

فصلنامه بورس اوراق بهادار
سال دوم / شماره ۷ / پائیز ۸۸
تاریخ دریافت: ۸۸/۰۸/۲۳
تاریخ پذیرش: ۸۹/۰۳/۰۳
ص ۸۱-۱۰۴

بررسی نظام حقوقی حاکم بر سهام ممتاز در حقوق ایران و انگلستان

دکتر لعلیا جنیدی^۱
رحمت دشتی^۲

چکیده

این مقاله نظام حقوقی حاکم بر سهام ممتاز در حقوق ایران و انگلستان را مورد تنقیح و بررسی قرار می‌دهد. از آنجا که سهام یکی از منابع اصلی تامین سرمایه شرکت‌های سهامی عام و خاص است، قانونگذار پس از تعریف سهام در ماده ۲۴ لایحه اصلاحیه قانون تجارت و معرفی انواع آن، در تبصره ۲ این ماده، سهام ممتاز را تعریف نموده است. ولی قانونگذار نظام حقوقی خاصی را برای سهام ممتاز مدنظر قرار نداده و شرایط آن را دقیقاً معین نکرده است. بر این اساس سعی شده با روش مطالعه کتابخانه‌ای، نظام حقوقی خاص این نوع سهام در قوانین ایران مورد بررسی قرار گیرد و سپس به تطبیق آن با نظام حقوقی

۱. استاد گروه حقوق دانشگاه تهران

۲. دانشجوی کارشناسی ارشد حقوق خصوصی

انگلیس (به عنوان یک کشور با سیستم حقوقی غیرمدون یا کامن لا) و کشورهای عربی پرداخته شده است.

واژگان کلیدی: سهام، سهام ممتاز، امتیازات سهام ممتاز،

طبقه‌بندی موضوعی: K22, K11

مقدمه

هنگام تشکیل شرکت‌های سهامی توسط مؤسسين و پذیرهنویسان، انتشار سهام نقش مهمی در تجمیع سرمایه ایفا می‌نماید. در این میان یکی از انواع سهام که دارای ویژگی‌های متمایزی می‌باشد، سهام ممتاز است. نظام حقوق تجارت کشورهای دارای نظام حقوقی غیرمدون (کامن لا) بیشتر از دیگر کشورها به این امر اهتمام ورزیده و نویسندگان در این نظام حقوقی بیشتر به بحث و اظهار نظر پرداخته‌اند.^۱

با وجود اینکه، کشورهایی همچون ایران و عربستان متأثر از قانون فرانسه هستند، برخلاف آنها که پا به پای پیشرفت تجارت خود نظام حقوق تجارت خود را متحول نموده‌اند، به این مقوله کمتر توجه نموده‌اند و به همان نظام سنتی خود اکتفا نموده و حتی دادگاه‌ها هنگام صدور رأی به آن بسنده می‌کنند. حال آن که کشورهای دارای نظام حقوقی غیرمدون (کامن لا) و کشورهای رومی - ژرمن، نظام سنتی خود را اصلاح کرده‌اند.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

^۱. به عنوان مثال؛ ر. ک:

Dignan & lowy, 2006, p.349, dines, macmillian 1997, 2000, p, 250, Griffen, LLB, m. p137 - smith and Keenan, 1996, p,68- Bagrial. 1976, p. 170

دعوی که از سوی معدن‌چیان زغال سنگ در سال ۱۹۴۶ علیه شرکت ملی زغال سنگ^۱ اقامه گردید و رأی که از سوی دادگاه به نفع آنها صادر شد، می‌تواند شاهی برای اثبات این ادعا باشد (ر ک ص ۱۳ مقاله).

۲- تعریف لغوی و اصطلاحی سهام و ماهیت حقوقی آن

برای تبیین و بررسی سهام ممتاز از نظر حقوقی و ماهوی، تعریف لغوی و اصطلاحی آن لازم به نظر می‌رسد:

۲-۱- تعریف لغوی و اصطلاحی سهام

از نظر لغوی سهام به این صورت تعریف می‌شود:

الف) حصه شریک در مال‌الشرکه

ب) سندی عادی است که از مالکیت حصه معلوم در شرکت سهامی حکایت می‌کند. صاحب سهم در زبان‌ها و سودهای شرکت شریک خواهد بود و در اداره شرکت دخالت دارد (جعفری لنگرودی، ۱۳۸۰، ص ۸۲۲۶).

تعریف اصطلاحی سهام هم از تعریف لغوی زیاد فاصله نگرفته و بدین نحو تبیین شده: سرمایه شرکت سهامی به قطعاتی تقسیم شده که هر یک از آنها را سهم گویند. بنابراین سهام عبارت است از قطعاتی که مجموع آن سرمایه را تشکیل می‌دهد.

