6. عدم مخالفة البحث للضوابط والأحكام والآداب العامة في المملكة العربية السعودية.
7. مراعاة الأمانة العلمية وضوابط التوثيق في النقل والاقباس.
8. السلامة اللغوية ووضوح الصور والرسومات والجداول إن وجدت، وللمجلة حقها في مراجعة التحرير والتدقيق النحوي.

ثانياً: قواعد النشر

1. أن يشمل البحث على: صفحة عنوان البحث، ومستخلص باللغتين العربية والإنجليزية، ومقدمة، وصب البحث، وخاتمة تتضمن النتائج والتوصيات، وثبت المصادر والمراجع باللغتين العربية والإنجليزية، والملاحق اللازمة (إن وجدت).
2. في حال (نشر البحث) يزود الباحث بنسخة إلكترونية من عدد المحلة الذي تم نشر بحثه فيه، ومستلاً لبحثه .
3. في حال اعتماد نشر البحث تؤول حقوق نشره كافة للمحلة، ولها أن تعيد نشره ورقياً أو إلكترونياً، ويحق لها إدراجه في قواعد البيانات المحلية والعالمية - بمقابل أو بدون مقابل - وذلك دون حاجة لإذن الباحث.
4. لا يحق للباحث إعادة نشر بحثه المقبول للنشر في المحلة إلا بعد إذن كتابي من رئيس هيئة تحرير المحلة.
5. الآراء الواردة في البحوث المنشورة تعبر عن وجهة نظر الباحثين، ولا تعبر عن رأي مجلة العلوم الإنسانية.
6. النشر في المحلة يتطلب رسوم مالية قدرها (1000 ريال) يتم إيداعها في حساب المحلة، وذلك بعد إشعار الباحث بالقبول الأولي وهي غير مستردة سواء أجاز البحث للنشر أم تم رفضه من قبل المحكمين.

ثالثاً: الضوابط والمعايير الفنية لكتابة وتنظيم البحث

1. ألا تتجاوز نسبة الاقتباس في البحوث (25%).
2. الصفحة الأولى من البحث، تحتوي على عنوان البحث، اسم الباحث أو الباحثين، المؤسسة التي ينتسب إليها - جهة العمل، عنوان المراسلة والبريد الإلكتروني، وتكون باللغتين العربية والإنجليزية على صفحة مستقلة في بداية البحث. الاعلان عن أي دعم مالي للبحث- إن وجد. كما يقوم بكتابة رقم الهوية المفتوحة للباحث ORCID بعد الاسم مباشرة. علماً بأن مجلة العلوم الإنسانية تنصح جميع الباحثين باستخراج رقم هوية خاص بهم، كما تتطلب وجود هذا الرقم في حال إجازة البحث للنشر.
3. ألا يرد اسم الباحث (الباحثين) في أي موضع من البحث إلا في صفحة العنوان فقط..
4. ألا تزيد عدد صفحات البحث عن ثلاثين صفحة أو (12.000) كلمة للبحث كامل أيهما أقل بما في ذلك الملخصين العربي والإنجليزي، وقائمة المراجع.
5. أن يتضمن البحث مستخلصين: أحدهما باللغة العربية لا يتجاوز عدد كلماته (200) كلمة، والآخر بالإنجليزية لا يتجاوز عدد كلماته (250) كلمة، ويتضمن العناصر التالية: (موضوع البحث، وأهدافه، ومنهجه، وأهم النتائج) مع العناية بتحريرها بشكل دقيق.
6. يُتبع كل مستخلص (عربي/إنجليزي) بالكلمات الدالة (المفتاحية) (Key Words) المعبرة بدقة عن موضوع البحث، والقضايا الرئيسية التي تناولها، بحيث لا يتجاوز عددها (5) كلمات.

7. تكون أبعاد جميع هوامش الصفحة: من الجهات الأربعة (3) سم، والمسافة بين الأسطر مفردة.
8. يكون نوع الخط في المتن باللغة العربية (Traditional Arabic) وبمجم (12)، وباللغة الإنجليزية (Times New Roman) وبمجم (10)، وتكون العناوين الرئيسية في اللغتين بالبنط العريض. (Bold).
9. يكون نوع الخط في الجدول باللغة العربية (Traditional Arabic) وبمجم (10)، وباللغة الإنجليزية (Times New Roman) وبمجم (9)، وتكون العناوين الرئيسية في اللغتين بالبنط العريض. (Bold).
10. يلتزم الباحث برومنة المراجع العربية (الأبحاث العلمية والرسائل الجامعية) ويقصد بها ترجمة المراجع العربية (الأبحاث والرسائل العلمية فقط) إلى اللغة الإنجليزية، وتضمينها في قائمة المراجع الإنجليزية (مع الإبقاء عليها باللغة العربية في قائمة المراجع العربية)، حيث يتم رومنة (Romanization / Transliteration) اسم، أو أسماء المؤلفين، متبوعة بسنة النشر بين قوسين (يقصد بالرومنة النقل الصوتي للحروف غير اللاتينية إلى حروف لاتينية، تمكن قراء اللغة الإنجليزية من قراءتها، أي: تحويل منطوق الحروف العربية إلى حروف تنطق بالإنجليزية)، ثم يتبع بالعنوان، ثم تضاف كلمة (in Arabic) بين قوسين بعد عنوان الرسالة أو البحث. بعد ذلك يتبع باسم الدورية التي نشرت بها المقالة باللغة الإنجليزية إذا كان مكتوباً بها، وإذا لم يكن مكتوباً بها فيتم ترجمته إلى اللغة الإنجليزية.

مثال إيضاحي:

الشمري، علي بن عيسى. (2020). فاعلية برنامج إلكتروني قائم على نموذج كيلر (ARCS) في تنمية الدافعية نحو مادة لغتي لدى تلاميذ الصف السادس الابتدائي. مجلة العلوم الإنسانية، جامعة حائل، 1(6)، 98-87.

Al-Shammari, Ali bin Issa. (2020). The effectiveness of an electronic program based on the Keeler Model (ARCS) in developing the motivation towards my language subject among sixth graders. (in Arabic). *Journal of Human Sciences, University of Hail*.1(6), 98-87

السميري، ياسر. (2021). مستوى إدراك معلمي المرحلة الابتدائية للإستراتيجيات التعليمية الحديثة التي تلي احتياجات التلاميذ الموهوبين من ذوي صعوبات التعلم. المحلة السعودية للتربية الخاصة، 18(1): 48-19.

Al-Samiri, Y. (2021). The level of awareness of primary school teachers of modern educational strategies that meet the needs of gifted students with learning disabilities. (in Arabic). *The Saudi Journal of Special Education*, 18 (1): 19-48.

11. يلي قائمة المراجع العربية، قائمة بالمراجع الإنجليزية، متضمنة المراجع العربية التي تم رومنتها، وفق ترتيبها الهجائي (باللغة الإنجليزية) حسب الاسم الأخير للمؤلف الأول، وفقاً لأسلوب التوثيق المعتمد في المجلة.
12. تستخدم الأرقام العربية أينما ذكرت بصورتها الرقمية. (Arabic... 1,2,3) سواء في متن البحث، أو الجداول والأشكال، أو المراجع، وترقم الجداول والأشكال في المتن ترقيماً متسلسلاً مستقلاً لكل منهما، ويكون لكل منها عنوانه أعلاه، ومصدره - إن وجد - أسفله.
13. يكون الترقيم لصفحات البحث في المنتصف أسفل الصفحة، ابتداءً من صفحة ملخص البحث (العربي، الإنجليزي)، وحتى آخر صفحة من صفحات مراجع البحث.

14. تدرج الجداول والأشكال- إن وجدت- في مواقعها في سياق النص، وترقم بحسب تسلسلها، وتكون غير ملونة أو مظلمة، وتكتب عناوينها كاملة. ويجب أن تكون الجداول والأشكال والأرقام وعناوينها متوافقة مع نظام APA-

رابعاً: توثيق البحث

أسلوب التوثيق المعتمد في المجلة هو نظام جمعية علم النفس الأمريكية (APA7)

خامساً: خطوات وإجراءات التقديم

1. يقدم الباحث الرئيس طلباً للنشر (من خلال منصة الباحثين بعد التسجيل فيها) يتعهد فيه بأن بحثه يتفق مع شروط المجلة، وذلك على النحو الآتي:
أ. البحث الذي تقدمت به لم يسبق نشره (ورقياً أو إلكترونياً)، وأنه غير مقدم للنشر، ولن يقدم للنشر في وجهة أخرى حتى تنتهي إجراءات تحكيمه، ونشرة في المجلة، أو الاعتذار للباحث لعدم قبول البحث.
ب. البحث الذي تقدمت به ليس مستلاً من بحوث أو كتب سبق نشرها أو قدمت للنشر، وليس مستلاً من الرسائل العلمية للماجستير أو الدكتوراة.
ج. الالتزام بالأمانة العلمية وأخلاقيات البحث العلمي.
د. مراعاة منهج البحث العلمي وقواعده.
هـ. الالتزام بالضوابط الفنية ومعايير كتابة البحث في مجلة حائل للعلوم الإنسانية كما هو في دليل الكتابة العلمية

المختصر بنظام APA7

2. إرفاق سيرة ذاتية مختصرة في صفحة واحدة حسب النموذج المعتمد للمجلة (نموذج السيرة الذاتية).
3. إرفاق نموذج المراجعة والتدقيق الأولي بعد تعبئته من قبل الباحث.
4. يرسل الباحث أربع نسخ من بحثه إلى المجلة إلكترونياً بصيغة (word) نسختين و (PDF) نسختين تكون إحداها بالصيغتين خالية مما يدل على شخصية الباحث.
5. يتم التقديم إلكترونياً من خلال منصة تقديم الطلب الموجودة على موقع المجلة (منصة الباحثين) بعد التسجيل فيها مع إرفاق كافة المرفقات الواردة في خطوات وإجراءات التقديم أعلاه.
6. تقوم هيئة تحرير المجلة بالفحص الأولي للبحث، وتقرير أهليته للتحكيم، أو الاعتذار عن قبوله أولاً أو بناء على تقارير المحكمين دون إبداء الأسباب وإخطار الباحث بذلك

7. تملك المحلة حق رفض البحث الأولي ما دام غير مكتمل أو غير ملتزم بالضوابط الفنية ومعايير كتابة البحث في مجلة حائل للعلوم الإنسانية.
8. في حال تقرر أهلية البحث للتحكيم يُخطر الباحث بذلك، وعليه دفع الرسوم المالية المقررة للمجلة (1000 ريال غير مستردة من خلال الإيداع على حساب المحلة ورفع الإيصال من خلال منصة التقديم المتاحة على موقع المحلة، وذلك خلال مدة خمس أيام عمل منذ إخطار الباحث بقبول بحثه أولاً وفي حالة عدم السداد خلال المدة المذكورة يعتبر القبول الأولي ملغي.
9. بعد دفع الرسوم المطلوبة من قبل الباحث خلال المدة المقررة للدفع ورفع سند الإيصال من خلال منصة التقديم، يرسل البحث لمحكمين اثنين؛ على الأقل.
10. في حال اكتمال تقارير المحكمين عن البحث؛ يتم إرسال خطاب للباحث يتضمن إحدى الحالات التالية:
 - أ. قبول البحث للنشر مباشرة.
 - ب. قبول البحث للنشر؛ بعد التعديل.
 - ج. تعديل البحث، ثم إعادة تحكيمه.
 - د. الاعتذار عن قبول البحث ونشره.
11. إذا تطلب الأمر من الباحث القيام ببعض التعديلات على بحثه، فإنه يجب أن يتم ذلك في غضون (أسبوعين من تاريخ الخطاب) من الطلب. فإذا تأخر الباحث عن إجراء التعديلات خلال المدة المحددة، يعتبر ذلك عدولاً منه عن النشر، ما لم يقدم عذراً تقبله هيئة تحرير المحلة.
12. يقدم الباحث الرئيس (حسب نموذج الرد على المحكمين) تقرير عن تعديل البحث وفقاً للملاحظات الواردة في تقارير المحكمين الإجمالية أو التفصيلية في متن البحث
13. للمحلة الحق في الحذف أو التعديل في الصياغة اللغوية للدراسة بما يتفق مع قواعد النشر، كما يحق للمحررين إجراء بعض التعديلات من أجل التصحيح اللغوي والفني. وإلغاء التكرار، وإيضاح ما يلزم.
14. في حالة رفض البحث من قبل المحكمين فإن الرسوم غير مستردة.
15. إذا رفض البحث، ورجب المؤلف في الحصول على ملاحظات المحكمين، فإنه يمكن تزويده بهم، مع الحفاظ على سرية المحكمين. ولا يحق للباحث التقدم من جديد بالبحث نفسه إلى المحلة ولو أجريت عليه جميع التعديلات المطلوبة.
16. لا تردّ البحوث المقدمة إلى أصحابها سواء نشرت أم لم تنشر، ويخطر المؤلف في حالة عدم الموافقة على النشر
17. ترسل المحلة للباحث المقبول بحثه نسخة معتمدة للطباعة للمراجعة والتدقيق، وعليه إنجاز هذه العملية خلال 36 ساعة.
18. هيئة تحرير المحلة الحق في تحديد أولويات نشر البحوث، وترتيبها فنياً.

