

## المبحث الثاني

### تقييم تطبيق قواعد حوكمة الشركات في مصر

تفيد بعض المؤشرات بأن تطبيق قواعد الحوكمة في مصر قد شهد تطورا ملحوظا في الفترة من عام ٢٠٠٠ الى بداية ٢٠٠٧، حيث ارتفع تقييم مصر في الالتزام بمبادئ الحوكمة الى ٨٠% في مارس ٢٠٠٣ مقارنة بنحو ٦٢% في عام ٢٠٠٠، مما ترتب عليه تحسن في التقييم الاجمالي لمستوى هذه القواعد حيث ارتفع عدد المعايير التي تتفق تماما أو بدرجة كبيرة مع المعايير الدولية من ٤٠ معيارا في تقييم سبتمبر ٢٠٠١ الى ٤٥ معيارا في تقييم مارس ٢٠٠٣، بينما انخفض عدد المعايير التي لا تتم مراعاتها في مصر أو تتم مراعاتها بدرجة منخفضة من ٨ معايير في تقييم سبتمبر ٢٠٠١ الى ٣ معايير فقط في تقييم مارس ٢٠٠٣.<sup>١</sup> أما الفترة التالية وحتى بداية عام ٢٠٠٧ فلم يجرى عنها تقييما كليا لتطبيق معايير الحوكمة، لذلك فسوف نتناول في هذا الجزء تقييما وصفيا عن هذه الفترة التي صدر فيها قواعد الحوكمة المصرية للشركات المساهمة وشركات القطاع العام ثم مشروع القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات المقيدة ببورصتي القاهرة والاسكندرية. وبصفة عامة يجرى تقييم التزام الشركات المقيدة بالبورصة بقواعد الحوكمة على أربعة مستويات.<sup>٢</sup> ونذكرها فيما يلي:

**المستوى الأول:** وفيه يتم التأكد أن الشركة تطبق ممارسات حوكمة الشركات المتعارف عليها، كما يلي:

١ أنظر في ذلك: سميحة فوزي: تقييم مبادئ حوكمة الشركات. . . . .، إبريل ٢٠٠٣.

٢ أنظر: مركز المشروعات الدولية الخاصة: جدول الخطوات المتوالية لحوكمة الشركات الخاص بالشركات المقيدة في البورصة. القاهرة، بدون تاريخ.

١. التأكيد من ممارسة الجوانب الشكلية من حوكمة الشركات.
  ٢. تحتفظ الشركة بعدد من السياسات المصاغة أو بميثاق لحوكمة الشركة يتناول كحد أدنى حقوق المساهمين والتعامل معهم ودور مجلس الإدارة والشفافية والإفصاح.
- المستوى الثالث: وفيه تحقق للشركة خطوات إضافية لحوكمة الشركات، كما يلي:

١. تكون الشركة قد حددت موظف مسؤول عن ضمان التزامها بميثاق حوكمة الشركات ومبدااتها، ومراجعة هذا الميثاق وهذه السياسات بشكل دوري.
  ٢. أن تفصح الشركة بشكل دوري للمساهمين عن ميثاق حوكمة الشركات والممارسات ودرجة التزام هذه الممارسات بالمواثيق الاختيارية لأفضل الممارسات في هذه الدولة.
- المستوى الثالث: وفيه يتحقق الإسهام الأساسي في تحسين حوكمة الشركات على المستوى القومي، حيث:

١. تلتزم الشركة بجميع التوصيات المتعلقة بميثاق أفضل الممارسات الاختيارية في الدولة.
  ٢. يحتوي مجلس الإدارة على لجنة للحوكمة.
- المستوى الرابع: يتعلق هذا المستوى بالقيادة، وفيه تكون الشركة معترف بها دوليًا بوصفها زعيم قومي لها موقع بين رواد العالم في حوكمة الشركات.

وفي تقديرنا أن تقييم للالتزام للشركات للمقيدة بالبورصة المصرية بالقواعد الدولية لحوكمة الشركات مازل يحبو في المستوى الأول للتقييم السابق ذكره، والأمل كبير في متابعة تحقيق باقي مستويات التقييم في المستقبل.

ونتناول فيما يلي تحليل وتقييم مائتم تطبيقه من المجموعات الست لمبادئ حوكمة الشركات في مصر.

#### المطلب الأول: تقييم تطبيق المبادئ الخاصة بتوافر إطار قانوني ومؤسسي لحوكمة الشركات:

كما لسلفنا القول تركز هذه المجموعة من المبادئ علي أهمية إيجاد البيئة القانونية والإطار التنظيمي اللذين يساعدان الشركات للمساهمة والعامه علي القيام بأنشطتها الاقتصادية في ظل اقتصاد السوق. فلا يمكن تطوير إطار فعال لحوكمة الشركات الا بتوفر إطار قانوني وتنظيمي ومؤسسي فعال ينظم العلاقات التعاقدية لكافة المشاركين في السوق.