در ماده ۲۴ ل. ا. ق. ت^۲ سهم چنین تعریف شده است «سهم قسمتی از سرمایه شرکت سهامی که مشخص میزان مشارکت و تعهدات منافع صاحب آن در شرکت سهامی می‌باشد». در شرکت‌های دیگر، سهم هر شریک را «سهم‌الشرکه» می‌گویند ولی در شرکت سهامی به

^۱. National coal board

^۲. منظور از (ل. ا. ق. ت) لایحه اصلاح قانون تجارت ۱۳۴۷ می‌باشد.

ذکر «سهام» اکتفا می‌شود. مثلاً گفته می‌شود فلان شخص در فلان شرکت دارای یک یا چند سهم است. دارنده سهم نمی‌تواند به نسبت سهم خود از مایملک شرکت مالک باشد، بلکه به نسبت سهم خود از شرکت دارای حق بوده و به موجب آن از منافع شرکت استفاده کرده و در مجمع عمومی رأی می‌دهد و در صورت انحلال از دارایی شرکت سهم خواهد برد.

قانون در شرکت سهامی عام حداکثر قیمت اسمی سهام را ده هزار ریال معین کرده (ماده ۲۹ ل. ا. ق. ت) ولی در شرکتهای سهامی خاص حداقل و اکثر برای مبلغ اسمی سهام تعیین نشده است.

۲-۲- ماهیت حقوقی سهم در حقوق انگلستان^۱

قاضی فراول^۲، از قضات برجسته حقوق تجارت انگلستان، در مورد ماهیت حقوقی سهام معتقد است که سهام منفعت یک سهامدار در شرکت است که این منفعت مشتمل بر حقوق و وظایف داده شده از سوی موسسین و قوانین شرکت می‌باشد.^۳

به عبارت دیگر، به اعتقاد قاضی فراول، می‌توان گفت «منفعت سهامدار در شرکت با پرداخت مبلغی پول، در درجه اول به خاطر اهداف ناشی از مسئولیت آن، و دوم به خاطر منفعت تعیین می‌شود. همچنین حقوق و تعهدات متعلق به آن از سوی قانون شرکتهای تجاری و اظهارنامه یا اساسنامه شرکت تعیین می‌شود. از سوی دیگر قانون شرکتهای تجاری انگلستان سال ۱۹۴۸ مقرر می‌نماید که سهامدار بر اساس سهم خود حق تقاضای شرکت در جلسات و تصمیم‌گیری در رابطه با دستور کار جلسه را داراست که این امر از آثار سهم می‌باشد.^۴

¹. In England law Nature of the share

². Frawell

³. The judgment of Frawell, J. in *Borland's Trustee V steel Brothers & coltd*, (1901)

⁴. Worth & Morse. 1996, p. 234 smith and KEENAN, 1966, p 106

مطابق موارد فوق و بر اساس نظر قاضی فارول، سهم معرف قراردادی است که به وسیله شرکت‌ها مورد تأیید واقع شده است. علی‌رغم این نظر، چنین حقوقی ترکیب قرارداد اجرایی بین اعضای شرکت و خود شرکت می‌باشد. سهامدار شرکت، به واسطه سهام خود، حقوق مادی مثل تقسیم و توزیع سرمایه و سود و حق شرکت در جلساتی که از طرف شرکت برگزار می‌شود را خواهد داشت. بنابراین سهم ویژگی‌های حقوقی مختلفی دارد که حقوق مالی و قراردادی برای سهامدار ایجاد می‌کند. ممکن است وقتی که شرکت دارای سود باشد آنها تا اندازه‌ای از حقوقی یکسانی در رأی دادن و تقسیم سود بهره‌مند شوند. خلاف این امر نیز ممکن است تصور شود. بدین نحو که سهامداران، متناسب با سهام یا سرمایه خود، از حق رأی و تقسیم سود برخوردار گردند. تبیین حقوق مالی و قراردادی این ویژگی را برای ما روشن می‌سازد که سهم در شمار کدامیک از حقوق قرار می‌گیرد؟

همان طوری که می‌دانیم حق به دو دسته عینی و دینی تقسیم می‌شود. بدون تردید سهم در مقوله حق عینی قرار نمی‌گیرد، زیرا حق عینی رابطه شخص با شیء به صورت مستقیم و بدون واسطه است، حال آن که در شرکت، سهامدار نمی‌تواند رابطه مستقیم با آن داشته باشد، زیرا آورده وی هنگام تشکیل شرکت جزء دارایی شرکت به شمار آورده می‌شود و در واقع سهامدار، نوعی حق مادی که قابل تقویم و مبادله با پول است، پیدا می‌کند. از سوی دیگر جایگاه سهامدار در شرکت متناسب با ارزش واقعی سهامی است که از سوی شرکت به وی تملیک شده است. منفعت و حقوق سهامدار در شرکت بیانگر این مطلب است که اساسنامه شرکت، سهامدار را از دارنده اوراق قرضه متمایز می‌سازد. انواع سهام حقوق مختلفی را ایجاد می‌کنند که هر کدام در اساسنامه مطرح می‌شوند (Dignan & Lowy, 2006, p 158).