المشرف العام

سعادة وكيل الجامعة للدراسات العليا والبحث العلمي

أ. د. عبد العزيز بن سالم الغامدي

هيئة التحرير

رئيس هيئة التحرير

أ. د. بشير بن علي اللويش

أستاذ الخدمة الاجتماعية

أعضاء هيئة التحرير

أ. د. وافي بن فهد الشمري

أستاذ اللغويات (الإنجليزية) المشارك

أ. د. سالم بن عبيد المطيري

أستاذ الفقه

أ. د. ياسر بن عايد السميري

أستاذ التربية الخاصة المشارك

أ. د. منى بنت سليمان الذبياني

أستاذ الإدارة التربوية

أ. د. نواف بنت عبدالله السويداء

استاذ تقنيات تعليم التصميم والفنون المشارك

أ. د. نواف بن عوض الرشيد

أستاذ تعليم الرياضيات المشارك

محمد بن ناصر اللحيدان

سكرتير التحرير

أ. د. إبراهيم بن سعيد الشمري

أستاذ النحو والصرف المشارك

الهيئة الاستشارية

أ.د فهد بن سليمان الشايح

جامعة الملك سعود - مناهج وطرق تدريس

Dr. Nasser Mansour

University of Exeter. UK – Education

أ.د محمد بن مترك القحطاني

جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية - علم النفس

أ.د علي مهدي كاظم

جامعة السلطان قابوس بسلطنة عمان - قياس وتقويم

أ.د ناصر بن سعد العجمي

جامعة الملك سعود - التقييم والتشخيص السلوكي

أ.د حمود بن فهد القشعان

جامعة الكويت - الخدمة الاجتماعية

Prof. Medhat H. Rahim

Lakehead University - CANADA

Faculty of Education

أ.د رقية طه جابر العلواني

جامعة البحرين - الدراسات الإسلامية

أ.د سعيد يقطين

جامعة محمد الخامس - سرديات اللغة العربية

Prof. François Villeneuve

University of Paris 1 Panthéon Sorbonne

Professor of archaeology

أ. د سعد بن عبد الرحمن البازعي

جامعة الملك سعود - الأدب الإنجليزي

أ.د محمد شحات الخطيب

جامعة طيبة - فلسفة التربية

فهرس الأبحاث

رقم الصفحة	عنوان البحث	م
39 – 13	استشراف مستقبل إنترنت الأشياء في التعليم الجامعي من وجهة نظر أعضاء هيئة التدريس في الجامعات السعودية د. عايض بن العويني الخمشي أ.دلال بنت عبد الرحمن العوهلي	1
61 – 41	الكفايات القيادية بالجامعات الحكومية السعودية- تصور مستقبلي د. عبيد بن نداء العززي	2
91 – 63	المسؤولية الاجتماعية للأندية الرياضية في تحقيق الدمج المجتمعي للأشخاص ذوي الإعاقة في ضوء أهداف التنمية المستدامة د. نوف بنت ريشدان المطيري	3
109 – 93	حقوق والتزامات حملة الأسهم الممتازة (دراسة في نظام الشركات السعودي) د. محمد بن سليمان النصيان	4
139 – 111	درجة توظيف معلمات الطالبات الصم وضعاف السمع في المرحلتين المتوسطة والثانوية لتطبيقات الجيل الثاني للويب (web 2.0) في العملية التعليمية د. إيمان بنت عبد العزيز الجبر	5
155 – 141	درجة توفر مهارات التفكير التأملي في محتوى كتاب العلوم للصف السادس الابتدائي د. أمل بنت فالح العززي	6
181 – 157	منظور فريق العمل متعدد التخصصات حول التعرف على مواهب الطلاب من ذوي اضطراب طيف التوحد د. فيصل يحيى العامري أ.خالد عوض مفرج الهذلي	7
201 – 183	أثر اختيارات شيخ الإسلام ابن تيمية، على نظام المعاملات المدنية السعودي، أحكام الرجوع في الهبة أمودجا د. صالح بن محمد بن صالح المسلم	8
215 – 203	المناسبة بين الفواصل القرآنية وآياتها، دراسة تطبيقية من خلال سورة البقرة د. حسن رشيد همدان الفطيمان	9
232 – 217	المنهج الشرعي في التعامل مع زلات العلماء د. نوف بنت منصور بن محمد المقرن	10
253 – 235	Exploring conflict causes, strategies and approaches within female public schools from the perspective of principals: A case study of female schools in Riyadh City د. فضية بنت ثاني الريس	11
267 – 255	Exploring the Impact of Language Learning Grit and Mindsets on English Language Achievement among Undergraduate Medicine and Engineering Students at Northern Border University د. مريومة بنت حجي العززي	12

حقوق والتزامات حملة الأسهم الممتازة (دراسة في نظام الشركات السعودي)

The Rights and Obligations of Preferred Shareholders (A Study of the Saudi Companies Law)

د. محمد بن سليمان النسيان
أستاذ القانون المشارك، جامعة المجمعة
ORCID: 0000-0003-4513-9615

Dr. Mohammed Sulaiman Alnasyan
Associate Professor of Law, Majmaah University

قُدِّم للنشر في 2023/12/07، وقَبِل للنشر في 2024/01/26

المستخلص

يتناول هذا البحث «حقوق والتزامات حملة الأسهم الممتازة -دراسة في نظام الشركات السعودي»، ويهدف إلى توضيح مفهوم الأسهم الممتازة، وبيان الحقوق والتزامات التي ترتبها الأسهم الممتازة لحاملتها على ضوء نظام الشركات السعودي الصادر عام 1443هـ. وتكمن مشكلة البحث في عدم وضوح ماهية الحقوق والمزايا التي تحظى بها حملة الأسهم الممتازة في النظام، وتجاه من أو نحو من تكون هذه الحقوق والمزايا، ومدى مخالفة أو تعارض إصدار الأسهم الممتازة والحقوق والتزامات الناشئة عنها مع بعض القواعد القانونية العامة المستقرة في نظام الشركات. وقد توصل البحث في نتائجه إلى أن إصدار الأسهم الممتازة ينطوي على أهمية لا تنكر، سواء للشركة المساهمة، أم للمستثمر، فهي أداة جديدة لتنويع أدوات الاستثمار تقل فيها نسبة المخاطر التي يتعرض لها المستثمر، وهي وسيلة فعالة لتلقي شركة المساهمة للأموال من أجل تمويل مشروعاتها التجارية، وقد تكون أقل كلفة من الاقتراض المباشر من المؤسسات المالية، وأن الحقوق والمزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة -سواء أكانت مالية أم إدارية- تعمل على خلق مركز نظامي متميز لحاملتها عن بقية حملة الأسهم الأخرى في الشركة الواحدة. ومن توصيات البحث: ضرورة أن يتضمن نظام الشركات السعودي نصاً صريحاً يجيز للشركة المساهمة إصدار الأسهم الممتازة التي تتمتع بمزايا تصويتية؛ تشجيعاً للاستثمار في هذا النوع من الأسهم، وذلك ضمن ضوابط نظامية تحول دون سيطرة أصحاب هذه الأسهم على قرارات الشركة.

الكلمات المفتاحية: العقبات، الأسهم الممتازة، النظام السعودي، نظام الشركات، الأسهم، الممتازة.

Abstract

This research dealt “The Rights and Obligations of Preferred Shareholders- A Study of the Saudi Companies Law” and the research aimed to clarify the concept of preferred shareholders. The research also seeks to clarify the rights and obligations that result in the complete abolition of the Saudi corporate law in 1443 AH. The problem of research lies in what rights and benefits are enjoyed by holders of preferred shares, towards whom or toward whom these rights and benefits are, and the extent to which the issuance of preferred shares and the rights and obligations arising from them violate or conflict with some general legal rules established in the corporate system, and the extent to which the company can change Regular position of preferred stockholders. To achieve the objectives of the research, the research followed the descriptive approach and the analytical approach and divided the research into two sections. The first section dealt with the concept of preferred shares, and the second section dealt with explaining the scope of the rights and obligations resulting from this type of shares. Among the research recommendations: the need for the Saudi corporate system to include an explicit text that allows the joint-stock company to issue preferred shares with voting benefits; To encourage investment in this type of stock, within regulatory controls that prevent the owners of these shares from controlling the company’s decisions.

Keywords: Preferred Shares, Saudi Law, Corporate Law, Shares, Preferred.

المقدمة:

إن الحمد لله نحمده، ونستعينه، ونستغفره، ونعوذ بالله من شرور أنفسنا، ومن سيئات أعمالنا، من يهده الله فلا مضل له، ومن يضلل فلا هادي له، وأشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له، وأشهد أن محمداً عبده ورسوله. أما بعد:

فإن المملكة العربية السعودية تشهد نهضة اقتصادية متلاحقة، وصارت شركات المساهمة أتمودجا في المملكة، وتبع تلك النهضة الكثير من التطوير في المجالات المختلفة، وبخاصة في مجالات التجارة والاستثمار، ولذلك اهتم المنظم السعودي بتنظيم عمل هذه الشركات وما يصدر عنها من أوراق مالية، ومنها: الأسهم، وذلك من خلال إصدار نظام الشركات الجديد الصادر بالمرسوم الملكي رقم م/132 وتاريخ 1443/12/1هـ.

هذا ويعدُّ رأس مال شركات المساهمة بنوعها المساهمة العامة والمساهمة المغفلة من أهم مقوماتها؛ ذلك أن اهتمام هذا النوع من الشركات يوجه إلى جمع رأس المال اللازم لها دون البحث في شخصية المساهم كما هو الحال في شركات الأشخاص التي تركز في شخصية الشريك والثقة به دون النظر إلى اعتباره المالي.

وتتنوع الأسهم التي تصدرها شركات المساهمة وتشكل جزءاً من رأسمالها بناءً على عدة معايير، فمن حيث طبيعة الحصة المقدمة يمكن تقسيم الأسهم إلى أسهم نقدية وأسهم عينية، ومن حيث علاقتها برأس المال يمكن تقسيمها إلى أسهم رأس مال وأسهم تمتع، وبالإضافة إلى ذلك يمكن تقسيم الأسهم إلى أسهم إسمية وأسهم لحاملها.

وعلاوة على ما سبق توجد أيضاً الأسهم الممتازة، وتمنح هذه الأسهم لأصحابها حقوقاً وامتيازات تفوق تلك التي تمنحها الأسهم العادية، ويتم إصدار الأسهم الممتازة وفقاً لشروط محددة، ويمكن أن تشمل هذه الحقوق مثلاً حصة أكبر في الأرباح، أو حق التصويت بمزيد من الأصوات في الجمعية العامة.

وكان أول تنظيم للأسهم الممتازة في النظام السعودي بموجب نظام الشركات الصادر بالمرسوم الملكي رقم (م/3) وتاريخ 1437/1/28هـ (الملغي) الذي أجاز إصدار نوع من الأسهم دون قيود أو شروط، ومن ثم خلق مراكز نظامية متفاوتة بين المساهمين في الشركة الواحدة، وهذا ما نظمته المادتان الرابعة عشرة بعد المئة والخامسة عشرة بعد المئة من النظام المذكور، وقد أكد المنظم على معالجة أحكام هذا النوع من الأسهم في نظام الشركات الجديد لعام 1443هـ في المواد الثامنة بعد المائة، والتاسعة بعد المائة، والعاشر بعد المائة، وقد تطرقت اللائحة التنفيذية للنظام لأحكام هذه الأسهم في المواد الحادية والخمسين، والثانية والخمسين، والثالثة والخمسين (اللائحة التنفيذية لنظام الشركات الصادرة بقرار وزير التجارة رقم 284 وتاريخ 1444/6/23هـ).

وقد دفعتني أهمية هذا الموضوع، وعدم وقوفي على محوٍ تتعلق به في -نظام الشركات الجديد فيما تضمنه من أحكام مستحدثة- إلى الحرص على بحثه، وإعداد دراسة شاملة فيه،

فاستخرت الله تعالى، واستشرت أهل العلم والاختصاص، ثم عزمتُ على دراسة هذا الموضوع، وجمع ما تفرق من مسأله. سائلاً رب العالمين ومبتهاً إليه أن يكون فيه النفع، والبركة، وأن يرزقي فيه الإخلاص والقبول، وأن يتولاه بتوفيقه وتسدده. وتأتي أهمية موضوع البحث وأسباب اختياره فيما يلي

1. يأتي موضوع هذا البحث في ضوء ما نعيشه حالياً في بلادنا المباركة من إقرار رؤية (2030)، وهي رؤية المملكة العربية السعودية في جعل بلادنا المباركة مركزاً مالياً وتجاريًا في المنطقة؛ باعتبارها استراتيجية دولة تتطلب خلق بيئة اقتصادية مناسبة تجلب من المملكة مركزاً لتقديم الخدمات لترسيخ قدرات الوحدات الاقتصادية، ومن أهم تلك الخدمات التي تُمهّد لظهور المملكة كمركز مالي وتجاري والتوجه نحو الانفتاح الاقتصادي جذب الاستثمارات إلى المملكة، لذلك فإن نظام الشركات الجديد لعام 1443هـ نص على أحكام الأسهم الممتازة التي تشجع على الاستثمار في هذا المجال.
2. أن الأسهم الممتازة من الأوراق المالية التي تؤثر تأثيراً مباشراً في شركات المساهمة، وتولية أنظمتها بالدراسة من الأهمية بمكان.
3. قلة الكتابات والبحوث والدراسات في هذا الموضوع، لا سيما فيما يتعلق منها بنظام الشركات السعودي الجديد لعام 1443هـ، ومن ثم تأتي أهمية دراسة موضوع البحث بالنظر إلى أنه يعالج الأحكام الجديدة للأسهم الممتازة الواردة في نظام الشركات المذكور.
4. تيسير أمر الاطلاع على أحكام الأسهم الممتازة للمتخصصين من قضاة المحاكم التجارية، والمحامين، والمستشارين القانونيين، وهيئات الشرعية، وطلبة العلم.
5. الإسهام في إثراء المكتبة النظامية السعودية، وإخراج بحث نظامي متناسق ومتكامل في هذا الموضوع.

مشكلة البحث:

تكمن مشكلة البحث في ماهية الحقوق والمزايا التي يحظى بها حملة الأسهم الممتازة، وتجاه من أو نحو من تكون هذه الحقوق والمزايا، ومدى مخالفة أو تعارض إصدار الأسهم الممتازة والحقوق والالتزامات الناشئة عنها مع بعض القواعد القانونية العامة المستقرة في نظام الشركات، كما يثير موضوع الدراسة مشكلة تتعلق بمدى إمكانية قيام الشركة بتغيير مضمون حقوق والتزامات حملة الأسهم الممتازة، ومن ثم خلق مراكز نظامية متفاوتة بين المساهمين في الشركة الواحدة.

أسئلة البحث:

1. ما مفهوم الأسهم الممتازة؟
يطرح البحث ثلاثة أسئلة رئيسة هي:

موضوع بحثي يتناول حقوق والتزامات حملة الأسهم الممتازة، والدراسة السابقة لم تتطرق لهذا المركز، كما أن الدراسة السابقة تختلف في طبيعتها عن بحثي، فالدراسة السابقة جاءت ميدانية مسحية ولم تتطرق للنظام، على حين أن بحثي يتناول الموضوع في نظام الشركات السعودي الجديد لعام 1443هـ، والدراسة السابقة أعدت قبل صدور هذا النظام.

3. دراسة أكرم ياملكي، اختلاف حقوق المساهم باختلاف أنواع الأسهم، مجلة الحقوق، الكويت، العدد الأول، السنة الثلاثون، 2006م.

يظهر وجه الاختلاف بين بحثي والدراسة السابقة في أن موضوع بحثي يتناول حقوق والتزامات حملة الأسهم الممتازة، والدراسة السابقة لم تتطرق لهذا المركز بشكل تفصيلي، كما أن الدراسة السابقة جاءت في القانون العراقي والأردني على حين أن بحثي يتناول الموضوع في نظام الشركات السعودي الجديد لعام 1443هـ.

4. دراسة عرين افليح البريزات، الأسهم الممتازة في الشركات المساهمة وفق القانون الأردني: دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، جامعة الإسراء الخاصة، كلية الحقوق، عمان، الأردن، 2018.