وقد أدى للتطور الاقتصادي والسياسي في مصر لى بلورة إطار قانوني وتنظيمي يتكف مع متطلبات العولمة ومنها حوكمة الشركات. وبرؤية بانورامية تاريخية نجد أن الاقتصاد المصري قد

لندمج في السوق العالمية منذ تأسيس مصر الحديثة في عهد محمد علي، ويعد لجهازه على الاقطاع المملوكي، الذي مهدت له حملة نابليون على مصر، ومرورا بفترة الاحتلال الانجليزي ثم فترة ما بعد الاستقلال وحتى اليوم، لجدده يواجه اليوم متغيرات العولمة بفعل التقدم في تكنولوجيا المعلومات وللتحام الأسواق العالمية. هذه التطورات أدت الى تراكم معرفي وخبرات تاريخية لدى المشرع المصري تفيد في صياغة نظام قانوني يتمشى مع آليات السوق في مرحلة الرأسمالية المعولمة. ولعل تطبيق المبادئ الدولية لحوكمة الشركات يجد ظروفًا مواتية في مصر أكثر مما هو في دول أوروبا الشرقية، ذلك لأن القوانين التي تحكم سوق المال وكذلك الأطر القانونية لحوكمة الشركات في مصر تستند إلى القانون المدني الفرنسي الخاص بالشركات، ويتأثر قانون الإيداع والحفظ المركزي ومشروع قانون سوق المال الجديد بالقانون الأنجلو-أمريكي.<sup>1</sup>

وقد يكون الوقت مازال مبكرا لإصدار حكم نهائي على فترة اطار حوكمة الشركات في مصر على رفع مستوى الشفافية وكفاءة أسواق المال، ومدى توافقه مع الاطار القانوني والمؤسسي بما فيه الهيئات المسؤولة عن الإشراف والرقابة وتطبيق القانون. لكننا مع ذلك نجرى تقييما وصفيًا لمدى توفر اطار حوكمة الشركات في مصر من خلال الملاحظات التالية:

١. يمكن القول بأن تطور التشريعات الاقتصادية في مرحلة الليبرالية الاقتصادية الحديثة منذ القانون رقم ٦٥ لسنة ١٩٧١ بشأن الاستثمار العربي والمناطق الحرة وحتى صدور مشروع القواعد المقترحة لحوكمة الشركات المعتمدة ببورصتي القاهرة والاسكندرية، في نوفمبر ٢٠٠٦، له تأثير مباشر على الأداء الاقتصادي الكلي، وساهم بقدر ما في ادراك أهمية نزاهة التعامل في السوق، وللترويج لشفافية وكفاءة الأسواق.

٢. المتطلبات القانونية والرقابية المؤثرة في ممارسة حوكمة الشركات في مصر تتوافق مع قواعد القانون وشفافيته والالزام بتطبيقه، غير أنه توجد حاجة ماسة لوقف الاسهاب التشريعي، وتثقيف ترسانة القوانين المصرية من رواسب عصور الاقطاع ورأسمالية الدولة، التي تميزت بتدخل الدولة الواسع وغير سليم اقتصاديا وسياسيا في النشاط الاقتصادي، وترسيخ أقدام البيروقراطية الاقتصادية في شركات قطاع عام مترهل، وتجمعات البيروقراطية السياسية حارسه نظام الحزب الواحد. يجب تثقيف وتطوير التشريعات لتتمشى مع متطلبات اقتصاد السوق من الإفصاح والشفافية وممارسة

١ أنظر في ذلك:

ديموقراطية حقيقية، ذلك لأن صياغة إطار صحي للحوكمة لا ينفصل عن الممارسة الديموقراطية والإصاح والشفافية على كافة مستويات لتعامل فى السوق الحرة.

٣. تنص التشريعات بوضوح على توزيع السلطة والمسئولية بين الهيئات والمؤسسات المؤثرة فى سوق الأوراق المالية، فنجد أن الهيئة العامة لسوق المال وبقية المؤسسات المشكلة للإطار المؤسسى للمؤثر فى سوق المال فى مصر تؤدى مسؤوليتها الإشرافية والرقابية ودورها فى حدود مايتاح له من لمكانيات. ويلزم لرفع الكفاءة للمهنية لأعضائها اعطاء اهتمام لوسع بالتدريب ومواصلة التعلم، حتى تقوم بدورها بكفاءة ونزاهة وبطريقة موضوعية.

### المطلب الثالث: تقييم تطبيق قواعد ضمان حقوق المساهمين:

يثار هنا تساؤل هام وهو: إلى أية درجة يحمي الإطار للقانوني حقوق المساهمين ؟ وهذا يتضمن حق نقل ملكية الأسهم، والتصويت فى الجمعية العامة، واختيار مجلس الإدارة، والحصول على عائد فى الأرباح، ومراجعة للقوائم المالية، وحقهم فى المشاركة للفعالة فى اجتماعات الجمعية العامة.<sup>1</sup>

وفى محاولة للإجابة على هذا التساؤل نجد توفر لجراءات لضمان حقوق المساهمين وذلك بالسماح بالتصويت بالبريد العادي والإلكتروني فى اجتماعات الجمعية العمومية، وتطوير قواعد للقيود بما يتماشى مع المعايير الدولية لحوكمة للشركات، وتوفير أساليب آمنة للقيود والتسوية وتوزيع الأرباح، وإنشاء صندوق ضمان التصويت، وإنشاء مركز لفض المنازعات.

وفيما يلى نقدم تعقيبا على تقييم تطبيق قواعد ضمان حقوق المساهمين.

### ( أ ) نقل ملكية الأسهم:

لا توجد قيود على نقل ملكية الأسهم المسجلة بالبورصة. وقد ألزم قانون للقيود والإيداع المركزي كافة للشركات المقيدة بالتسجيل لدى شركة مصر للمقاصة والتسوية والحفظ المركزي. وفى ديسمبر عام ٢٠٠٦ بلغ عدد الشركات المقيدة لدى شركة مصر للمقاصة والتسوية والحفظ المركزي ٦١٥ شركة، بعد أن كان عددها سنة ٢٠٠٢ قد بلغ ٨٧٠ شركة، وتتم دورة تداول الأوراق المالية وتسوية عمليات البيع والشراء اليكترونيا باستخدام تكنولوجيا للمعلومات.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> أنظر فى ذلك: سميحة فوزي: تقييم مبادئ..... إبريل ٢٠٠٣.