با وجود این، چنانچه این امور به صورت صریح مقرر نشده باشند، اساسنامه، قوانینی را که تا اندازه‌ای باعث تفاوت و فواصل قانونی گروه معینی از سهامداران بشود، وضع می‌کند. به عنوان مثال، می‌توان به امتیازات صاحبان سهام ممتاز نسبت به سهامداران عادی در صورت تدوین آنها در اساسنامه اشاره نمود و چنانچه شرکت مایل به تغییر هر نوع از سهام باشد، باید قوانین محکمی را برای آنها وضع نمایند که چنین حقوقی به «تغییر نوع حق»^۱ موسوم است (dine, 1997, P 250).

۳- سهام ممتاز^۲ در حقوق ایران

در لایحه قانون تجارت، قانونگذار تعریف دقیقی از سهام ممتاز ارائه نکرده است، تنها اشاره قانونگذار به این نوع سهام در تبصره ۲ ماده ۲۴ ل. ا. ق. ت می‌باشد که مقرر می‌دارد: «در صورتیکه برای بعضی از سهام شرکت با رعایت مقررات این قانون مزایایی قائل شوند، این گونه سهام، سهم ممتاز نامیده می‌شوند». بدین ترتیب سهام ممتاز را می‌توان در مقایسه با سهام عادی بهتر شناخت و از این طریق می‌توان ویژگی‌ها و مزایای مثبت و منفی که برای سهام ممتاز در نظر گرفته شده است را از سهام عادی متمایز نمود. پاره‌ای از حقوقدانان در تعریف سهام ممتاز نوشته‌اند: «سهامی است که به موجب اساسنامه یا طبق تصویب مجمع عمومی فوق‌العاده شرکت امتیاز یا امتیازات خاصی نسبت به سایر سهام همان شرکت به دارنده خود اعطا می‌کند» (اسکینی، ۱۳۸۵ ص ۷۶، ستوده تهرانی، ۱۳۸۰ ص ۷۴). به عبارت دیگر می‌توان گفت سهام ممتاز، سهامی است که هنگام صدور، بر اساس اظهارنامه یا اساسنامه، نسبت به دیگر سهام شرکت امتیاز اضافی مثل

¹. Variation of right

². Preference share

پرداخت سود سهام به صورت ثابت، اولویت در بازپرداخت سرمایه هنگام انحلال شرکت، حق رأی بیشتر نسبت به دیگر سهامداران را برای سهامدار ایجاد می‌کند (Disgnan & Lowry, 2006. p. 158 worth & Morse, 1996. p. 236).

یکی از موارد صدور این نوع سهام هنگام کاهش سرمایه شرکت است. بدین گونه که اگر شرکتی در اثر فعالیت‌های تجاری خود، سرمایه‌اش از حد قانونی و معمول نزول پیدا کند با صدور سهام ممتاز می‌تواند جاذبه بیشتری برای مردم ایجاد کرده و سرمایه خود را تا میزان قانونی یا بیشتر از آن افزایش دهد.

انواع مختلف سهام ممتاز را می‌توان در اساسنامه پیش‌بینی نمود. در این صورت ضروری است شرایطی را که باعث انتشار سهام ممتاز می‌شود در اساسنامه مشخص و حقوق معین سهامدار ممتاز روشن گردد.

مثلاً اگر شرکت سهامی به علت بحران اقتصادی یا ضرر مالی یا از دست دادن سرمایه به علت فعالیت‌های نابهنگام خود، قصد افزایش سرمایه از طریق صدور سهام ممتاز را داشته باشد و امتیازات این نوع سهام ممتاز تا اندازه‌ای متمایز از دیگر سهام باشد به گونه‌ای که این امتیازات، به اشخاصی که سرمایه بیشتری را به شرکت آورده یا با طراحی نقشه‌ها، روش‌ها و ایده‌های مثبت و موثر خود، سعی در رونق بخشیدن فعالیت‌های شرکت را دارند، اختصاص یابد، اساسنامه شرکت باید این نوع حقوق و مزایا را به نحو صریح تبیین و امتیازاتی را که برای چنین سهامدارانی مدنظر قرار داده، معین نماید.