يظهر وجه الاختلاف بين بحثي والدراسة السابقة في أن موضوع بحثي يتناول حقوق والتزامات حملة الأسهم الممتازة، والدراسة السابقة لم تتطرق لهذا المركز لا من حيث الحقوق ولا الالتزامات، كما أن الدراسة السابقة جاءت في القانون الأردني الذي يحظر إصدار الأسهم الممتازة كما أشارت الدراسة السابقة، على حين أن بحثي يتناول الموضوع في نظام الشركات السعودي الجديد لعام 1443هـ، الذي أجاز إصدار هذه الأسهم ونظم أحكامها.

خطة تقسيم البحث:

- المقدمة.
- التمهيد: مفهوم الأسهم الممتازة.
- المبحث الأول: حقوق حملة الأسهم الممتازة.
- المبحث الثاني: الالتزامات المترتبة على حملة الأسهم الممتازة.
- الخاتمة: وفيها أهم النتائج والتوصيات.
- المراجع.

التمهيد:

مفهوم الأسهم الممتازة:

إن بيان مفهوم الأسهم الممتازة يتطلب بيان تعريفها، وأهميتها، وطبيعتها وخصائصها، وأنواعها، ومن ثم طريقة إصدارها، وعليه سيقسم هذا التمهيد إلى ثلاث مسائل:

المسألة الأولى: تعريف الأسهم الممتازة، وأهميتها.

المسألة الثانية: طبيعة الأسهم الممتازة، وخصائصها.

المسألة الثالثة: أنواع الأسهم الممتازة، وطريقة إصدارها.

2. ما نطاق الحقوق التي ترتبها الأسهم الممتازة لحاملها؟

3. ما نطاق الالتزامات التي ترتبها الأسهم الممتازة على حاملها؟

أهداف البحث:

1. بيان مفهوم الأسهم الممتازة من حيث تعريفها وطبيعتها وخصائصها وأهميتها وأنواعها وكيفية إصدارها.
2. توضيح الحقوق التي ترتبها الأسهم الممتازة لحاملها.
3. دراسة الالتزامات التي ترتبها الأسهم الممتازة على عاتق حاملها.

منهج البحث:

في هذا البحث تم اتباع المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، وذلك من خلال وصف وبيان المركز النظامي لحملة الأسهم الممتازة وتحليل طبيعتها وخصائصها، وبيان نطاق حقوق حملة الأسهم الممتازة والتزاماتها.

الدراسات السابقة:

لم أقف على دراسات سابقة لهذا الموضوع (حقوق والتزامات حملة الأسهم الممتازة - دراسة في النظام السعودي) بهذا القدر من التخصص من خلال بحثي في الدراسات التي تمت في المملكة على مستوى كل من:

- مكتبة المعهد العالي للقضاء بجامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية.
- فهرس مكتبة معهد الإدارة العامة بالرياض.
- قاعدة معلومات مكتبة الملك فهد الوطنية.
- قاعدة معلومات مكتبة الملك عبد العزيز العامة.
- قاعدة معلومات مركز الملك فيصل للدراسات والبحوث الإسلامية.

ومع ذلك فقد وفقتُ على بعض الدراسات، وعلى النحو الآتي:

1. دراسة محمد السالمي، الصكوك التي تصدرها شركة المساهمة في النظام السعودي والفقهاء الإسلامي، بحث تكميلي لنيل درجة الماجستير، قسم السياسة الشرعية، المعهد العالي للقضاء، 1414هـ.

وبالرجوع إلى فهرس المحتويات، فإن الدراسة السابقة لم تتناول الأسهم الممتازة؛ لأن المنظم السعودي لم ينص عليها في نظام الشركات الملغى؛ إذ إن الدراسة أعلاه جاءت في ضوء نظام الشركات الملغى لعام 1385هـ، على حين أن بحثي يأتي على ضوء نظام الشركات الجديد لعام 1443هـ.

2. دراسة الدكتور إبراهيم الدسوقي، الأسهم الممتازة وأسهم شركات الخدمات المعانة في المملكة العربية السعودية، مجلة جامعة الملك سعود - العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود، مجلد 5، العدد 1، الرياض، 1993.

يظهر وجه الاختلاف بين بحثي والدراسة السابقة في أن

بمنافستها في السوق، وتعتبر الأسهم الممتازة عادة محددة بواسطة مؤشرات ومعايير تستخدم لتقييم الشركات وتصنيفها، وتشتمل بعض المؤشرات المهمة المستخدمة في تحديد الأسهم الممتازة على النمو السنوي للأرباح، ونسبة العائد على الاستثمار، ونسبة الدين إلى حقوق الملكية، وحجم التداول، وقوة العلامة التجارية وبراءات الاختراع، والابتكار، وممارسات الإدارة الجيدة (الخولي، 1994).

ومما لا شك فيه أن إصدار الأسهم الممتازة يلعب دوراً ريادياً، بل مثالياً، سواء للمستثمر، أو للشركات المساهمة، ولا سيما في زمننا الحالي. فالأسهم الممتازة تنهض ببنية الاقتصاد الوطني بوجه عام، إذ تعد أداة جديدة لتنويع الاستثمار وتنشيطه؛ نظراً لما لها من قوة جذب بالنسبة لبعض المستثمرين (رضوان، 1981)، وتقل فيها نسبة المخاطر التي يتعرض لها المستثمر؛ لأن حامل السهم الممتاز يتقاضى أرباحه بعد فوائد حامل السند، وقبل أرباح المساهم العادي (يا لمكي، 2006).

ومن جانب آخر قد تعجز الشركة عن الوفاء بديونها، ويسعى الدائنون إلى طلب تصفيتها، فإنه بإمكان الشركة أن تعرض على هؤلاء الدائنين فكرة الدخول كمساهمين في الشركة، ويكون لهم حقوقاً مالية وإدارية تفوق المساهم العادي، فمن خلال إصدار الأسهم الممتازة قد تتخلص الشركة من ديونها، كما أن إصدار هذه الأسهم قد يعمل على تعزيز مركز المساهمين الأصليين في حقوقهم بمنحهم مزايا خاصة لا تمنح إلى المساهمين الجدد (ناصيف، 2020).

وعلاوة على ما سبق نرى بأن الأسهم الممتازة تؤدي دوراً هاماً في جذب الاستثمار؛ نظراً لأنها تمتلك ميزة تنافسية قوية تجعلها تستحوذ على حصة سوقية أكبر وتحقق أرباحاً متزايدة على المدى الطويل، وأن الأسهم الممتازة غالباً ما تكون أقل عرضة للتقلبات السوقية وتوفر استقراراً ومثانة في أدائها، ومن ثم يمكن للمستثمرين الاستفادة من الأسهم الممتازة عن طريق شرائها للحصول على توزيعات أرباح منتظمة أو من خلال بيعها في وقت لاحق بسعر أعلى من سعر الشراء، ومع ذلك نرى بأن على المستثمرين أن يكونوا على دراية بأن الأسهم الممتازة ليست خالية من المخاطر، وقد تتأثر بتغيرات في الاقتصاد وظروف السوق.

المسألة الثانية: طبيعة الأسهم الممتازة، وخصائصها

أولاً: طبيعة الأسهم الممتازة

لم يتطرق نظام الشركات السعودي وقانون الشركات المصري إلى مسألة طبيعة الأسهم الممتازة، وإنما اكتفينا ببيان مضمون الحقوق والمزايا التي تمنحها هذه الأسهم لحملتها.

وحقيقةً إن موضوع البحث في طبيعة الأسهم الممتازة يدخل ضمن طبيعة الأسهم بصفة عامة.

وفي هذا الصدد يرى بعض شراح النظام أن الأسهم الممتازة تعد حقوقاً دائنية لحملتها على الشركة، ويعتمد هذا الرأي على

المسألة الأولى: تعريف الأسهم الممتازة، وأهميتها

أولاً: تعريف الأسهم الممتازة

السهم لغة: (س ه م) تدل على أصلين؛ أحدهما: التغيير لـون الشيء، والآخر: الحظ والنصيب والشيء من أشياء (ابن فارس، 2004، ص. 111). والمراد في سياق هذا البحث الأصل الأخير، فيقال: أسهم الرجلان إذا اقتزعا، وذلك من السهمه والنصيب أن يفوز كل واحد منهما بما يصيبه، ومنه قوله تعالى: ﴿فَسَاهَمَ فَكَانَ مِنَ الْمُدْحَضِينَ﴾ (الصفات، آية، 141).

هذا ولم يتطرق نظام الشركات السعودي وقانون الشركات المصري إلى تعريف الأسهم الممتازة، وأمام خلو هذه النظم القانونية من تحديد معنى الأسهم الممتازة فقد تعددت معاني هذه الأسهم لدى شراح النظام، ومن هذه المعاني ما يرى أن الأسهم الممتازة هي الأسهم التي تخولها لأصحابها حقوقاً أعلى مرتبة من تلك التي تخولها الأسهم العادية، سواء من حيث تقرير نسبة معينة من الأرباح تعطى لأصحاب هذه الأسهم قبل توزيع الأرباح بالتساوي على المساهمين، أو منحها فائدة ثابتة تقتطع لهم من الأرباح قبل توزيعها، أو تمنح هذه الأسهم عدداً من الأصوات في الجمعية العامة زيادة عن تلك التي تقرر للأسهم العادية، أو أن يكون لهذه الأسهم نسبة أعلى أو أولوية عند تقسيم موجودات الشركة في حالة التصفية (يونس، 1990).

ومنها ما يرى بأن الأسهم الممتازة هي التي تخول أصحابها حقوقاً إضافية على أصحاب الأسهم العادية كحقوق الأولوية في الحصول على الربح الإضافي قبل توزيع الأرباح على الأسهم العادية وكحقوق الأولوية في الاكتتاب عند تقرير زيادة رأس المال (توفيق، 1437).

وهناك من يعرف الأسهم الممتازة بأنها التي تخول أصحابها أولوية أو أفضلية يختص بمقتضاها حملة هذه الأسهم دون غيرهم ببعض الحقوق والمزايا المالية والإدارية (فهمي، 1443).

وعلى ضوء ما سبق نرى بأن المقصود بالأسهم الممتازة في النظام: أنها أوراق مالية تصدرها شركات المساهمة تمنح حاملها بعض الامتيازات المالية والإدارية التي لا يتمتع بها حامل السهم العادي، ويرجع بشأن هذه الامتيازات إلى عقد الشركة أو نظامها الأساس.

ثانياً: أهمية الأسهم الممتازة

تعتمد شركات المساهمة على إصدار الأسهم كوسيلة لتوفير رأس المال اللازم لوجودها ونجاحها، وتمتدع الأسهم بأهمية كبيرة اقتصادياً ومالياً واجتماعياً، وتعتبر الأسهم وسيلة مادية لتمويل مشاريع الشركة، فبدون توفير قيمة الأسهم التي تم شراؤها لا يمكن للشركة تحقيق أهدافها والاستمرار لفترة طويلة (شرابي، 2011).

والأسهم الممتازة هي مفهوم يستخدم في سوق المال للإشارة إلى أسهم الشركات التي تتمتع بمركز مالي قوي وأداء متفوق مقارنة

شأن حق الملكية الذي لا يخضع للتقادم المسقط، ومن ثم فإن صفة حامل السهم الممتاز باعتباره مساهماً في الشركة لا تسقط بعدم الاستعمال مهما طال تقاعسه عن ممارسة حقوقه الناشئة عن السهم، وأنه يترتب على اعتبار طبيعة الأسهم الممتازة من حقوق الملكية، أن حاملها يتمتع بكل حقوق وواجبات المساهمين في الشركة؛ باعتباره شريكاً في الشركة، بخلاف فيما لو اعتبرت من حقوق الدائنية، كما في حامل السند، فإنه يعد دائماً للشركة، ومن ثم يعد من الغير بالنسبة للشركة.

ثانياً: خصائص الأسهم الممتازة

لا تختلف خصائص الأسهم الممتازة في بعضها عن الخصائص العامة للأسهم، وعلى النحو الآتي:

1. الأسهم الممتازة عبارة عن أن أنصبة متساوية القيمة شأنها شأن الأسهم العادية، إذ لا توجد لبعض الأسهم قيمة أعلى أو أقل من قيمة البعض الآخر؛ لأن رأس المال يقسم إلى أسهم متساوية القيمة، وهذه القيمة المتساوية، هي القيمة الاسمية التي يصدر بها السهم (المادة الثالثة بعد المائة من نظام الشركات السعودي والمادة 31 من قانون الشركات المصري).

وتساوي الأسهم بالقيمة يتبعها المساواة بين المساهمين في الحقوق والواجبات، وبما أن مبدأ المساواة بين المساهمين ليس من النظام العام فإنه يجوز أن تصدر شركات المساهمة أسهماً ممتازة تعطي حقوقاً أكثر من تلك التي تمنحها الأسهم العادية (أنطاكي، 2017).

ونرى بأن أهمية تقسيم الأسهم -بما فيها الممتازة- إلى أسهم متساوية القيمة، تكمن في تسهيل عمل العملاء وتيسير عملية توزيع الأرباح، وتنظيم وضمان سعر السهم داخل السوق المالية.

2. الأسهم الممتازة غير قابلة للتجزئة، شأنها شأن الأسهم العادية، وهذا ما نصت عليه المادة الثالثة بعد المائة في الفقرة الأولى من نظام الشركات، ومن ثم إذا انتقل السهم الممتاز إلى عدة أشخاص بالإرث، ففي هذه الحالة لا يجوز تجزئة السهم الممتاز بعدد الورثة، وإنما يكون مملوكاً للورثة على الشيوع طالما أن الأسهم الممتازة تعد من حقوق الملكية وعندئذ تطبق قواعد الملكية على الشيوع، وعلى الورثة أن يتفقوا فيما بينهم على من يمثلهم أمام الشركة ويمارس الحقوق التي يحولها السهم الممتاز للملك، وإذا تخلفوا عن ذلك خلال المدة التي يحددها لهم مجلس إدارة الشركة، يعين المجلس أحدهم من بينهم (المادة 31 من قانون الشركات المصري)، وما ينطبق على تملك الأسهم الممتازة بطريق الإرث ينطبق على تملكها بأي طريق من طرق انتقال الملكية كالوصية والهبة.

3. الأسهم الممتازة قابلة للتداول شأنها شأن الأسهم العادية؛ وتعد هذه الخصائص الجوهرية للأسهم بصفة عامة، ويقصد بمبدأ القابلية للتداول، إمكانية التنازل عن ملكية

موقف حملة الأسهم من الإسهام في رأس مال الشركة كمعيار في تحديد طبيعتها القانونية. إذ يرى أن حملة الأسهم تحدوهم مجرد رغبة في المضاربة وتوظيف مدخراتهم سعياً للحصول على الأرباح، ومن ثم فإن حامل السهم الممتاز ليس إلا مجرد دائن عادي للشركة، بل ودائن عابراً وحتى دائن من الدرجة الثانية بحسب أنه لا يستطيع الحصول على نصيبه من الأرباح وفي موجودات الشركة إلا بعد الوفاء بديونها المستحقة للغير، فعندما تلجأ الشركة للاقتراض من خلال سندات المدبونة فإن صاحب السند يتقاضى دينه بالأولوية على حامل السهم الممتاز (ناصيف، 2020).