<sup>2</sup> دورة التداول والتسوية تجرى كما يلى: تصل تعليمات التداول وتنفذ لدى السماسرة فى نفس يوم التعامل، وتتم عملية مقابلة عرض البيع والشراء داخل نظام التداول فى البورصة فى نفس يوم التعامل، حيث يقوم سمسار البائع

أمناء الحفظ هم المسؤولون عن إدارة وحفظ حسابات المتعاملين في الأوراق المالية، بالإضافة إلى شركة مصر للمقاصة هناك ١٦ بنك تقوم بخدمة أمناء الحفظ، وفي يناير عام ٢٠٠٠ تم إنشاء صندوق ضمان التسويات، ويتكون رأسماله من مساهمات شركات الوساطة في الأوراق المالية بمعدل يتناسب وحجم تعاملاتهم في البورصة، ويدار الصندوق مؤسسة ذاتية التنظيم تحت إشراف الهيئة العامة لسوق المال، وتتمثل مهمته الرئيسية في حماية المستثمر من المخاطر غير التجارية، وضمان تنفيذ التزامات التسوية المالية والورقية الناتجة عن عمليات التداول بالبورصة، وذلك في الحالات التي يمتنع أو يتأخر فيها أحد طرفي العملية عن الوفاء بالتزاماته تجاه الطرف الآخر.

### (ب) حق المساهمين في المشاركة والتصويت في الجمعية العامة:

ينص قانون الشركات رقم ١٥٩ لعام ١٩٨١ على أن للجمعية العامة السنوية يجب أن تتعقد في خلال ثلاثة أشهر من انتهاء السنة المالية السابقة، كما ينص على وجوب نشر ملخصات للقوائم المالية وتقرير مراقب الحسابات في صحيفتين يوميتين أو لإرسالها لكل مساهم بالبريد الممجل على الأقل ١٥ يوما قبل تاريخ انعقاد الجمعية. ويسمح قانون للقيود والإيداع المركزي بالترقية بين المالك المسجل والمالك للمستفيد، إذ تمنح للوائح التنفيذية للمالك المسجلين الحق في التصويت نيابة عن مجموعة كما يسمح للمالك المسجل بتجزئة أصوات الملاك المستفيدين، أي أن يقوم الملاك المستفيدين بالتصويت بشكل مختلف في نفس الموضوع.

### (ج) حق المساهمين في مراجعة القوائم المالية:

طبقا لقانون الشركات رقم ١٥٩ لعام ١٩٨١ للمساهمين الحق في مراجعة القوائم المالية والمركز المالي للشركة، وقوائم الدخل والتدفقات النقدية والتغير في حقوق الملكية والإيضاحات المرافقة لها وتقرير مراقب الحسابات عن السنوات الثلاثة السابقة في المقر الرئيسي للشركة خلال أسبوعين قبل انعقاد الجمعية العامة السنوية. وقد ألزمت المادة ١٥ من قواعد القيد الخاصة

---

بتسليم الأسهم إلى شركة مصر للمقاصة والتسوية والحفظ المركزي بعد يوم واحد من التعامل. ويتم خصم قيمة الأسهم من حساب سمسار المشتري في مساء اليوم التالي بعد التعامل في بنك المقاصة وإضافة القيمة إلى حساب سمسار البائع. وتنتهي عملية التداول ويوصل إلى سمسار المشتري بحلول اليوم الثالث بعد التعامل الأسهم أو شهادات الملكية، مما يسمح بتداول الأسهم ثانية عن طريق شركة مصر للمقاصة والتسوية والحفظ المركزي.

بالإفصاح بالبورصة الشركات المقيدة بتحديد مسؤول للعلاقات مع المستثمرين يكون مسؤولاً عن الاتصال بالبورصة والرد على استفسارات المساهمين والمستثمرين.

#### (د) حقوق المساهمين في حالة الخصخصة:

في حالة طرح جزء من شركة من شركات قطاع الأعمال العام إلى القطاع الخاص يراعى احترام حقوق المساهمين.<sup>1</sup> ويحتوى دليل مبادئ حوكمة شركات قطاع الأعمال العام بجمهورية مصر العربية على بعض مبادئ حوكمة الشركات ذات الارتباط بهذا الموضوع كما يلي:

١ يجب على الدولة وعلى شركات قطاع الأعمال العام أن تحترم حقوق جميع المساهمين وأن تساوي في المعاملة بينهم وأن توفر لجميع المساهمين للمعلومات المطلوبة.

٢ بمجرد بيع أية حصة من شركة من شركات قطاع الأعمال العام سواء للأفراد أو للمؤسسات، يجب على الشركة القابضة أن تعدل النظام الأساسي والنظم الداخلية للشركة بما يتوافق مع دخول مساهمين من القطاع الخاص وأن تحقق مبدأ المعاملة المتساوية للمساهمين.

٣ يجب أن تعمل الشركة القابضة والشركات التابعة على وضع ضوابط واضحة لمنع من لهم الأغلبية من إساءة استخدام هذا للوضع على حساب حقوق الأقلية.

٤ يجب تسهيل مساهمة الأقلية في عملية اتخاذ القرارات من خلال وضع آليات محددة تتعلق بانتخاب أعضاء مجلس الإدارة أو تسهيل عملية للمشاركة في اجتماعات الجمعية العمومية.