بدین ترتیب هر نوع حقوق و امتیازاتی که باید به سهامداران ممتاز تعلق گیرد، باید در اساسنامه به صورت صریح اشاره گردد. امروزه چنین مقرراتی در مورد سهام منتشر شده از

سوی شرکت‌ها قابل ملاحظه است. البته این احتمال هم وجود دارد که در هنگام انتشار سهام، اساسنامه مقرر نماید که سود سهام ممتاز خارج از سود سالیانه پرداخته شود یا پرداخت نشود.^۱ به طور کلی می‌توان گفت سود سهام ممتاز از سود ناشی از فعالیت شرکت پرداخت می‌شود مگر این که در اساسنامه یا هنگام انتشار چنین سهامی، خلاف این مطلب تصریح شده باشد. از سوی دیگر سهامدار ممتاز حق شرکت در هر نوع منافع شرکت را دارا نیست مگر این که اساسنامه چنین شرطی را مقرر نماید.^۲

با توجه به مطالب فوق، در ادامه ابتدا انواع سهام ممتاز را از دیدگاه فقها بررسی نموده، سپس حقوق مربوط به سهام ممتاز در حقوق انگلستان، هنگامی که شرکت معتبراً موجود و در حال فعالیت است و هنگامی که شرکت در حال تصفیه یا انحلال است، بررسی می‌شود. سپس امتیازات سهام ممتاز در حقوق تجارت ایران مورد تحلیل قرار می‌گیرد.

۴- انواع سهام ممتاز از دیدگاه فقها

فقها امتیازات مربوط به سهام ممتاز را به چهار دسته تقسیم می‌نمایند:

۴-۱- سهام ممتازی که به دارنده آن اولویت در کسب سود را می‌دهد. مثلاً امتیاز سهام از این قرار است که ابتدا نسبت ۵ درصد از سود به صاحب یا صاحبان سهام مزبور تعلق گرفته و سپس باقیمانده سود به صورت مساوی بین سهامداران تقسیم می‌شود و ممکن است سهامداران ممتاز هم در میان آنها قرار گیرند. هدف این نوع سهام، دادن سود بیشتر به یکی از شرکاء نسبت به دیگر شرکاء است.

¹. Adiar V, old Bushmills Distillery, (1908) W. N. 24, Staphes V East man photographic materials co, Disgnan & lowry, 2006. p. 158, Worth & Morse, 1996. p. 236

². Will V. United Lnkatp Latation co.1914, Griffen, LLB, M. PHI. 2000, P. 131- Keenan, 1960, p 68

فقه‌های مذاهب اربعه و ظاهریه اجماع بر عدم جواز صدور چنین سهامی را دارند اما فقه‌های حنفیه بر این باورند که سود باید به نسبت سرمایه باشد، و از دیدگاه آنها، در صورت تساوی سرمایه شرکاء تقسیم سود به صورت تفاضل مشروط به این که عمل یا کار از سوی دو شریک یا یکی از آنها انجام شود جایز است، زیرا اخذ زیادت سود در مقابل انجام عمل است. هم چنین ممکن است در یک شرکت، یکی از شرکاء، برای انجام عمل شرکت، ماهرتر و با تجربه‌تر باشد، پس شایسته اخذ سود به صورت زیادت می‌باشد، و در غیر این صورت اخذ زیادت سود جایز نیست زیرا سود فقط در برابر انجام عمل یا سرمایه‌گذاری بیشتر در شرکت است (احمد بن محمد الخلیل، ص ۱۷۷).

اما فقه‌های مالکیه، شافعیه، ظاهریه و امامیه اخذ سود از سرمایه‌گذاری در شرکت را به اندازه سرمایه جایز می‌دانند و اختلاف یا تفاضل در اخذ سود، در صورت تساوی سرمایه شرکاء را جایز نمی‌دانند هر چند زیادت عمل از جانب یکی از شرکاء باشد (الخلیل، ۱۴۲۴، ص ۱۷۸).