كما أن حامل السهم الممتاز لا يأبه بتولي المسؤوليات في الشركة والتصدي لإدارتها، فالذي يسعى إليه، هو الحصول على الأرباح، لذلك لا يتوافر لديه نية المشاركة، ولا يمثل عنصر الديمومة والاستقرار في الشركة، ومن ثم فإن وضع حملة الأسهم الممتازة غير مستقر؛ ذلك أن حملة هذه الأسهم قد يكون بمقدورهم -بصفة عامة- تحويل أسهمهم إلى سندات في الظروف العصيبة للشركة، أي الخروج من الشركة، أو على الأقل الحصول على حصصهم من ناتج التصفية بالأولوية على المساهمين العاديين، وفي ظروف الرخاء تحويل أسهمهم الممتازة إلى عادية (البريزات، 2018)، وهذا بخلاف موقف المساهمين الآخرين في رأس مال الشركة الذين يربطون مصيرهم بمصير الشركة عن طريق تولي المسؤوليات فيها، والتصدي لإدارتها، وهؤلاء تتوافر لديهم نية المشاركة، بحيث يمكن القول، بأن لهم حق في الشركة ويمثلون إلى حد بعيد عنصر الديمومة والاستقرار في الشركة (رضوان، 1981).

وهناك من يرى بأن الأسهم -بما فيها الممتازة- تعد حقوقاً ملكية لحملتها في الشركة، أي كان موقف حملتها إزاء الشركة، ويرى أن اعتبار حق حملة الأسهم الممتازة من قبيل حقوق الملكية هو أعم من علاقة الدائن والمدين، وهذا الحق هو خالص لحملتها ويسري في مواجهة الكافة وجني ثماره وهو الربح، وكذلك يجوز رهنه وانتقاله إلى الورثة، ويستطيع حامل السهم الممتاز التصرف فيه، وكل هذه العناصر تشير إلى أن طبيعة حق حامل السهم الممتاز، أنها من قبيل حقوق الملكية، وإن كان لا يتأكد إلا عند تصفية الشركة وتقسيم موجوداتها. ومن ثم فإن حامل السهم الممتاز يعد مساهماً في الشركة، وليس دائماً بالحق الثابت في السهم (السيد، 2019).

ويرى جانب من الشراح أن طبيعة الأسهم -بما فيها الممتازة- ليست بحق دائنية ولا بحق ملكية، وإنما هو حق من نوع خاص، يحول صاحبه مزايا خاصة، وفي ضوء هذا الرأي، فإن السهم الممتاز يعد استثناء على قاعدة المساواة بين المساهمين، ومن ثم فإن حقوق حملته وعلاقتهم بالشركة لا تحكمها قواعد الملكية على الشيوع (ملش، 2022).

وعلى ضوء الآراء السابقة، نرى بأن الأسهم الممتازة تعد من قبيل حقوق الملكية لحملتها في الشركة، نظراً لأن حق حامل السهم الممتاز في ملكية أسهمه لا يسقط بالتقادم شأنه في ذلك

وعلاوة على ما سبق، نرى بأن التناقض المصلحي في العلاقة بين حملة الأسهم الممتازة وحملة الأسهم العادية، يعدُّ من الخصائص التي تميز الأسهم الممتازة عن غيرها؛ إذ أن تقرير الأسهم الممتازة يعمل على إيجاد مثل هذا التناقض، فمثلاً يتعلق حق حملة الأسهم الممتازة بالأرباح حتى عند عدم تحقيق الشركة للأرباح، وتتجمع النسب المتوية المقررة لهم إلى أن تحقق الشركة الأرباح، ومن ثم تُؤدَّى لهم، وفي هذه الحال، فإن حملة الأسهم الممتازة يستوفون الأرباح قبل المساهمين العاديين بما لهم من أولوية، وربما لا يكفي باقي الأرباح للوفاء للمساهمين العاديين.

المسألة الثالثة: أنواع الأسهم الممتازة، وطريقة إصدارها

أولاً: أنواع الأسهم الممتازة

يمكن تقسيم الأسهم الممتازة إلى عدة أنواع بناءً على بعض المعايير، فمنها الأسهم الممتازة التقليدية، وتُعتبر الأسهم الممتازة التقليدية الأكثر شيوعاً، تمنح هذه الأسهم حقوقاً إضافية لحملتها مقارنةً بالأسهم العادية، مثل أولوية توزيع الأرباح والأولوية في حالة التصفية، والأسهم ذات التوزيعات المتغيرة، وتعتمد هذه الأسهم على توزيعات الأرباح المتغيرة بناءً على عوامل محددة، إضافة إلى أسهم ممتازة لها حق التصويت تمنح هذه الأسهم حق التصويت في الشركة، ويمكن توضيح أنواع الأسهم الممتازة على النحو الآتي:

1. الأسهم المجمعة للأرباح والأسهم غير المجمعة للأرباح

يكمن الفرق بينهما في حقوق حاملي الأسهم فيما يتعلق بالأرباح، ففي حالة الأسهم المجمعة للأرباح، فإن حق حاملي هذه الأسهم في الحصول على أرباح الشركة لا يسقط حتى وإن لم يكن هناك أرباح كافية في السنة المالية الحالية، فإذا لم يتم توزيع الأرباح في السنة الحالية فإنها ستُحمل للسنة التالية وتُجمع مع الأرباح في تلك السنة، وبالتالي، يحتفظ حاملي الأسهم المجمعة بحقوقهم في المطالبة بتلك الأرباح في المستقبل، أما في حالة الأسهم غير المجمعة للأرباح فإن حق حاملي الأسهم في المطالبة بالأرباح يسقط إذا كانت الأرباح غير كافية لتوزيعها في السنة المالية الحالية (الشنودي، 2007).

وبالتالي، يمكن القول: إن الفرق الرئيس بين الأسهم المجمعة للأرباح والأسهم غير المجمعة للأرباح يكمن في حق حاملي الأسهم في المطالبة بالأرباح، حاملي الأسهم المجمعة يحتفظون بحقوقهم في المطالبة بالأرباح حتى في حالة عدم وجود أرباح كافية في السنة المالية الحالية، بينما يفقد حاملي الأسهم غير المجمعة حقوقهم في المطالبة بالأرباح إذا لم تكن كافية للتوزيع في السنة الحالية.

2. من حيث قابليتها للتحويل.

وينقسم هذا النوع إلى الأسهم القابلة للتحويل والأسهم غير القابلة للتحويل، والقابلية للتحويل يعني أنه يمكن تحويل هذه الأسهم إلى أنواع أخرى من الأوراق المالية، مثل الأسهم العادية

الأسهم الممتازة بالطرق التجارية، أي بغير الطريق التي تخضع له حوالة الحق المدنية، وما تتطلبه من قبول الشركة لها، أو إعلانها بها رسمياً، والطرق التجارية المتبعة في تداول هذه الأسهم، هي القيد، أو التسجيل في سجلات، أو دفاتر الشركة طالما أنها تصدر بالقيمة الاسمية (المادة 49 من قانون الشركات المصري).

4. تحديد مسؤولية حملة الأسهم الممتازة بقيمة أسهمهم، إذ تتحدد مسؤولية حملة الأسهم الممتازة في شركات المساهمة بمقدار القيمة الاسمية للأسهم التي اكتتبوا بها من أسهمها شأنهم شأن باقي المساهمين العاديين (المادة الثامنة بعد المائة من نظام الشركات السعودي).

وهذا ما تؤكدته المادة (11) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992م، بأنه: «مع عدم الإخلال بأوضاع الأسهم الممتازة وغيرها من الأسهم ذات الطبيعة الخاصة تكون جميع حقوق والتزامات أصحاب الأسهم متساوية، ولا يلتزم المساهمون إلا بقيمة أسهمهم، كما لا يجوز بأية حال زيادة التزاماتهم».

ومن ثم فإنه لا يجوز ملاحقة حملة الأسهم الممتازة بسبب ديون الشركة والتزاماتها بأكثر من هذه القيمة، فلو استغرقت ديون الشركة جل رأس مالها أو موجوداتها، فإنه لا يمكن أن يسأل حملة الأسهم الممتازة عن هذه الديون بأموالهم الخاصة؛ وذلك لأن للشركة ذمة مالية مستقلة عن الذمة المالية للمساهمين فيها، وبالتالي تعدُّ الذمة المالية للشركة الضمان الوحيد للدائنين (سامي، 2021).

5. ثبات الحق في السهم الممتاز وعدم خضوعه للتقادم المسقط، شأنه في ذلك شأن باقي الأسهم الأخرى؛ ذلك أن صفة حامل السهم الممتاز لا تسقط مهما طال تقاعسه عن ممارسة حقوقه الناشئة عن السهم، ومن ثم فإن السهم الممتاز يمثل حق ملكية بالنسبة لحامله (الخبني والسبت، 1443).

6. الأسهم الممتازة تمنح حملتها بعض الحقوق والمزايا غير المقررة للمساهمين العاديين، وينص عليها في نظام الشركة الأساس، وهذا ما تؤكدته المادة الثامنة بعد المائة من نظام الشركات السعودي، والمادة الحادية والخمسين من اللائحة التنفيذية للنظام، وستكون هذه الحقوق والمزايا محل دراسة في المبحث الثاني.

7. عدم توافر نية المشاركة لدى حملة الأسهم الممتازة، إذ لا يابح حملة هذه الأسهم بتولي المسؤوليات في الشركة والتصدي لإدارتها، فالذي يسعى إليه حملتها، هو الحصول على الحقوق والمزايا والحماية المقررة لهم في عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساس بغض النظر عن أوضاع الشركة، وحجم الأرباح التي تحققها، أو الخسارة التي تُمنى بها. وهذا بخلاف حملة الأسهم العادية الذين يربطون مصيرهم بمصير الشركة عن طريق تولي المسؤوليات فيها، ويتوافر بحقوقهم نية المشاركة في الشركة (الفوزان، 2014).

وأسهام قابلة للاسترداد، وتفصيل وشروط التحويل تُوضح في النظام الأساس للشركة (المادة التاسعة بعد المائة/ الفقرة 4 من نظام الشركات السعودي).

ومن ناحية أخرى يمكن أن تكون الأسهم الممتازة غير قابلة للتحويل إذا لم يتم تضمين هذا الشرط عند إصدارها، وبالتالي تبقى هذه الأسهم المميزة في شكلها الحالي ولا يمكن تحويلها إلى أنواع أخرى من الأوراق المالية (بلجيلية، 2010).

باختصار، فإن الفرق الرئيس بين الأسهم الممتازة القابلة للتحويل والأسهم غير القابلة للتحويل يكمن في إمكانية تحويلها إلى أنواع أخرى من الأوراق المالية، فالأسهم الممتازة القابلة للتحويل تتيح لحاملها فرصة تحويلها إلى أسهم عادية أو أنواع أخرى من الأوراق المالية وفقاً للشروط المحددة، بينما تبقى الأسهم الممتازة غير القابلة للتحويل في شكلها الحالي دون إمكانية التحويل.

3. من حيث مشاركتها في الأرباح.

توجد أنواع مختلفة من الأسهم فيما يتعلق بمشاركتها في الأرباح، هناك أسهم ممتازة غير مشاركة في الأرباح وأسهم ممتازة مشاركة في الأرباح.

في حالة الأسهم الممتازة غير المشاركة في الأرباح يحق لأصحاب هذه الأسهم الحصول على معدل سنوي محدد مسبقاً، وأي مبلغ فائض يتم توزيعه يذهب فقط لأصحاب الأسهم العادية. بمعنى آخر، أصحاب الأسهم الممتازة غير المشاركة في الأرباح لا يحق لهم سوى استلام توزيعاتهم السنوية الثابتة بغض النظر عن أرباح الشركة الحقيقية، أما في حالة الأسهم الممتازة المشاركة في الأرباح، فيبعد أن يتم توزيع المعدل السنوي المقرر لأصحاب الأسهم الممتازة يحق لهم المشاركة في الأرباح المتبقية مع أصحاب الأسهم العادية. ومع ذلك، يجب الإشارة إلى أن هذا النوع من الأسهم ليس شائعاً ولا يستخدم بكثرة (الشنودي، 2007).

فبالأسهم الممتازة غير المشاركة في الأرباح تعني أن أصحابها يحصلون فقط على توزيعاتهم الثابتة، بينما الأسهم الممتازة المشاركة في الأرباح يحصل أصحابها على المعدل السنوي المقرر ولهم حق المشاركة في الأرباح الفائضة مع أصحاب الأسهم العادية.

4. من حيث قابليتها للاسترداد.

يشير هذا النوع من الأسهم إلى أن الشركة تضع جدولاً زمنياً يوضح تواريخ استحقاق الأسهم بدقة، وعند حلول هذه التواريخ، تكون الشركة محولة باسترداد الأسهم أو شرائها من حاملها بسعر يفوق القيمة الاسمية للسهم، يُطلق على الفرق بين سعر الاستدعاء والقيمة الاسمية علاوة الاسترداد، وبالإضافة إلى ذلك، تقوم الشركة بدفع الأرباح المستحقة عن السنوات التي لم يتم فيها توزيع الأرباح (بلجيلية، 2010).

يُعتبر هذا النوع من الأسهم من بين أشهر أنواع الأسهم الممتازة، حيث يمنح للشركة المصدرة حق استردادها (شراؤها مرة

أخرى) بسعر محدد في المستقبل، ويعود هذا الشرط بالفائدة بشكل أكبر إلى الشركة المصدرة بدلاً من المساهمين، حيث يتيح للشركة تحديد حد أقصى لقيمة الأسهم التي يمكن شراؤها في المستقبل، كما يساعد هذا النوع من الأسهم الشركة على السيطرة على عدد الأسهم الممتازة التي سيتم تداولها، حيث تملك الحق في شراء الأسهم بسعر محدد في المستقبل، وبالتالي تحقق تمويلًا بأقل قدر من المخاطر، وتحتفظ الشركة أيضًا بحق التصويت دون تغيير، وقد أجاز المنظم مسألة استرداد الأسهم الممتازة ووضع لها ضوابط نصت عليها المادة التاسعة بعد المائة من نظام الشركات/ الفقرة 4، كما نصت عليها المادة الحادية والخمسون من اللائحة التنفيذية للنظام.