#### المطلب الثالث: تقييم تطبيق قواعد المعاملة المتساوية لحملة الأسهم:

تشير المعاملة للعادلة للمساهمين إلى المساواة بين حملة الأسهم داخل كل فئة، وكذلك إلى حقهم في الدفاع عن انتهاك حقوقهم للقانونية، والتصويت في الجمعية العامة على القرارات الأساسية، وكذلك حمايتهم من أي عمليات استحواذ أو دمج مشكوك فيها، أو من الاتجار في المعلومات الداخلية، وكذلك حقهم في الاطلاع على كافة المعاملات مع أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين للتفويضين.<sup>2</sup>

في مجال ضمان المعاملة المتساوية للمساهمين اتخذت الاجراءات التالية:

1 انظر في ذلك: مركز المديرين: دليل مبادئ حوكمة شركات قطاع الأعمال العام. . . . . يوليو ٢٠٠٦.

2 انظر في ذلك: سميحة فوزي: تقييم مبادئ حوكمة الشركات. . . . . إبريل ٢٠٠٣.

١. حق الهيئة العامة لسوق المال في وقف قرارات الجمعية العامة التي تصدر لصالح فئة معينة.
  ٢. السماح للمالك المسجل بالتصويت نيابة عن المالك المستفيد بشكل مجمع أو مجزأ.
  ٣. صدور قواعد الإفصاح الجديدة والتي أحكمت الرقابة على الاتجار بالمعلومات الداخلية.
  ٤. تنظيم عمليات الاستحواذ وعروض الشراء، والسماح برفع دعاوى جماعية من قبل الهيئة.
- وفيما يلي تحليل لمدى تحقيق الإطار القانوني في مصر لقواعد المعاملة المتساوية لحملة الأسهم.

### ( أ ) المساواة وحق التصويت :

يسمح الإطار القانوني في مصر بوجود فئات متعددة للأسهم، شريطة أن تتم معاملة المساهمين في أي فئة محددة بالمثل وبالتساوي. ويجرى التفرقة بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة. يجوز لأصحاب الأسهم لحاملها حضور اجتماع الجمعية العامة السنوية، إذا ما قاموا بإيداع أسهمهم في البنك، أو في الشركة المصدرة للأسهم أو في شركة مصر للمقاصة والتسوية والحفظ المركزي، ولكن لا يسمح لهم بالتصويت. أما الأسهم الممتازة فتمتع بثلاث امتيازات في التصويت والأرباح وعند التصفية.

ولكل مساهم الحق في تقديم شكوى للجهة الإدارية بخصوص أي انتهاك أو مخالفة للقانون، حيث تنص المادة ٧٦ من قانون الشركات رقم ١٥٩ لعام ١٩٨١ على أن يتم إلغاء جميع القرارات التي تصدر لصالح فئة معينة من المساهمين أو التي تسبب أي أذى أو ضرر لهم، أو التي تحقق فوائد ومميزات خاصة لأعضاء مجلس الإدارة.

ويمكن حالياً فض المنازعات باللجوء الى التحكيم.<sup>١</sup> ويهدف النظام الجديد إلى سرعة حسم المشاكل والخلافات بين المتعاملين في البورصة وشركات الأوراق المالية دون اللجوء للقضاء الذي يستغرق فترات طويلة لحسم المنازعات. ويسمح المشروع المقترح لقانون سوق المال بقيام هيئة سوق المال برفع قضايا جماعية نيابة عن المساهمين، وهو ما يطلق عليه نظام التقاضي الجماعي أو الفتوي.

١ نظراً لأن إجراءات التقاضي باهظة التكلفة وتستغرق وقتاً طويلاً نسبياً، فإن قانون سوق رأس المال كان يسمح في الماضي للمتعاملين في البورصة باللجوء للتحكيم الإلزامي، إلا أن المحكمة الدستورية العليا أصدرت في يناير عام ٢٠٠٢ حكماً يقضي بعدم دستورية التحكيم الإلزامي، وإن كان التحكيم الاختياري مازال مسموحاً به. وقد أعلنت البورصة المصرية عن مشروع لإنشاء مركز جديد لفض المنازعات والتحكيم في سوق الأوراق المالية بنهاية سنة ٢٠٠٣ بالتعاون مع مركز القاهرة للتحكيم الدولي وهيئة سوق المال.

( ب ) المشاركة في القرارات الأساسية للشركة:

يجب التصويت بأغلبية الثلثين في القرارات الخاصة بمنح مميزات للمساهمين القائمين قبل زيادة رأس المال، أو بعدم تطبيق حقوق الأولوية إذا ما كان منصوص عليها في النظام الأساسي للشركة، أو إضافة بنود جديدة لأغراض الشركة.

( ج ) متابعة ومراقبة الشركات:

على أي شخص يعتزم شراء أسهم يترتب عليها ملكية عشرة في المائة أو أكثر من رأس المال، أن يرسل إخطارا قبل أسبوعين من إتمام العملية للشركة بالبريد المسجل، وعلى الشركة أن تقوم في خلال أسبوع من استلامها لهذا الإشعار بإبلاغ المساهمين الذين يملكون على الأقل واحدا في المائة، أو بنشر هذه المعلومات في صحيفتين واسعتي الانتشار. وهيئة سوق المال رفضت بعض عروض الشراء إذا كان سينتج عنها حصول المشتري على أغلبية في الشركة، وذلك لتلافي تحكم مساهم واحد في إدارة للشركة مع وجود أقلية قد تضار من ذلك.

( د ) الاتجار بمعلومات داخلية والتعامل الذاتي:

ألزمت قواعد اللقيد الجديدة للشركات بمجموعة من الإجراءات المتعلقة بالإفصاح والتي تطبيق على معاملات المطلعين على المعلومات والأسرار الداخلية للشركات. وتعتبر بورصتي القاهرة والإسكندرية مسؤولة عن الرقابة الفورية أثناء التداول بينما تقوم هيئة سوق المال بالرقابة اللاحقة بعد التداول، ويعمل في إدارة الرقابة ومراقبة السوق في بورصتي القاهرة والإسكندرية مجموعة من المهنيين في كل من مقرها بالقاهرة والإسكندرية، حيث يعمل بعضهم في المقصورة مع السماسرة بينما يقوم البعض الآخر بمراقبة نشاط السوق والكشف عن أي لتجار بالمعلومات الداخلية.

المطلب الرابع: تقييم تطبيق المبادئ المنظمة للعلاقات مع الأطراف ذات المصالح:

يقصد بأصحاب المصالح حملة السندات والعمال والبلوك والموردين والعملاء، ويسمح الإطار لقانوني في مصر لأصحاب المصالح بتملك جزء من الأسهم والاطلاع على العمليات الأساسية في الشركة ويحمي حقوقهم، ويمكن عرض أوجه تطبيق هذه المبادئ فيما يلي:

( أ ) احترام الحقوق القانونية للأطراف ذات المصالح:

يمنح قانون الشركات رقم ١٥٩ لعام ١٩٨١ للعمال الحق في عشرة في المائة من أرباح الشركة الموزعة بحد أقصى مرتب سنة، ويمكن ممارسة هذا الحق فقط في حالة توزيع أرباح، كما يمنح هذا القانون للعمال في الشركات المساهمة الحق في المشاركة في الإدارة.

ويمنح قانون سوق المال رقم ٩٥ لعام ١٩٩٢ لحاملي السندات أوجه حماية خاصة، فمثلا يجوز لهم تكوين جمعية حاملي سندات وانتخاب ممثل قانوني يعمل بالنيابة عنهم ويحضر اجتماع الجمعية للعام السنوية.

( ب ) التعويض عن انتهاك الحقوق:

يتم حماية حقوق أصحاب المصالح بموجب عقد أو قوانين معينة مثل قانون العمل أو قانون البيئة أو نظام الإفلاس، ويخول لأصحاب المصالح الحق في الرجوع للإجراءات القانونية للحصول على تعويض عن أي انتهاك لحقوقهم.

( ج ) آليات تعزيز مشاركة أصحاب المصالح:

يجوز للعمال إنشاء اتحاد للعاملين المساهمين بغرض امتلاك أسهم وتوزيع أرباح بين أعضائه ويتم تسجيل اتحاد العمال المساهمين في هيئة سوق المال ويكون له نظام أساسي مكتوب، كما يجوز فقط لعمال الشركة أن يكونوا أعضاء به، ويتم إدارة جمعية العمال المساهمين بواسطة مجلس إدارة وتعد الجمعية العامة السلطة العليا بها.

( د ) الحصول على المعلومات المطلوبة:

يجوز للعمال، بوصفهم مساهمين، الحق في الحصول على نفس المعلومات التي يحصل عليها جميع المساهمين الآخرين، كما تتمتع جماعة حملة السندات بحق مراجعة القوائم المالية وإرسال ممثل لها لحضور اجتماع الجمعية للعام السنوية.

( هـ ) صلفقات الأطراف المرتبطة بالشركة:

تتطلب المعايير المحاسبية المصرية من أعضاء مجلس الإدارة والمديرين أن يقوموا بالإفصاح عن المعاملات أو الصفقات أو الأمور الأخرى التي تم إبرامها مع الأطراف ذوي العلاقة بما فيهم أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين، بغض النظر عما إذا كانت هذه الصفقات قد حدثت بالفعل أو بصدد أن تحدث، ويجب أن يتم تدوين الإفصاح في الإيضاحات المتممة للقوائم المالية.

(و) الأطراف الأخرى لشركات قطاع الأعمال العام:

بالنسبة لشركات قطاع الأعمال العام فإنها تتحمل مسؤولياتها تجاه الأطراف الأخرى ذات المصالح في شركاتها مثل العاملين والدلتنين والبنوك، وتعترف بالحقوق المرسومة لهم طبقاً للقوانين والقواعد المنوط بها ذلك، وتعمل علي تشجيع التعاون النشط بين الشركات وأصحاب الحقوق الأخرى. وينص دليل مبادئ حوكمة شركات قطاع الأعمال العام على مراعاة مبادئ الحوكمة التي تتناول هذا الموضوع كما يلي:<sup>1</sup>

١ يجب علي شركات قطاع الأعمال العام أن تدرك أهمية وجود علاقات طيبة مع الأطراف ذات المصالح وذلك لبناء شركات قوية.

٢ يجب علي الدولة عدم استخدام شركات قطاع الأعمال العام لتحقيق أهداف تختلف عن تلك المتعارف عليها في القطاع الخاص إلا إذا تم تحديد التعويضات اللازمة لتحقيق ذلك.

٣ علي الشركات للقبضة والتابعة العمل علي حماية واحترام حقوق الأطراف ذات المصالح المرسومة لهم بحكم القانون وذلك من خلال وجود اتفاقيات متبادلة معهم بما يحفظ حقوق جميع الأطراف.

٤ تخضع شركات قطاع الأعمال العام لقواعد المنافسة في الحصول علي التمويل الذي تحتاجه من السوق.