فالفقرة 4 من المادة التاسعة بعد المائة من النظام أجازت استرداد الأسهم الممتازة واشترطت لذلك موافقة جميع المساهمين في الشركة، والفقرتان / و، ز من البند 1 من المادة الحادية والخمسين من اللائحة التنفيذية للنظام نصتا على ضوابط أخرى للاسترداد، فنصت على أنه: « و. ألا تتجاوز نسبة الأسهم الممتازة أو الأسهم القابلة للاسترداد المصدرة وفتاتها مجتمعة في أي وقت (خمس في المائة) من مقدار رأس مال الشركة. ز. أن يتم الوفاء بقيمة الأسهم الممتازة أو الأسهم القابلة للاسترداد كاملة عند الاكتتاب».

كما نص البند 2 من ذات المادة من اللائحة على ضوابط آخر للاسترداد بأنه: « 2. يجب أن يتضمن قرار الجمعية العامة غير العادية شروط وأحكام استرداد الأسهم القابلة للاسترداد، على أن تتضمن خيار الشركة في استردادها. وتعد الأسهم المستردة ملغاة بمجرد استرداد الشركة لها، ويتعين اتخاذ الإجراءات النظامية المقررة لتخفيض رأس المال المنصوص عليها في النظام، وذلك دون إخلال بالمادة (التاسعة والخمسين) من النظام».

ومن خلال ما سبق بيانه، يتضح لنا أن المنظم السعودي قد تشدد في مسألة استرداد الشركة للأسهم الممتازة من خلال وضع ضوابط نظامية من شأنها ضمان حقوق حملة هذه الأسهم.

ثانياً: طريقة إصدار الأسهم الممتازة.

أجاز نظام الشركات السعودي إصدار أسهم ممتازة بالنسبة للشركة المساهمة بناء على نص في نظام الشركة الأساس، وهذا ما نصت عليه المادة الثامنة بعد المائة من النظام، والتي جاء فيها: «1. تنقسم أنواع الأسهم التي يجوز للشركة إصدارها إلى: أسهم عادية، وأسهم ممتازة، وأسهم قابلة للاسترداد. ويجوز النص في نظام الشركة الأساس على فئات مختلفة من أنواع الأسهم ومنح بعض الحقوق أو الامتيازات أو وضع قيود على بعض تلك الفئات».

يتضح من النص السابق أنه يتم تقسيم رأس مال الشركة إلى نوعين أو أكثر من الأسهم يكون النوع الأول أسهم عادية، والآخر أسهم ممتازة، ومن ثم يكون المكتب على علم مسبق بأن

وفي هذا السياق، تجدر الإشارة إلى أن المنظم المصري لم يجز زيادة رأس مال الشركة بأسهم ممتازة، إلا إذا كان النظام الأساسي للشركة يخصص بذلك ابتداءً، وبعد موافقة الجمعية العامة غير العادية بناءً على اقتراح مجلس الإدارة وتقرير من مراقب الحسابات في شأن الأسباب المبررة لذلك (المادة (92) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري رقم (159) لسنة 1981م وتعديلاته).

وقد أجاز المنظم السعودي بموجب المادة التاسعة بعد المائة من نظام الشركات للشركة المساهمة أن تقوم بتحويل أي نوع، أو فئة من الأسهم الصادرة عنها إلى أي نوع، أو فئة أخرى، وأن يكون التحويل بناءً على طلب من الشركة أو المساهم أو عند تحقق شروط معينة وفق النسب والكيفية التي تحدّد في نظام الشركة الأساس.

وقد نصت المادة الثانية والخمسون من اللائحة التنفيذية لنظام الشركات على ضوابط تحويل أنواع الأسهم وفئاتها، وجاء فيها: «1. مع مراعاة المادة (التاسعة بعد المائة) من النظام، يكون تحويل نوع أو فئة من الأسهم إلى نوع أو فئة أخرى، وفقاً للضوابط الآتية:

أ. أن يكون نظام الشركة الأساس قد نص على جواز ذلك.
ب. أن يكون التحويل إلى أي نوع أو فئة من الأسهم المنصوص عليها في المادة (الثامنة بعد المائة) من النظام، وأن يكون التحويل بين أنواع أو فئات الأسهم المكونة لرأس المال قبل إجراء التحويل.

ج. الحصول على موافقة جمعية خاصة مكونة وفقاً للمادة (التاسعة والثمانين) من النظام من أصحاب الأسهم أو أي من فئاتها الذين يشارون من هذا التحويل أو يترتب عليه مساس بحقوقهم، وموافقة الجمعية العامة غير العادية.

د. ألا تتجاوز نسبة الأسهم الممتازة أو الأسهم القابلة للاسترداد - إن وجدت - مجتمعة بعد إجراء التحويل (خمس في المائة) من مقدار رأس مال الشركة.

2. يجب على مجلس الإدارة تقديم بيان عن تحويل الأسهم إلى الجمعية العامة غير العادية يتضمن كيفية حساب نسبة التحويل ومدى تأثيره في حقوق المساهمين الذين يملكون نوعاً أو فئة من الأسهم المزمع التحويل إليها وتأثيره في حقوق المساهمين الآخرين».

وقد نص المنظم في الفقرة 2 من المادة العاشرة بعد المائة من نظام الشركات على أنه: «2. إذا كانت ضمن أسهم الشركة أسهم ممتازة أو أسهم قابلة للاسترداد، فلا يجوز إصدار أسهم جديدة تكون لها أولوية على أي من فئاتها إلا بموافقة جمعية خاصة مكونة وفقاً للمادة (التاسعة والثمانين) من النظام من أصحاب الأسهم الذين يشارون من هذا الإصدار.»

والضوابط النظامية التي وردت في النظام واللائحة سابقة البيان، تعدّ من الأحكام الجديدة التي لم يتطرق إليها نظام الشركات الملغى الصادر عام 1437هـ ولائحته التنفيذية، وقد

أسهماً ممتازة قد طُرحت للاكتتاب، ويعلن عن رغبته في الاكتتاب بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة.

وقد نصت المادة الحادية والخمسون من اللائحة التنفيذية للنظام على ضوابط إصدار الأسهم الممتازة، بأنه: «1. يجوز للشركة إصدار أسهم ممتازة أو أسهم قابلة للاسترداد، ويجوز أن تشمل على فئات تمنح حقوقاً أو امتيازات مختلفة، أو تضع قيوداً على بعض تلك الفئات، مع مراعاة الضوابط الآتية:

أ. أن ينص نظام الشركة الأساس على جواز ذلك.
ب. أن يكون قد تم الوفاء برأس المال المصدر كاملاً.
ج. الحصول على موافقة جمعية خاصة مكونة وفقاً للمادة (التاسعة والثمانين) من النظام من أصحاب الأسهم أو أي من فئاتها الذين يشارون من هذا الإصدار، وموافقة الجمعية العامة غير العادية.

د. أن يرفق بدعوة الجمعية العامة غير العادية مقترح إصدار أنواع أو فئات الأسهم، على أن يتضمن الحقوق أو الامتيازات أو القيود على أنواع أو فئات الأسهم المقترح إصدارها.

هـ. أن يتضمن نظام الشركة الأساس الحقوق أو الامتيازات أو القيود على أنواع أو فئات الأسهم التي يتقرر إصدارها.

و. ألا تتجاوز نسبة الأسهم الممتازة أو الأسهم القابلة للاسترداد المصدرة وفئاتها مجتمعة في أي وقت (خمس في المائة) من مقدار رأس مال الشركة.

ز. أن يتم الوفاء بقيمة الأسهم الممتازة أو الأسهم القابلة للاسترداد كاملة عند الاكتتاب.»

هذا ويتعين وفقاً لهذه الآلية النظامية النص على تقسيم الأسهم إلى عادية وممتازة في نظام الشركة الأساس، ومن ثم ينص في نظامها الأساس على أوجه الامتياز التي يتمتع بها حملة الأسهم الممتازة.

وقد حددت بموجب النص السابق الجهة المخولة باتخاذ قرار إصدار الأسهم الممتازة، فالمنظم اشترط الحصول على موافقة جمعية خاصة مكونة وفقاً للمادة (التاسعة والثمانين) من النظام من أصحاب الأسهم أو أي من فئاتها الذين يشارون من هذا الإصدار، وموافقة الجمعية العامة غير العادية، والمادة التاسعة والثمانين من نظام الشركات نصت على أنه: «إذا كان من شأن قرار الجمعية العامة تعديل حقوق فئة معينة من المساهمين، فلا يكون القرار نافذاً إلا إذا صدّق عليه من له حق التصويت من هؤلاء المساهمين المجتمعين في جمعية خاصة بهم وفقاً للأحكام المقررة لانعقاد الجمعية العامة غير العادية وإصدار قراراتها.»

وقد أخذ بهذه الآلية قانون الشركات المصري، فأجاز لشركات المساهمة النص على طرح أسهم ممتازة عند تأسيسها (المادة 35 من القانون).

المتأزة أو الأسهم القابلة للاسترداد، المنعقدة وفقاً لأحكام المادة (التاسعة والثمانين) من النظام، أن تقرر حضورهم اجتماعات الجمعية العامة للشركة والمشاركة في التصويت، على أن يكون لكل سهم ممتاز أو سهم قابل للاسترداد صوت واحد، وذلك إلى أن تتمكن الشركة من دفع الأرباح المخصصة لأصحاب هذه الأسهم عن السنوات السابقة»، وسأقسم هذا المبحث إلى مطلبين:

المطلب الأول: مضمون الحقوق المترتبة على الأسهم الممتازة

تتمثل هذه الحقوق في الآتي:

أولاً: أولوية التوزيع

يحصل أصحاب الأسهم الممتازة على أرباح الشركة قبل أصحاب الأسهم العادية، ويقوم نظام الشركة الأساس المصدرة للأسهم عادة بتحديد حد أقصى لتوزيع الأرباح على أصحاب الأسهم الممتازة، وفي النظام السعودي فإن الأسهم الممتازة التي تمنح حملتها حق الاشتراك في الأرباح، هي التي يكون لحملتها حق مشاركة حملة الأسهم العادية في باقي أرباح الشركة بعد استيفاء النسبة المقررة لهم أولاً. فمثلاً، إذا نص عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساس على استحقاق حملة الأسهم الممتازة أرباحاً بنسبة مئوية معينة 5% من قيمة الأسهم الاسمية مثلاً، ففي هذه الحال فإن حملة الأسهم الممتازة يأخذون حصتهم من الأرباح بمقدار هذه النسبة، ومن ثم توزع الأرباح المتبقية بعد ذلك على جميع المساهمين - بما فيهم حملة الأسهم الممتازة - بالتساوي، وتسمى الأسهم الممتازة التي تشارك مع الأسهم العادية في تقاضي حصة من الأرباح إضافة إلى الحصة الممتازة الموزعة عليها بأسهم الأفضلية.

ثانياً: حقوق التصويت

عادة لا تتمتع الأسهم الممتازة بحق التصويت بشكل دائم، ويعني هذا أن حملة الأسهم الممتازة ليس لديهم حق التصويت في القرارات المتعلقة بإدارة الشركة، وقد أجاز المنظم المصري إصدار أسهم ممتازة تتمتع بامتياز في حق التصويت (المادة 35 من قانون الشركات).

ثالثاً: الأولوية في استرداد القيمة

في حالة تصفية الشركة المصدرة للأسهم تحظى الأسهم الممتازة بالأولوية في استرداد قيمتها أو جزء منها قبل الأسهم العادية (عطون، 2020).

رابعاً: الشهادة وحقوق الملكية

يحصل مالكو الأسهم الممتازة على شهادة تثبت ملكيتهم للأسهم وتحدد حقوقهم. كما يحق لهم نقل الملكية أو بيع الأسهم في السوق المالية.

خامساً: حق الاكتتاب

يحتفظ حملة الأسهم الممتازة بحق الاكتتاب في حالة إصدار الشركة المصدرة أسهمًا جديدة أو سندات (ياملكي، 2006).

أحسن المنظم صنعاً بذكرها؛ تحقيقاً للعدالة وضماناً لحقوق حملة الأسهم الممتازة والشركة على حد سواء.

هذا ولم يجر نظام الشركات السعودي للشركة المساهمة إصدار سندات قابلة للتحويل إلى أسهم ممتازة، في حين أجاز المنظم المصري هذه الآلية، المادة (125) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري)، كما أن المنظم السعودي لم يجر إصدار الأسهم الممتازة من خلال تحويل الاحتياطي الاختياري إلى أسهم ممتازة بقصد زيادة رأس المال المصدر، بخلاف المنظم المصري الذي أجاز للشركات التجارية تحويل الاحتياطي الاختياري كله، أو جزء منه إلى أسهم ممتازة يزداد بقيمتها رأس المال المصدر، ومن ثم توزيعها على المساهمين كلٍّ بحسب قيمة مساهمته (المادة 91) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري).

المبحث الأول: حقوق حملة الأسهم الممتازة

حقوق حملة الأسهم الممتازة هو مفهوم يتعلق بالأسهم التي يمتلكها المستثمرون في شركة المساهمة، وتعتبر الأسهم الممتازة نوعاً من الأسهم التي تمنح حاملها حقوقاً وامتيازات إضافية مقارنة بحاملي الأسهم العادية، تلك الحقوق والامتيازات تشمل عادة الأولوية في توزيع الأرباح والحصول على مبالغ إضافية عند بيع الأسهم أو حدوث حالات معينة. من جانب آخر، يتعين على حاملي الأسهم الممتازة سداد قيمة هذه الأسهم وفقاً للشروط المحددة، وهناك عدة طرق يمكن استخدامها لسداد قيمة الأسهم الممتازة، وتتفاوت تلك الطرق حسب ترتيب الأولوية واحتياجات الشركة وأنظمة السوق المالية (حماد، 2012).

تعد حقوق حملة الأسهم الممتازة وطرق سدادها جزءاً هاماً من عالم الاستثمار والشركات، وفهم هذه الحقوق والطرق المختلفة لسداد الأسهم الممتازة يساعد في فهم كيفية عمل الأسواق المالية والعلاقة بين الشركات ومستثمريها.

وقد نظمت مسألة حقوق حملة الأسهم الممتازة المادة الثالثة والخمسين من اللائحة التنفيذية لنظام الشركات السعودي، وهي من الأحكام الجديدة التي تضمنتها اللائحة لعام 1444هـ، وجاءت تحت عنوان: «حقوق الأسهم الممتازة والأسهم القابلة للاسترداد»، ونصت على أنه: «1. يجوز أن تمنح الأسهم الممتازة أو الأسهم القابلة للاسترداد حقوقاً تفضيلية على الأسهم العادية، ولا يجوز أن تعطى هذه الأسهم حق التصويت في الجمعيات العامة للمساهمين.