المطلب الخامس: تقييم تطبيق مبادئ الإفصاح والشفافية:

يتضمن تقييم تطبيق مبادئ الإفصاح والشفافية كافة جوانب الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بأعمال الشركة ودور مراقب الحسابات. ويتضح ذلك في النقاط التالية:

أولاً: الإفصاح عن المعلومات الهامة:

تلتزم كل شركة مقيدة بالبورصة بالإفصاح عن مركزها المالي وأدائها التشغيلي لكل من هيئة سوق المال وبورصتي القاهرة والإسكندرية، ويتم هذا الإفصاح بصورة دورية سنوية أو ربع سنوية، ويتمثل للمعلومات الإلزامية التي يجب الإفصاح عنها في قائمة المركز المالي وقوائم الدخل، والتغير

١ أنظر في ذلك: مركز المديرين: دليل مبادئ حوكمة شركات قطاع الأعمال العام. . . . . ٢٠٠٦.

في حقوق الملكية، والتدفقات النقدية، والإيضاحات المتممة لهذه القوائم، وتقرير مجلس الإدارة وتقرير مراقب الحسابات الخارجي.

وتقوم الهيئة العامة لسوق المال بفحص للقوائم المالية للتأكد من مدى التزام الشركات بمتطلبات الإفصاح ومدى اتفاق القوائم المالية وإعدادها والمعايير المحاسبية المصرية. وتلتزم الشركات بنشر ملخص وفي لتقاريرها السنوية ونصف السنوية في صحيفتين يوميتين واسعتي الانتشار بحيث تكون إحداها على الأقل باللغة العربية.

ومن أهم ما تنص عليه قواعد الإفصاح الجديدة ما يلي:

١- تلتزم الشركة بإخطار البورصة بأي أحداث هامة تؤثر في نشاطها أو في مركزها المالي أو تؤثر على تداول أسهمها على أن تنصح الشركة عن تلك الأحداث فوراً بإخطار البورصة في موعد يسمح للبورصة بنشر هذه الأحداث على شاشات التداول فوراً أو قبل أول جلسة تداول تالية لوقت وقوع الأحداث وفي أول عدد للنشرة الدورية للبورصة.

٢- يتم نشر الأحداث الهامة بالتنسيق بين الشركة وإدارة البورصة ولا يتم النشر أثناء ساعات التداول ما لم تكن المعلومات واجبة للنشر الفوري وفي تلك الحالة يتم إيقاف التعامل على الورقة المالية لمدة يحددها رئيس البورصة على ألا تزيد عن ساعة.

٣- تلتزم الشركة باتخاذ الإجراءات الكفيلة لضمان سرية البيانات المالية ومنع تسرب أية معلومات سواء بقصد أو بغير قصد قبل إعلانها للمتعاملين في السوق.

**ثانياً: التأكيد على دور مراقب الحسابات والمراجع المالي:**

تلتزم الشركات بتقديم للقوائم المالية السنوية ونصف السنوية بعد مراجعتها واعتمادها من مراقب الحسابات. بينما تقدم قوائم الحسابات ربع السنوية ومرفق بها تقرير فحص محدود، فقد ألزمت قواعد اللقيد الجديدة كل من الإدارة العليا والمدير التنفيذي والمدير المالي للشركة بتقديم إقرار بعدم وجود معلومات غير مسجلة وتؤثر على المركز المالي للشركة، وكذلك عدم وجود قضايا مرفوعة على الشركة من شأنها أن تتطلب تكوين مخصصات إضافية بخلاف المخصصات بالقوائم المالية.

والجمعية العامة السنوية ملطة وصلاحيه تعيين مراقبي الحسابات، وكذلك تحديد أتعابهم. وقواعد الاستقلالية الجديدة تلزم مراقب الحسابات بعدم تقديم أي استشارات للشركة التي يقوم بمراقبة ومراجعة حساباتها إلا بعد الحصول على ترخيص من لجنة المراجعة، ولا يجب أن يكون مراقب

الحسابات من ضمن المؤسسين، أو أعضاء مجلس الإدارة، أو الموظفين أو يرتبط بأي شكل آخر بالشركة أو مجلس الإدارة. كما ألزمت قواعد القيد الجديدة الشركات بتكوين لجان للمراجعة الداخلية والإفصاح عنها للمجتمع المالي، على أن يكون جميع أعضاء هذه اللجان من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين، مع إمكان أن يعين في اللجنة أعضاء من خارج مجلس الإدارة ومن ذوي الخبرة.

### ثالثاً: الإفصاح عن ملكية النسبة العظمى من الأسهم :

طبقاً لقانون القيد والإيداع المركزي، يعد في شركة المقاصة سجلاً لقيد بيانات الملاك المستفيدين والتي تحصل عليها للشركة من الملاك المسجلين، ولا يجوز الاطلاع على هذا السجل لغير مصدري الأوراق المالية والجهات التي يصرح لها بذلك وفي حدود ما يخصها من بيانات السجل. ويلزم القانون الملاك المسجلين بالإفصاح للشركة عن بيانات الملاك المستفيدين.

وتحتفظ للشركات وشركة مصر للمقاصة والتسوية والحفظ المركزي بسجل للمساهمين يتم تحديثه بصفة مستمرة، ويجب عليها عرض هذا السجل على اجتماع الجمعية العامة السنوية، وبحق للمساهمين مراجعة محضر اجتماع الجمعية السنوية والذي يتضمن ملحقاً بأسماء جميع الملاك المسجلين وعدد الأسهم التي يملكها كل منهم، وتتاح هذه المعلومات أيضاً في هيئة الاستثمار وقطاع شركات الأموال بالهيئة العامة للاستثمار والشركات القابضة.

### رابعاً: الإفصاح المتعلق بأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين:

وفقاً للنظام الأساسي للشركة يتم تحديد درجة الإفصاح الخاصة بأعضاء مجلس الإدارة التي يجب عرضها على الجمعية، مثلاً يتم الإفصاح عن أسماء أعضاء مجلس الإدارة ومكافآتهم في الجمعية العامة السنوية ولكن لا تنشر هذه المعلومات في التقرير السنوي. وشمل مكافآت أعضاء مجلس الإدارة بدل الحضور ونفقات السفر من ناحية وحصة سنوية في الأرباح لا تتجاوز عشرة في المائة من صافي الدخل بعد خصم خمسة في المائة لتكوين الاحتياطي القانوني وخمسة في المائة في رأس المال المدفوع كأرباح قابلة للتوزيع. ولا يتم الكشف عن مكافآت المديرين التنفيذيين. وتطلب هيئة سوق المال من الشركات أن تقدم سنوياً قائمة بأسماء وجنسيات أعضاء مجلس الإدارة وكبار مسؤولي الإدارة وكذلك أي تفاصيل وبيانات أخرى تتعلق بهم. كما يجب إخطار هيئة سوق المال فوراً بأي تغيير في هذه البيانات.

يجب على أعضاء مجلس الإدارة الإفصاح عن أي تعارض في المصلحة وكذلك عدم اشتراكهم في التصويت على قرارات المجلس التي تتعلق بهذا التعارض، ويقوم المجلس بإبلاغ هذه المعلومات للجمعية العامة السنوية، ويجب أن يحصل أعضاء مجلس الإدارة على تفويض خاص من

الجمعية العامة السنوية بالمتاجرة والتداول لحسابهم للخاص في نفس قطاع الأعمال أو بأن يكونوا طرفاً في أي عقد يقدم للمجلس للموافقة عليه. لا يجوز لأعضاء مجلس الإدارة الدخول في عقود تدر عليهم أتعاباً مع شركات يكون زملائهم من أعضاء المجلس مديريين فيها أو مديريين تنفيذيين بها.

#### خامساً: الإفصاح عن معلومات أخرى:

يقوم عدد قليل نسبياً من الشركات بنشر تقرير سنوي رسمي بالإضافة إلى المتطلبات المنصوص عليها في قانون الشركات رقم ١٥٩ لعام ١٩٨١ وقانون سوق المال رقم ٩٥ لعام ١٩٩٢. وطبقاً لقانون سوق المال رقم ٩٥ يجب أن تحصل الشركة التي تصدر سندات بمبالغ أكبر من صافي قيمة أصولها على تصنيف من إحدى مؤسسات التصنيف المعتمدة لدى هيئة سوق المال، وأن يتم ذلك سنوياً.

#### سادساً: الشفافية والإفصاح حسب قواعد الحوكمة لشركات القطاع العام في مصر:

نظراً لأهمية توافر المعلومات في اتخاذ القرارات وفي تقييم الأداء والتعرف على أوضاع الشركات والتأكيد على مصداقية للشركات أمام المتعاملين معها، تتطلب قواعد حوكمة للشركات للعامة للترلم شركات قطاع الأعمال للعام بمبادئ للشفافية والإفصاح.<sup>١</sup> ويتعلق ذلك بمكونات الإفصاح وطريقة الإفصاح والرقابة على للشركات، كما يلي:

#### أ) مكونات الإفصاح:

يجب على كل شركة من شركات قطاع الأعمال العام أن تجدد الأهداف الرئيسية التي تسعى لتحقيقها وأن تفصح عن ذلك أمام المجتمع. وعلى الشركة للقابضة أن تتأكد من أن القوائم للمالية الخاصة بشركاتها التابعة والإيضاحات المتممة لها وتقرير مراقب الحسابات وتقرير مجلس الإدارة يتم نشرها سنوياً، ويجب على شركات قطاع الأعمال العام أن تفصح عن قيمة للحوافز والمرتبآت والمكافآت التي يحصل عليها أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين.

<sup>١</sup> انظر في ذلك: مركز المديرين: دليل مبادئ حوكمة شركات قطاع الأعمال العام بجمهورية مصر العربية، للقاهرة

**(ب) طريقة الإفصاح:**

يجب علي شركات قطاع الأعمال العام أن تفصح عن بياناتها المالية وغير المالية بالطريقة نفسها التي يتبعها القطاع الخاص، وبغض النظر عن كون هذه الشركات مسجلة بسوق رأس المال من عدمه، وكذا الالتزام بمعايير المحاسبة المقبولة دولياً.

**(ج) الرقابة على الشركات:**

يجب علي الشركة القابضة التأكد من وجود إدارة للمراجعة الداخلية داخل كل شركة من شركاتها التابعة، علي أن تكون تابعة مباشرة لمجلس الإدارة مما يساعد علي وضع منهج منظم لتحسين إدارة المخاطر والمراقبة المالية والإجراءات المختلفة الخاصة بنظام العمل.

**المطلب السادس: تقييم تطبيق المبادئ الخاصة بمسئوليات مجلس الإدارة في مصر:**

تتناول هذه المبادئ تشكيل مجلس الإدارة وكيفية اختيار أعضائه، ومهامه الأساسية، ودوره في الإشراف على الإدارة التنفيذية.

**أولاً: تشكيل مجلس الإدارة والواجبات القانونية:** يتكون مجلس الإدارة عادة من رقم فردي من الأعضاء بحد أدنى ثلاثة أعضاء. لا توجد أي قواعد تحكم هيكل تكوين المجلس من مديرين تنفيذيين وغير تنفيذيين، وكذلك فإن مفهوم عضو المجلس المستقل غير مطبق بشكل واضح في معظم الشركات حتى الآن في مصر. وغالباً ما يكون رئيس المجلس هو ذاته للعضو المنتدب، ويقوم المجلس بانتخاب رئيسه كما ينتخب أحياناً نائباً للرئيس ويجوز له تغييرهما في أي وقت. يجتمع المجلس بناء على طلب الرئيس أو ثلث أعضائه. ويصبح الاجتماع صحيحاً إذا ما حضره، سواء بالحضور أو بالتوكيل، عدد لا يقل عن نصف عدد الأعضاء زائد واحد، بشرط ألا يقل عدد الحاضرين عن ثلاثة أعضاء من المجلس.