2. إذا نصت شروط وأحكام إصدار الأسهم الممتازة أو الأسهم القابلة للاسترداد على حق الحصول على نسبة ثابتة سنوية من الأرباح السنوية للشركة، أو الحصول على نسبة أكثر من أصحاب الأسهم العادية في الأرباح الصافية، وكان لدى الشركة أرباح سنوية كافية للوفاء بالنسبة المقررة ولم توزع تلك النسبة لملاك الأسهم الممتازة أو الأسهم القابلة للاسترداد لمدة (ثلاث) سنوات متتالية، جاز للجمعية الخاصة لأصحاب هذه الفئة من الأسهم

سادساً: عضوية مجلس الإدارة

ليس لحملة الأسهم الممتازة حق الدخول في مجلس الإدارة، وهذا يعني أنهم لا يشاركون في صنع القرارات الإدارية للشركة.

يمكن القول: إن الأسهم الممتازة تتمتع بمزايا مالية وليست إدارية، وتعكس ذلك قيمتها العالية ومكانتها الأفضل في هرم الهيكل التمويلي للشركة.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن قانون الشركات المصري ولائحته التنفيذية، لم يتضمن أي نص بخصوص إصدار الأسهم الممتازة التي تمنح حاملها حق الاشتراك في الأرباح، إلا أن المنظم المصري في المادة (2/35) من قانون الشركات، أشار إلى جواز أن تضع الشركة نصاً في نظامها الأساس يتضمن تقرير امتياز أو بعض الامتيازات لبعض أنواع الأسهم الممتازة في الأرباح، أو التصويت، أو ناتج التصفية دون أن يفرد نصاً خاصاً لامتنياز دون آخر.

ومن ناحية أخرى نجد أن المنظم السعودي لم ينص على الأسهم الممتازة التي تمنح حاملها الأولوية في اقتسام موجودات الشركة عند التصفية، حيث يحصل حاملها أولاً على القيمة الاسمية لأسهمهم قبل حملة الأسهم العادية، بخلاف المنظم المصري (المادة 35 من قانون الشركات).

وبالإضافة للأسهم الممتازة التقليدية وما تمنحه لحاملها من أولوية في الأرباح والاقسام من ناتج التصفية والتصويت على النحو السابق تفصيله، فإن من أحدث التطبيقات المعاصرة لحقوق متميزة للأسهم بتأثير تطورات سوق رأس المال والبورصة، هو ما ظهر في الأسواق المالية للولايات المتحدة الأمريكية، ولأول مرة نوع جديد من الأسهم الممتازة ترتبط فيها التوزيعات بمعدل العائد على نوع من سندات الخزانة، على أن يجري تعديل على نصيب السهم من الأرباح مرة كل ثلاثة شهور بناءً على التغير الذي يطرأ على معدل العائد على تلك السندات، وللمحافظة على مستوى ملائم من الطلب على تلك الأسهم، فإنه ينص على أن لا تقل نسبة التوزيعات عن 7.5% من القيمة الاسمية للسهم، وإن كان يشترط أيضاً أن لا تزيد النسبة عن 15.5% من تلك القيمة (هندي، 2019).

وهكذا، وبعد أن استعرضنا مضمون الحقوق والمزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة لحاملها، يتضح لنا جلياً أن تقرير تلك الحقوق والمزايا لهذه الأسهم، يخلق مراكز نظامية متفاوتة جداً بين حاملها وبين المساهمين الآخرين في الشركة الواحدة، ولهذا ينبغي برأينا وضع ضوابط - موضوعية وشكلية - تنظم مسألة إصدار هذه الأسهم، وإحاطة إصدارها بالضمانات اللازمة لمنع أي وجه من أوجه الإساءة أو الاستغلال بقصد الإضرار بحقوق المساهمين الآخرين، وهذا ما فعله المنظم السعودي وفق التفصيل الذي بيناه على ضوء نصوص نظام الشركات ولائحته التنفيذية.

وقد تطرأ ظروف اقتصادية، أو نظامية على الشركة تدفعها

إلى تغيير حقوق حملة الأسهم الممتازة مما يؤثر على المركز النظامي الذي يشغلونه في الشركة، وذلك إما بقيام الشركة بالانتقاص من حقوقهم، أو قيامها باسترداد الأسهم الممتازة وإخراج حاملها من الشركة، أو من خلال قيامها بشراء الأسهم الممتازة، أو بقيامها بالاندماج مع غيرها، وأخيراً قد يتغير هذا المركز بسبب تصفية الشركة، وفي مثل هذه الحالات فقد وجدنا بأن المنظم السعودي قد أعطى الشركة حق في الانتقاص من حقوق حملة الأسهم الممتازة، إلا أن هذا الحق مقيد بتوافر شرطين متلازمين، فإلى جانب قيام الشركة باتخاذ قرار تغيير حقوق حملة الأسهم الممتازة أو إلغائها، يجب أن تكون هناك موافقة من جمعية خاصة وفقاً للمادة التاسعة والثمانين من نظام الشركات مكونة من حملة هذه الأسهم للموافقة على هذا التغيير أو الإلغاء، وفق ما سبق بيانه.

المطلب الثاني: مدى تعارض الحقوق المترتبة على الأسهم الممتازة مع بعض القواعد النظامية

هناك العديد من القواعد النظامية العامة المستقرة في نظام الشركات السعودي، وسنقتصر في هذه الدراسة على بعض تلك القواعد التي تهمنا في موضوع هذا البحث، وهي: قاعدة المساواة بين المساهمين، وقاعدة ثبات رأس المال، وقاعدة اقتسام الأرباح والخسائر، وأخيراً قاعدة قابلية الأسهم للتداول.

أولاً - مدى تعارض الحقوق المترتبة على الأسهم الممتازة مع قاعدة المساواة بين المساهمين

القاعدة العامة، هي أن أسهم الشركة تتساوى في الحقوق بين المساهمين؛ تطبيقاً لقاعدة المساواة بين المساهمين، وذلك لتساوي قيمة الأسهم بينهم. وقد نص المنظم السعودي على هذه القاعدة في المادة (110) من نظام الشركات، بقولها: «ترتب الأسهم حقوقاً والتزامات متساوية...».

إن تقرير حقوق ومزايا لبعض الأسهم كتلك المعطاة للأسهم الممتازة، لا يعد مخالفاً لقاعدة المساواة بين المساهمين، ويتأكد لنا هذا الأمر من خلال النقاط التالية:

1. أن تقرير هذه الحقوق والمزايا على الأسهم الممتازة لا يمثل إخلالاً بقاعدة المساواة بين المساهمين طالما أنها تخص فئة معينة من المساهمين يتساوون في جميع الحقوق والمزايا الممنوحة لهم، أما إذا تحقق التفاوت بين حملة نفس الفئة، فيمثل ذلك عندئذ إخلالاً بهذه القاعدة (العمر، 2022). ومن ثم فإن تساوي الأسهم الممتازة من نفس النوع في الحقوق والمزايا يعد - برأي الباحث - أمراً ضرورياً للحيلولة دون الإخلال بقاعدة المساواة بين المساهمين في الشركة الواحدة.

وهذا ما تؤكدته المادة (35) من قانون الشركات المصري، بقولها: «يجوز أن ينص النظام على تقرير بعض الامتيازات لبعض أنواع الأسهم وذلك في التصويت أو الأرباح أو ناتج التصفية على أن تتساوى الأسهم من نفس النوع في الحقوق والميزات أو القيود...»

قوانين الشركات المقارنة (المادة 2 و 9 من نظام الشركات). وقد أوجب المنظم السعودي أن يشمل عقد تأسيس الشركة على كيفية توزيع الأرباح والخسائر بين الشركاء، وإلا فتوزع بينهم بنسبة حصة كل منهم في رأس مال الشركة. والسؤال الذي يطرح نفسه في هذا الصدد هو: ما أثر شرط الأسد على عقد الشركة؟ وما مدى سريان هذا الشرط على الأسهم الممتازة؟.

إذا اشتمل عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساسي على ما يسمى بشرط الأسد، كأن يتفق الشركاء على حرمان أحدهم أو بعضهم من الأرباح، أو إعفاء من الخسائر، أو الاتفاق على أن يستأثر أحد الشركاء بالربح كلياً إذ يساهم بالخسائر فقط، فيكون عقد الشركة باطلاً، وهذا ما تؤكد المادة (1/9) من نظام الشركات.

هذا ولا يجوز - كأصل عام - أن يتضمن عقد تأسيس الشركة أو نظامها الأساس شرطاً يعطي لأحد الشركاء قدرماً مقطوعاً من الربح، إذ يعدّ الشرط باطلاً، ويتم توزيع الأرباح حسب حصة كل منهم في رأس المال، وهذا ما تؤكد المادة (11) من نظام الشركات السعودي.

وتأسيساً على ذلك، فإن إعطاء بعض الحقوق والمزايا المادية لحملة الأسهم الممتازة - من أولوية في الحصول على الأرباح، أو أولوية استعادة الحصة من نتائج التصفية، أو منحهم نسبة مئوية معينة من الأرباح 5% مثلاً - قبل المساهمين العاديين، لا ينطوي على مخالفة لقاعدة اقتسام الأرباح والخسائر طالما أن حملة الأسهم الممتازة لا يمنحون أي ميزة إلا بالنص عليها صراحة في عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساسي، ومن ثم فإن حملة الأسهم الممتازة يستأثرون بالحقوق والمزايا المنصوص عليها فقط، وفي المقابل يتحملون الخسارة بنسبة مساهمتهم في رأس المال؛ ذلك أن حامل السهم الممتاز يعدّ شريكاً بالشركة، ومن ثم يتمتع بكل حقوق والتزامات الشركاء فيها.

ومن جانب آخر، يحظر إيراد شرط الأسد في الأسهم الممتازة؛ إعمالاً للقواعد العامة في نظام الشركات السعودي -والتي سبق أن ذكرناها- فلا يجوز أن يستأثر حملة الأسهم الممتازة بالأرباح وحرمان حملة الأسهم العادية منها، كما لا يجوز إعفاء حملة الأسهم الممتازة من المساهمة في الخسارة بحيث يتحملها حملة الأسهم العادية. وهكذا، فإن الحقوق والمزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة لحملة لا تتعارض وقاعدة اقتسام الأرباح والخسائر.

رابعاً- مدى تعارض الحقوق المترتبة على الأسهم الممتازة مع قاعدة قابلية الأسهم للتداول

من القواعد القانونية التي تحكم الأسهم هي أنها أوراق مالية قابلة للتداول بالطرق التجارية دون حاجة إلى اتباع إجراءات الحوالة.

وهذه القاعدة تعدّ من القواعد القانونية الجوهرية في شركات المساهمة، بل إن التداول هو المعيار الأكثر قبولاً للتفرقة بين

2. أن قاعدة المساواة بين المساهمين ليست من النظام العام، فيجوز النص في عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساس على تقرير حقوق ومزايا لبعض أنواع الأسهم في الشركة، ومن ثم فإن تقرير تلك الحقوق والمزايا لا يمثل إخلالاً بهذه القاعدة طالما أنها لا تتعلق بالنظام العام، وهذا ما يؤكد نص المادة (103) من نظام الشركات السعودي الملغى، بأن: «ترتب الأسهم حقوقاً والتزامات متساوية، ومع ذلك يجوز للجمعية العامة، إذا لم يوجد نص مانع في نظام الشركة، أن تقرر إصدار أسهم ممتازة أو أن تقرر تحويل الأسهم العادية إلى أسهم ممتازة».

كذلك، فإن قاعدة المساواة بين المساهمين لا تقتضيها طبيعة السهم، إذ أنه لا يتعارض مع حق الشركة في أن تصدر فئات أو أنواع من الأسهم تختلف في قيمتها، كأن تختلف القيمة الاسمية لأسهم رأس المال، شريطة أن تكون أسهم الفئة أو النوع متساوية (بسام وباسم، 2023).

3. كما أن الاتفاق على مخالفة قاعدة المساواة بين المساهمين ليس غريباً في قانون الشركات المقارن؛ ذلك أن خلق مراكز قانونية متفاوتة للغاية بين طائفتين من المساهمين في شركات المساهمة يشبه إلى حد ما الحالة التي عليها الشركاء الموصون (أي المساهمون) والشركاء المتضامنون في شركة التوصية بالأسهم. فالشركاء المتضامنون يسألون في أموالهم الخاصة عن ديون الشركة والالتزامات المترتبة عليها، بخلاف الشركاء الموصون، فيسأل كل شريك مساهم بمقدار مساهمته عن ديون الشركة والتزاماتها كذلك يجوز أن يتفق الشركاء المتضامنون والشركاء الموصون في عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساسي على وجود أنواع من الأسهم تتمتع بقوة تصويتية ومن حيث توزيع الأرباح.

ثانياً- مدى تعارض الحقوق المترتبة على الأسهم الممتازة مع قاعدة ثبات رأس المال

رأس مال الشركة هو مجموع القيم الاسمية لأسهم الشركة. وتعدّ قاعدة ثبات رأس المال من القواعد القانونية الأساسية في قانون الشركات المقارن؛ ذلك أن أهميته بالنسبة للمساهمين لا تقل عنها بالنسبة للدائنين.

وقاعدة ثبات رأس المال تعني بقاء رأس المال عند رقمه الثابت في عقد الشركة، أو الذي انتهى إليه تعديل العقد بالزيادة أو التخفيض، كما ويعني أيضاً جبر الخسارة التي قد تلحقه قبل توزيع أي ربح في المستقبل، كما يعني توزيع المبالغ الزائدة على الشركاء (العمر، 2022).

وأرى أنه ليس هناك تعارض بين الحقوق التي تمنحها الأسهم الممتازة لحملة مع قاعدة ثبات رأس المال، وفي حال وجود تعارض، فإن قاعدة ثبات رأس المال تقدم؛ لأنها من النظام العام، ومن ثم لا يجوز الاتفاق على خلافها بين الشركاء.

ثالثاً- مدى تعارض الحقوق المترتبة على الأسهم الممتازة مع قاعدة اقتسام الأرباح والخسائر

تعدّ قاعدة اقتسام الأرباح والخسائر من الأركان الموضوعية الخاصة بعقد الشركة التجارية، وهذه القاعدة منصوص عليها في

وهذه الالتزامات إما إيجابية، أو سلبية، وسأبينها في مطلبين:

المطلب الأول: الالتزامات الإيجابية المترتبة على حملة الأسهم الممتازة

من التزامات حملة الأسهم الممتازة الإيجابية، هي الالتزام بتسديد قيمة الأسهم التي اكتتبوا بها وفقاً للمواعيد التي يحددها مجلس إدارة الشركة، وما يستتبع التأخر عن تسديدها من فوائد تأخرية.

وعندما يوفي حملة الأسهم الممتازة بكامل التزاماتهم المالية وفقاً لما جاء في بيان الاكتتاب العام، أو بعد مطالبتهم بالوفاء من قبل مجلس إدارة الشركة، تنتهي مسؤوليتهم المالية تجاه الشركة (الشاوي، 2019)، ولا يتحملوا بعد ذلك أي التزام مالي مهما آل إليه وضع الشركة مستقبلاً، إلا إذا أقدم حامل السهم الممتاز على ارتكاب فعل أدى إلى الإضرار بالشركة، حيث يمكن مساءلته وفقاً لقواعد المسؤولية المدنية التقصيرية، كما ويلتزم حملة الأسهم الممتازة بدفع النفقات التي تتحملها الشركة في سبيل استيفاء القسط غير المدفوع (ياملكي، 2006، المادة 36 من قانون الشركات المصري).