**ثانياً: اختيار أعضاء مجلس الإدارة:** تقوم الجمعية العامة السنوية بانتخاب أعضاء مجلس الإدارة لمدة ثلاثة سنوات قابلة للتجديد، وتوافق على مكافأتهم. وتشمل شروط الانتخاب ملكية حد أدنى من أسهم رأس المال. ولا يجوز تعيين أي عامل في مجلس الإدارة قبل أن يكون قد مضى على خدمته في الشركة على الأقل عامين، كما لا يجوز أن يكون أكثر من ثلاثة مديرين في مجلس الإدارة مديرين تنفيذيين. يجب أن يوافق أعضاء مجلس الإدارة على التعيينات كتابياً ويقدمون للجمعية العامة المسيرة الذاتية لهم، على أن تشمل قائمة بالشركات التي كانوا يعملون بها خلال السنوات الثلاثة السابقة.

**ثالثاً: المهام الرئيسية لمجلس الإدارة:** يعد مجلس الإدارة الهيئة العليا التي تحكم الشركة أو المؤسسة، وهو مسؤول عن مراقبة تنفيذ أهداف الشركة كما حدتها الجمعية العامة السنوية. ويعتبر المجلس مسؤولاً أمام المساهمين، كوكيل عن المساهمين، وبالتالي كل أحكام الوكالة في القانون المدني تسري على مجلس الإدارة. كما أنه مسؤول مسؤولية جنائية عن أي تحريف أو تزوير في المعلومات الخاصة بالشركة بأسلوب يخالف نصوص قانون الشركات رقم ١٥٩ لعام ١٩٨١ أو النظام الأساسي للشركة.

تشمل مهام مجلس الإدارة دعوة المساهمين للاعتقاد، استثمار أموال الشركة، وطلب قروض، وتعيين الإدارة للتفنيضية، وتقديم القوائم المالية وتقارير مجلس الإدارة للجمعية العامة السنوية. يشمل تقرير مجلس الإدارة ملخصاً بالأنشطة، والخطط المقترحة للعام التالي. يجوز لمجلس الإدارة السماح بزيادة رأس المال في حدود رأس المال المرخص به بدون الحاجة لقرار خاص من المساهمين أي في الجمعية العامة.

**رابعاً: الإشراف المستقل عن الإدارة:** طبقاً للقوانين المعمول بها في مصر، تقوم الجمعية العامة السنوية، ومجلس الإدارة، ومراقبو الحسابات الداخليين والخارجيين، والهيئات الحكومية بمراقبة والإشراف على الإدارة. تعتبر الجمعية العامة السنوية والسلطة العليا وكل قراراتها ملزمة. من ناحية التطبيق، لا يقوم المساهمون بدور فعال في مراقبة أو الإشراف على الإدارة. ولا يوجد فصل حقيقي في معظم الشركات بين مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، وهو ما يعرف بهياكل الإدارة ولا يضم مجلس الإدارة مديرين مستقلين.

ولتحديد مسؤوليات مجلس الإدارة أتخذت الإجراءات التالية:

١. إلزام الشركات بتعيين أعضاء مجالس إدارة مستقلين أو غير تنفيذيين في مجلس الإدارة.
  ٢. إلزام الشركات بتشكيل لجنة للمراجعة من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين.
  ٣. إلزام الشركات بالإصاحاح عن هياكل الملكية والمساهمين الرئيسيين، وتقرير مجلس الإدارة.
- خامساً: مسئولية مجالس إدارة شركات قطاع الأعمال العام حسب قواعد الحوكمة لشركات القطاع العام في مصر<sup>١</sup>** بالنسبة لتكوين مجلس الإدارة في شركات القطاع العام تطبق مبادئ حوكمة الشركات كما يلي:

<sup>١</sup> أنظر في ذلك: مركز المديرين: دليل مبادئ حوكمة شركات قطاع الأعمال العام بجمهورية مصر العربية، القاهرة

- ١ يجب على مجلس الإدارة أن يعمل على مساعدة الشركة في تحقيق أهدافها، لذا يجب على المجلس أن يتكون بالطريقة التي تمكنه من أداء مهامه بشكل فعال وأن تكون لديه القدرة على مراقبة أداء المديرين التنفيذيين وأن يكون له دور فعال في رسم استراتيجيات الشركة.
- ٢ يجب أن يتمتع مجلس الإدارة بسلطة كافية تخوله لتخاذ القرارات الاستراتيجية ووضع السياسات اللازمة لإدارة شركات قطاع الأعمال العام. وعليه يجب أن يتوافق بمجلس الإدارة كفاءات بشرية لديها القدرة على ذلك.
- ٣ مجلس الإدارة مسئول مسئولية كاملة أمام أعضاء الجمعية العامة بصفتهم ممثلي الملاك عن أداء الشركة وعليه أن يعمل على تحقيق مصالحهم على أفضل وجه
- ٤ يجب أن يقتصر دور الشركة القابضة على تحديد الأهداف الرئيسية التي سيعمل في إطارها مجلس الإدارة دون التدخل في العمل اليومي للشركات.
- ٥ يجب إعطاء مجلس الإدارة للسلطة في تعيين ومحاسبة المديرين التنفيذيين بما في ذلك العضو المنتدب والحق في تحديد مرتبه والتأكد من أن ذلك مرتبط بمستوي أداء الشركة ككل.