هذا ولا يجوز للشركة إبراء ذمة حامل السهم الممتاز من التزامه بدفع قيمة أسهمه، أو وقوع مقاصة بين هذا الالتزام وما يكون لحامل السهم الممتاز من حقوق تجاه الشركة. ولكن، ما هو الحكم فيما لو تأخر حملة الأسهم الممتازة عن تسديد الأقساط المتبقية من قيمة أسهمهم؟

إن تأخر أو امتناع حامل السهم الممتاز عن تسديد القسط المستحق بعد إنذاره، يوفر للشركة حقاً باتباع الإجراءات النظامية في سبيل الحصول على المبلغ المستحق من قيمة الأسهم، فضلاً عن التزامه بدفع الفوائد التأخرية مضافاً إليها قيمة القسط الواجب التسديد، وكذلك لا يكون له أية حقوق في التصويت في الجمعيات العامة، وذلك بعد مضي شهر من تاريخ الإنذار حتى تمام السداد، وتستنزله هذه الأسهم من نصاب التصويت (المادة 1/148 من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري). هذا ويجرم حملة الأسهم المتأخرة في الوفاء من صرف أية أرباح لتلك الأسهم، وكذلك تفقد حقوقها في أولوية الاكتتاب في أسهم زيادة رأس المال (المادة 2/148 من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري).

المطلب الثاني: الالتزامات السلبية المترتبة على حملة الأسهم الممتازة

تكمن الالتزامات السلبية التي تلقى على عاتق حملة الأسهم الممتازة في الآتي:

أولاً: الامتناع عن القيام بأي نشاط يتعارض ونشاط الشركة الذي تأسست بهدف تحقيقه (المادة 143 من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري).

ثانياً: الامتناع عن أي عمل أو دعاية لدى المساهمين الآخرين

شركات الأشخاص وشركات الأموال، وأن حق المساهم في التنازل عن جميع أسهمه، أو جزء منها للغير، أو لأحد المساهمين بعوض أو دون عوض، هو من الحقوق المتعلقة بالنظام العام (بسام وباسم، 2023)، ولا يجوز حرمانه منه، غير أن ذلك لا يمنع من وضع قيود اتفاقية على هذا الحق لاعتبارات يقدرها مؤسسو الشركة، فضلاً عن القيود القانونية الواردة على تداول الأسهم.

ويؤكد المنظم السعودي على قاعدة قابلية الأسهم للتداول في المادة (52) من نظام الشركات، هذا ولا يؤثر تنازل المساهم عن أسهمه في شركات المساهمة على ثبات رأس مالها، ولا على الضمان العام للدائنين؛ لأن من يخرج من الشركة لا يسترد منها ما قدمه لقاء الأسهم، بل يُستبدل المساهم بمساهم آخر، كما أن قاعدة قابلية الأسهم للتداول تحقق فائدة كبيرة لشركات المساهمة التي استطاعت من خلالها أن تجمع رؤوس أموال ضخمة.

إن قاعدة قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية تعد من القواعد القانونية الجوهرية التي تحكم الأسهم بمختلف أنواعها، ومن بينها الأسهم الممتازة، إذ بدونها لا تكون الشركة من شركات المساهمة، فشركة المساهمة سواء العامة، أم الخاصة، هي من شركات الأموال التي تكون فيها شخصية الشريك ضئيلة الأهمية، ولذلك فمن حق حامل السهم الممتاز أن يتنازل بحرية عن أسهمه.

ومن ثم إذا نص في عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساس على أن أسهمها الممتازة غير قابلة للتداول، فإن هذه الشركة ستعد شركة أشخاص أو شركة ذات مسؤولية محدودة. هذا ولا يجوز لأغلبية المساهمين كقاعدة عامة، أن تدخل شرطاً ينص على منع حملة الأسهم الممتازة من تداول أسهمهم (العقيلي، 2022).

وجدير بالإشارة هنا إلى أنه يجوز شرعاً تداول الأسهم بمختلف أنواعها في سوق الأوراق المالية بيعاً وشراءً وفقاً للضوابط الشرعية، بحيث لا تتضمن معاملات المقامرات (الميسر) والربا والجهالة والتدليس ونحو ذلك.

وهكذا، يتضح لنا أن الحقوق والمزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة لحاملتها لا تنطوي على مخالفة لقاعدة قابلية أسهم التداول، ومن ثم فإن الأسهم الممتازة تعد قابلة للتداول بالطرق التجارية شأنها شأن الأسهم العادية.

نخلص من العرض السابق لهذا الموضوع إلى القول: بأن ثمة حرية لجميع الشركاء في شركات المساهمة -سواء أكانوا من المؤسسين أم من المساهمين- في تحديد الحقوق والمزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة، ونرى أن هذه الحرية مقيدة بأربعة قواعد قانونية هي: قاعدة المساواة بين المساهمين حملة نفس فئة الأسهم الممتازة، وقاعدة ثبات رأس المال، وقاعدة اقتسام الأرباح والخسائر وحظر إيراد شرط الأسد، وأخيراً قاعدة قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية.

المبحث الثاني: الالتزامات المترتبة على الأسهم الممتازة

إن الالتزامات التي تلقى على عاتق حملة الأسهم الممتازة هي ذاتها الالتزامات الملقاة على عاتق بقية حملة الأسهم الأخرى،

عدم تداول الأسهم الممتازة قبل نشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر عن السنة المالية الأولى بأكثر من قيمتها الاسمية مضافاً إليها مصروفات الإصدار، وقد يتضمن عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساس نصاً يحرم التنازل عن الأسهم الممتازة لأشخاص معينين كالأجانب مثلاً، كذلك، قد يتضمن عقد التأسيس، أو النظام الأساس نصاً يفيد بحق أفضلية أو أولوية المساهمين في شراء الأسهم الممتازة التي يرغب حاملها في بيعها، ففي هذه الحال، يجب على حامل السهم الممتاز إخطار الشركة بشروط البيع ليصار تبليغها إلى المساهمين عن طريق الشركة (العكيلي، 2022).

هذا ويمكن وضع نص في عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساسي يقضي بأن تكون الأولوية في شراء الأسهم الممتازة للشركة نفسها وبالشروط المنصوص عليها في عقد التأسيس، أو النظام الأساس، ومن المتصور أيضاً أن يتضمن عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساس نصاً يفيد بضرورة أن يكون للمساهمين العاديين نحو حملة الأسهم الممتازة ذات الصوت المضاعف أو المتعدد، حق التصويت على القرارات المهمة التي تتخذ في الشركة، ومثال ذلك، قرار إصدار أسهم ممتازة جديدة، أو تخفيض رأس مال الشركة، أو تغيير أغراض الشركة، أو إصدار سندات مديونية، أو حل الشركة وتصفيتهما (السيد، 2019).

ونرى بأن القيود النظامية والاتفاقية التي توضع على تداول الأسهم الممتازة يجب أن تكون محددة بالأغراض التي وضعت من أجلها، وألا تؤدي إلى منع تداول هذه الأسهم بصورة مطلقة، وألا تكون مدعاة لمباشرة نوع من التعسف على حق حامل السهم الممتاز في التصرف بأسهمه.

الخاتمة:

تعدُّ الأسهم الممتازة والمركز النظامي لحملة هذه الأسهم جزءاً هاماً من سوق الأوراق المالية واستراتيجيات الاستثمار، وبشكل عام، إذ يمثلان فرصاً للمستثمرين الذين يسعون للاستثمار في شركات ناجحة ومتطورة، يتطلب النجاح في هذا المجال دراسة متأنية وفهم عميق للشركات والأسواق وتقييم دقيق للمخاطر، ومن خلال الاستثمار الذكي واتخاذ القرارات السليمة، يمكن للمستثمرين تحقيق عوائد مجزية وبناء محافظ استثمارية ناجحة.

وأن الأسهم الممتازة ترتب حقوقاً لحملتها، كما أنها تحملهم التزامات، وأن الالتزامات التي تلقى على عاتق حملة الأسهم الممتازة هي ذاتها الالتزامات الملقاة على عاتق بقية حملة الأسهم الأخرى، وهذه الالتزامات إما إيجابية، أو سلبية.

أن الحقوق والمزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة لحملتها لا تنطوي على مخالفة لقاعدة قابلية أسهم التداول، ومن ثم فإن الأسهم الممتازة تعدُّ قابلة للتداول بالطرق التجارية شأنها شأن الأسهم العادية.

وأن هناك حرية لجميع الشركاء في شركات المساهمة - سواء

لختمهم على عدم تسديد الأقساط بقصد الإضرار بالشركة، مع الالتزام بتعويض الأضرار التي تلحق بالشركة من جراء ذلك، وهذه الأضرار يقدرها الخبراء (العكيلي، 2022).

ثالثاً: الالتزام بتنفيذ القرارات الصادرة عن الجمعية العامة للشركة طالما راعت في إصدارها أحكام القانون (سامي، 2021).

ونرى بأن الالتزامات الملقاة على عاتق حملة الأسهم الممتازة بنوعها - الإيجابية والسلبية - تعدُّ التزامات أساسية على حملة الأسهم الممتازة تجاه الشركة، ومن ثم لا يجوز المساس بها، ويعدُّ باطلاً كل شرط يرد في عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساس من شأنه إعفاءهم منها، وبالرجوع إلى المواد (من الثامنة إلى العاشرة بعد المائة) من نظام الشركات السعودي ولائحته التنفيذية، يجد الباحث أن المنظم ينص على أية قيود يخص تداول الأسهم الممتازة. والسؤال هنا: هل بالإمكان وضع قيود على تداول الأسهم الممتازة؟

إن قاعدة حرية تداول الأسهم تعدُّ من القواعد النظامية المستقرة في أنظمة الشركات، إلا أن هذه القاعدة ليست مطلقة، بل ترد عليها قيود بعضها نظامي ينص عليها المنظم، وبعضها الآخر اتفاقي مصدرها عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساس. ومن القيود النظامية التي نص عليها قانون الشركات المصري، القيد المتعلق بأي رهن أو حجز قضائي على الأسهم الممتازة التي تصدرها الشركة المساهمة، إذ لا يعتد به ما لم يتم قيد هذا الرهن، أو الحجز في سجل الشركة لدى الجهة المختصة، وفي حال إيقاع الرهن، أو الحجز لا يجوز تحويل السهم الممتاز المرهون أو المحجوز إلا بموافقة الراهن، أو الجهة التي أوقعت الحجز (المادة 3/148 من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري).

وكذلك القيد المتعلق بنقل ملكية الأسهم الممتازة التي تصدرها الشركة المساهمة بطريق الحوالة، فلا يحتج بها ما لم يتم قيدها وتوثيقها لدى الجهة المختصة والإعلان عنها ودفع الرسوم المقررة لذلك، وأن تتضمن الحوالة عنوان المحال له المختار، وأن يتم توقيعها أمام المراقب، أو كاتب العدل، أو أحد المحامين المجازين في الأردن (المادة 4/148 من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري).

وفضلاً عن القيود النظامية التي نص عليها المنظم المصري، يمكن أن يتضمن عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساس بعض القواعد المتعلقة بتنظيم تداول الأسهم الممتازة، وهي ما يقصد بها القيود الاتفاقية على تداول هذه الأسهم، إلا أن هذه القيود يجب ألا تصل إلى حد حرمان حامل السهم الممتاز من حق التنازل عن أسهمه؛ لأن هذا الحق يتعلق بالنظام العام، فلا يجوز للأطراف الاتفاق على الحرمان منه كلياً (أنطاكي، 2017).

ومن القيود الاتفاقية على حرية تداول الأسهم الممتازة، أن يتضمن عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساس شرطاً يلزم حامل السهم الممتاز وقبل التصرف فيه إلى الغير بإخطار الشركة باسم المشتري والسعر المتفق عليه، كما قد ينص على

فهناك الأسهم التي تخول حملتها أولوية في الحصول على الأرباح، وهي بدورها تأخذ صورتين، هما: الأسهم المجمعة الأرباح، والأسهم التي تمنح حملتها حق الاشتراك في الأرباح، وهناك الأسهم التي تمنح حملتها الأولوية في اقتسام موجودات الشركة عند التصفية، وكذلك الأسهم المتمتعة بامتياز الاسترداد، وكذا الأسهم المتمتعة بامتياز الأولوية في الاكتتاب في الأسهم الجديدة، وأيضاً الأسهم المتمتعة بامتياز قابليتها للتحويل. كما أن هناك الأسهم الممتازة المتمتعة بامتياز في حق التصويت.

7. قد تتعرض حقوق حملة الأسهم الممتازة خلال مدة بقائهم في الشركة إلى تغيير المركز النظامي الذي يشغلونه، وذلك إما بالانتقاص من حقوقهم أو إلغاءها، أو بقيام الشركة باسترداد الأسهم الممتازة وإخراج حملتها من الشركة، أو من خلال قيامها بشراء هذه الأسهم (الاسترداد)، أو بقيامها بالاندماج مع شركة أخرى، وقد يتغير هذا المركز لحملة الأسهم الممتازة بسبب تصفية الشركة.
8. إن الالتزامات التي تلقى على عاتق حملة الأسهم الممتازة، هي ذاتها الالتزامات الملقاة على عاتق حملة الأسهم الأخرى، وهذه الالتزامات إما إيجابية، وإما سلبية.
9. أن الجهة المختصة بقرار إصدار الأسهم الممتازة في نظام الشركات السعودي، هي الجمعية العامة غير العادية في شركة المساهمة.
10. أن المنظم السعودي أجاز إصدار أسهم ممتازة للشركة المساهمة تعطي أصحابها فقط الحصول على نسبة أكثر من أصحاب الأسهم العادية من الأرباح الصافية للشركة، بخلاف النظم القانونية الأخرى التي أعطت لأصحاب الأسهم الممتازة حقوق ومزايا في التصويت كما في قانون الشركات المصري.
11. لم يتطرق المنظم السعودي إلى إمكانية تقرير بعض القيود على حملة الأسهم الممتازة، ومن ثم لا يجوز حرمان حملتها من الحقوق والمزايا المقررة لهم بموجب عقد تأسيس الشركة، أو نظامها الأساس، بخلاف بعض النظم القانونية التي أجازت وضع قيود على حملة هذه الأسهم كما في قانون الشركات المصري.

ثانياً- التوصيات

1. ضرورة أن يتضمن نظام الشركات السعودي نصاً صريحاً يميز للشركة المساهمة إصدار الأسهم الممتازة تتمتع بمزايا تصويتية؛ تشجيعاً للاستثمار في هذا النوع من الأسهم، وذلك ضمن ضوابط نظامية تحول دون سيطرة أصحاب هذه الأسهم على قرارات الشركة.
2. ضرورة أن يتضمن نظام الشركات نصاً يلزم بموجبه المساهمين -بما فيهم حملة الأسهم الممتازة- برد الأرباح الوهمية التي

كانوا من المؤسسين أم من المساهمين - في تحديد الحقوق والمزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة، ونرى أن هذه الحرية مقيدة بأربعة قواعد قانونية هي: قاعدة المساواة بين المساهمين حملة نفس فئة الأسهم الممتازة، وقاعدة ثبات رأس المال، وقاعدة اقتسام الأرباح والخسائر وحظر إيراد شرط الأسد، وأخيراً قاعدة قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية.

وقد خرج البحث بعددٍ من النتائج والتوصيات، وعلى النحو الآتي:

أولاً: النتائج:

1. أن إصدار الأسهم الممتازة ينطوي على أهمية كبيرة، سواء للشركات المساهمة، أم للمستثمر، فهي أداة جديدة لتنويع الاستثمار تقل فيها نسبة المخاطر التي يتعرض لها المستثمر، وهي وسيلة فعالة لتلقي شركات المساهمة للأموال من أجل تمويل مشروعاتها التجارية، وقد تكون أقل كلفة من الاقتراض المباشر من المؤسسات المالية.
2. لم يتطرق نظام الشركات السعودي إلى الطبيعة النظامية للأسهم الممتازة، وقد توصلت إلى أن هذه الطبيعة تعدُّ من قبيل حقوق الملكية.
3. لا تختلف خصائص الأسهم الممتازة في بعضها عن الخصائص العامة للأسهم، فهي متساوية القيمة الاسمية، وقابلة للتداول، وغير قابلة للتجزئة، وتتحدد مسؤولية حملتها بقيمة أسهمهم، وثبات الحق في السهم الممتاز وعدم خضوعه للتقادم المسقط، إلا أنها تتميز عن بقية الأسهم بخصائص أخرى، فهي تمنح حملتها بعض الحقوق والمزايا غير المقررة للأسهم الأخرى، وعدم توافر نية المشاركة لدى حملتها، وأن هناك تناقض مصلحي في العلاقة بين حملتها وحملة الأسهم الأخرى.
4. هناك خمس آليات لإصدار الأسهم الممتازة، الأولى: عند تأسيس الشركة، والثانية: من خلال حياة الشركة، وذلك بزيادة رأس مالها، والثالثة: من خلال تحويل الأسهم العادية إلى أسهم ممتازة، والرابعة: من خلال تحويل السندات إلى أسهم ممتازة، والخامسة: من خلال تحويل الاحتياطي الاختياري إلى رأس مال وتخصيصه لإصدار أسهم ممتازة، وقد أجاز نظام الشركات السعودي إصدار الأسهم الممتازة ابتداءً عند تأسيس الشركة ضمن ضوابط نظامية نصت عليها النظام ولائحته التنفيذية.
5. إن الحقوق والمزايا التي تمنحها الأسهم الممتازة - سواء أكانت مالية، أم إدارية - تعمل على خلق مركز نظامي متميز لحملة عن بقية حملة الأسهم الأخرى في الشركة الواحدة.
6. أن هناك أنواع عديدة من الأسهم الممتازة، تختلف فيما بينها من حيث الحقوق والمزايا التي تمنحها لحملةها،

(2ط). مطابع معهد الإدارة العامة.

الدسوقي، إبراهيم. (1993)، الأسهم الممتازة وأسهم شركات الخدمات المعانة في المملكة العربية السعودية، *مجلة جامعة الملك سعود - العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود، الرياض، 5 (1)، 160-198.*

رضوان، أبو زيد. (1983)، شركات المساهمة وفقاً لأحكام القانون رقم (59) لسنة 1981م، دار الفكر العربي.

السالمي، محمد. (1414هـ)، الصكوك التي تصدرها شركة المساهمة في النظام السعودي والفقهاء الإسلامي، [رسالة ماجستير غير منشورة]. المعهد العالي للقضاء، الرياض.

سامي، فوزي محمد. (2021)، الشركات التجارية، (ط9)، دار الثقافة.

السيد، عماد محمد أمين. (2019)، حماية المساهم في شركة المساهمة - دراسة مقارنة، دار الكتب القانونية.

شرابي، عماد الدين، (2011)، اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم بالاعتماد على التحليل الفني دراسة تطبيقية على عشرين مؤسسة مدرجة في CAC 40، [رسالة ماجستير غير منشورة]. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة.

الشنودي، أشرف عبد الصمد، (2007)، الاستثمار في الأوراق المالية في ضوء سوق الأسهم السعودية: دراسة تحليلية، [رسالة ماجستير غير منشورة]. جامعة أم درمان الإسلامية، السودان.

عطون، مروان، (2020)، الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال)، ط1، ج1، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية.

العكيلي، عزيز. (2022)، شرح القانون التجاري- الشركات التجارية، (ط6). دار الثقافة.

العمر، عدنان. (2022)، نظام الشركات السعودي، (ط1). جامعة القصيم، المملكة العربية السعودية.

فهيمي، أحمد منير. (1443)، القواعد القانونية السعودية والعالمية للشركات التجارية، (ط1). مجلس الغرف التجارية والصناعية السعودي، الرياض.

الفوزان، محمد بن براك، (2014)، الأحكام العامة للشركات: دراسة مقارنة، (ط1). مكتبة القانون والاقتصاد.

قانون الشركات المصري رقم 159 لسنة 1981م ولائحته التنفيذية وتعديلاتهما.

قامت الشركة بتوزيعها كما هو الحال في قانون الشركات المصري (المادة 43).

3. ضرورة أن يعالج المنظم السعودي أثر اندماج الشركة على حقوق أصحاب الأسهم الممتازة، وأن يعطي الحق لأصحاب هذه الأسهم الاعتراض على قرار الاندماج إذا كان يلحق أضراراً بمصالحهم المشروعة.

4. ضرورة أن يعالج المنظم السعودي مسألة تقرير بعض القيود على حملة الأسهم الممتازة، مثلما فعل قانون الشركات المصري (المادة 143 من لائحة قانون الشركات) الذي أجاز وضع قيود على حملة هذه الأسهم، وهذه القيود إما نظامية ينص عليها نظام الشركات، وإما اتفاقية مصدرها نظام الشركة الأساس.

5. ضرورة النص في نظام الشركات السعودي على أنه مع عدم الإخلال بأوضاع الأسهم الممتازة وغيرها من الأسهم ذات الطبيعة الخاصة، تكون جميع حقوق والتزامات أصحاب الأسهم متساوية، ولا يلتزم المساهمون إلا بقيمة أسهمهم، كما لا يجوز بأية حال زيادة التزامهم، مثلما فعل المنظم المصري (المادة 11 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992م وتعديلاته).

المراجع:

ابن فارس، أحمد أبو الحسين. (2004). معجم مقاييس اللغة، دار صادر، (ط4).

أنطاكي، رزق الله. (2017)، الحقوق التجارية البرية - الشركات التجارية، دمشق، (ط4). المطبعة الجديدة.

البريزات، عرين افليح. (2018)، الأسهم الممتازة في الشركات المساهمة وفق القانون الأردني: دراسة مقارنة، [رسالة ماجستير غير منشورة]. جامعة الاسراء الخاصة، كلية الحقوق، عمان، الأردن.

بسام، الطراونة وباسم، ملحم. (2023)، القانون التجاري (ط4). دار وائل.

بلجيلة، سميرة، (2010)، أثر التضخم على عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية، [رسالة ماجستير غير منشورة]. جامعة قسنطينة، الجزائر.

توفيق، حسام الدين سليمان. (1437)، الشركات التجارية طبقاً لنظام الشركات الجديد، (ط1). مركز الدراسات العربية، مصر.

الخبتي، أحمد بن سعيد والسبت، هشام بن علي. (1443)، الوجيز في نظام الشركات السعودي، (ط1). مطابع جامعة الملك سعود، الرياض.

الحويلي، أكثم. (1994)، دروس في نظام الشركات السعودي،

- Comparative Study, (1st ed.). Riyadh, Library of Law and Economics.
- Al-Khabati, Ahmed bin Saeed and Al-Sabt, Hisham bin Ali (1443 AH), Al-Wajeez fi the Saudi Companies Law, (1st edition). King Saud University Press, Riyadh.
- Al-Khouli, Aktham (1994), Lessons in the Saudi Corporate System, (2nd ed.). Institute of Public Administration Press, Riyadh.
- Al-Muhaisen, Osama Nael, (2008), Al-Wajeez in Commercial Companies and Bankruptcy, Amman, Dar Al-Thaqafa for Publishing and Distribution
- Al-Omar, Adnan (2022), The Saudi Company Law, (1st edition). Qassim University, Kingdom of Saudi Arabia.
- Al-Qalioubi, Samiha (2019), Commercial Companies, (3rd ed.). Arab Renaissance House, Cairo.
- Al-Salmi, Muhammad (1414 AH), Sukuks issued by the joint-stock company in the Saudi system and Islamic jurisprudence. (in Arabic). [Unpublished Master's Thesis], Department of Sharia Policy, Higher Judicial Institute, Riyadh.
- Al-Sayed, Imad Mohamed Amin (2019), Protecting the Shareholder in the Joint Stock Company - A Comparative Study, Dar Al-Kutub Al-Lawaniyya, Egypt.
- Al-Shenoudi, Ashraf Abdel-Samad, (2007), Investing in Securities in Light of the Saudi Stock Market: An Analytical Study. (in Arabic). [Unpublished Master's Thesis]. Omdurman Islamic University, Sudan.
- Al-Ukaili, Aziz (2022), Explanation of Commercial Law - Commercial Companies, (6th ed.). House of Culture, Amman.
- Antaki, Rizkallah (2017), Land Commercial Rights - Commercial Companies, Damascus, (4th ed.). New Printing Press, Cairo.
- Attoun, Marwan, (2020), Monetary and Financial Markets (Stock Exchanges and Their
- قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992م وتعديلاته.
- القليوبي، سميحة (2019)، الشركات التجارية، (ط3). دار النهضة العربية.
- اللائحة التنفيذية لنظام الشركات السعودي الصادرة بقرار وزير التجارة رقم 284 وتاريخ 1444/6/23هـ.
- المحيسن، أسامة نائل، (2008)، الوجيز في الشركات التجارية والإفلاس، دار الثقافة للنشر والتوزيع.
- مصطفى، محمد عبده محمد، (1995)، كيفية التعامل في بورصة الأوراق المالية، (ط1). دار الجامعات المصرية، القاهرة.
- معوض، نادية محمد، (2001)، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة.
- ملش، محمد كامل أمين. (2022)، الشركات التجارية، دار الكتاب العربي، مصر.
- ناصيف، إلياس. (2020)، موسوعة الشركات التجارية، الجزء الأول - الأحكام العامة للشركة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت.
- نظام الشركات السعودي (الملغى) الصادر عام 1437هـ.
- نظام الشركات الصادر بالمرسوم الملكي رقم م/132 وتاريخ 1443/12/1هـ.
- هندي، منير إبراهيم، (2019)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف.
- ياملكي، أكرم. (2006)، اختلاف حقوق المساهم باختلاف أنواع الأسهم، مجلة الحقوق، جامعة الكويت، 1(13)، 67-93.
- Al-Braizat, Areen Afliih (2018), Preferred Shares in Joint Stock Companies According to Jordanian Law: A Comparative Study. (in Arabic). [Unpublished Master's Thesis], Faculty of Law, Al-Isra Private University, Amman, Jordan.
- Al-Desouki, Ibrahim (1993), Preferred Stocks and Shares of Subsidized Services Companies in the Kingdom of Saudi Arabia. (in Arabic). *King Saud University Journal - Administrative Sciences*, King Saud University, 5 (1) 160- 198.
- Al-Fawzan, Muhammad bin Barak, (2014), General Provisions for Companies: A

- Law No. (59) of 1981 AD, Dar Al-Fikr Al-Arabi, Cairo.
- Sami, Fawzi Muhammad (2021), Commercial Companies, (9th edition), House of Culture, Amman.
- Sharabi, Imad El-Din, (2011), Making a decision to invest in stocks based on technical analysis, an applied study on twenty institutions listed in 40 CAC. (in Arabic) .[Unpublished Master's Thesis], Faculty of Economics and Management Sciences, Department of Management Sciences, Mentouri University, Constantine.
- Tawfiq, Hussam Al-Din Suleiman (1437 AH), Commercial Companies According to the New Companies Law, (1st edition). Center for Arab Studies, Egypt.
- The Companies Law issued by Royal Decree No. M/132 dated 121443/1/ AH.
- The Saudi Companies Law (abolished) issued in 1437 AH.
- Yamliki, Akram (2006), Differences in Shareholder Rights Depending on Types of Shares. (in Arabic). Law Journal, University of Kuwait, 1(13), 6793-.
- Problems in the World of Money and Money), (1st edition), Office of University Publications, Algeria.
- Bassam, Al-Tarawneh, and Bassem, Melhem (2023), Commercial Law, (4th edition), Dar Wael, Amman.
- Beljalila, Somaya, (2010), The Impact of Inflation on Stock Returns: An Applied Study. (in Arabic) .[Unpublished Master's Thesis]. Constantine University, Algeria.
- Egyptian Capital Market Law No. (95) of 1992 AD and its amendments.
- Egyptian Companies Law No. 159 of 1981 AD and its executive regulations and their amendments.
- Executive regulations of the Saudi Companies Law issued by Minister of Commerce Resolution No. 284 dated 61444/23/ AH.
- Fahmy, Ahmed Munir (1443 AH), Saudi and international legal rules for commercial companies, (1st edition). Council of Saudi Chambers of Commerce and Industry, Riyadh.
- Hindi, Mounir Ibrahim, (2019), Securities and Capital Markets, Ma'arif Foundation, Egypt.
- Ibn Faris, Ahmed Abu Al-Hussein (2004) Dictionary of Language Standards, Dar Sader, (4th edition). Beirut.
- Malash, Muhammad Kamel Amin (2022), Commercial Companies, Dar Al-Kitab Al-Arabi, Egypt.
- Moawad, Nadia Muhammad, (2001), Commercial Companies, Dar Al Nahda Al Arabiya, Cairo.
- Mustafa, Muhammad Abdo Muhammad, (1995), How to Deal in the Stock Exchange, (1st ed.). Egyptian Universities House, Cairo.
- Nassif, Elias (2020), Encyclopedia of Commercial Companies, Part One - General Company Provisions, Al-Halabi Legal Publications, Beirut.
- Radwan, Abu Zaid (1983), Joint Stock Companies in accordance with the Provisions of