گفته این دسته از فقها به غیر از فقه‌های حنفیه شاید در شرکت‌های مدنی مخصوصاً در عقد مضاربه به استناد قاعده «لابد أن یکون جمیع الربح مشاعاً علی وجه الشركه و بینهما فلو کان لأحدها شیء معین منه و الباقی للآخر بطل إجماعاً» درست باشد. ولی در مورد شرکت‌های تجاری چندان صادق نیست، زیرا این احتمال وجود دارد که شرکت اقدام به افزایش سرمایه یا باقی‌گذاشتن سهامداری که سابقه خوب در شرکت را داشته‌اند، بنماید و برای انجام این امر به صدور سهام ممتاز با امتیازات خاص متوسل گردد عملی که امروزه در شرکت‌های تجاری مصداق دارد و اساسنامه به مجمع عمومی فوق‌العاده در صورت ضرورت چنین اجازه‌ای را داده است. چنانکه ماده ۴۲ ل. ا. ق. ت مقرر می‌دارد «هر شرکت سهامی می‌تواند به موجب اساسنامه و همچنین تا موقعی که شرکت منحل نشده است، طبق تصویب مجمع عمومی

فوق العاده صاحبان سهام، سهام ممتاز ترتیب دهد. امتیازات این گونه سهام و نحوه استفاده از آن باید به طور وضوح تعیین گردد و...».

۲-۴- سهام ممتازی که به مالکش فایده سود سالیانه اختصاص می‌دهد، خواه شرکت کسب سود نموده باشد یا دچار خسران و ضرر گردد. همه فقها بر ممنوع بودن این نوع سهام اتفاق نظر دارند، زیرا سهامداران سودی را اخذ نمی‌نمایند که شرکت به دست نیاورده است. این نوع از سهام غیر عادلانه‌ترین شکل سهام است.

این یک امر مسلم است که صدور چنین سهامی باطل باشد، زیرا پرداخت سود سالیانه زمانی متصور است که شرکت در اثر فعالیت‌های تدریجی خود اکتساب سود نماید و زمانی که شرکت سودی را کسب نکرده یا هنگامی که دچار خسران و ضرر گردد، تعیین چنین سهام ممتازی مخالف نظم عمومی و مقررات قانونی است. همچنان که ماده ۲۳۹ ل. ا. ق. ت در مورد سود قابل تقسیم مقرر می‌دارد: «سود قابل تقسیم عبارت است از سود خالص سال مالی شرکت منهای زیان‌های سال مالی قبل و اندوخته قانونی مذکور در ماده ۲۳۸ و سایر اندوخته‌های اختیاری به علاوه سود قابل تقسیم سال‌های قبل که تقسیم نشده است».

۳-۴- سهام ممتازی که به مالکانش هنگام تصفیه شرکت و قبل از دیگر سهامداران حق استرداد کل مبلغ سهم را می‌دهد. صدور این نوع سهم هم جایز نیست، زیرا در صورت تساوی سهامداران شرکت در سرمایه و عمل، اعطاء سود به بعضی از آنها و محروم ساختن دیگر شرکا خلاف عدالت است. همچنین فقها اتفاق نظر دارند که خسارت وارده بر شرکت باید به اندازه سرمایه باشد و چه بسا که چنین سهامدارانی در صورت خسارت وارده بر شرکت، تمام سرمایه را مطالبه نمایند و برای دیگر شرکاء مالی باقی نماند. پس صدور این نوع سهام هم جایز نیست.

۴-۴- سهام ممتازی که به سهامداران قدیم در صورت تمایل به اختصاص دادن مبلغ بیشتر از سرمایه شرکت، حق سهام شدن در سود بیشتر نسبت به دیگر سهامداران یا سهامداران جدید را می‌دهد. صدور چنین سهامی ممنوعیت شرعی ندارد زیرا سهامداران حق ممنوعیت ورود شرکت جدید را دارند و این عمل باعث تبعیض میان شرکاء نیست.

چنانکه گفته شد، صدور سهام ممتاز از سوی شرکت ممکن است به دلایل مختلفی صورت پذیرد و یکی از این موارد می‌تواند ابقاء سهامداران سابق شرکت نسبت به سهامداران جدید باشد. همچنان که ماده ۱۶۶ ل.ا.ق. ت هنگام افزایش سرمایه از طریق صدور سهام جدید، به سهامداران سابق حق تقدم در خرید سهام جدید و قابلیت نقل و انتقال به عنوان یک امتیاز را داده است و مقرر می‌دارد که: «در خرید سهام جدید، صاحبان سهام شرکت به نسبت سهامی که مالکند حق تقدم دارند و این حق قابل نقل و انتقال است و...».

۵- حقوق مربوط به سهام ممتاز در نظام حقوقی انگلستان

این حقوق در دو حالت قابل بررسی است. حالت اول زمانی که شرکت در حال فعالیت باشد و حالت دوم هنگام تصفیه یا انحلال شرکت.

۵-۱- حقوق مربوط به سهام ممتاز، زمانی که شرکت در حال فعالیت است:

الف) وقتی تنها یک حق، مثلاً ۵ درصد سود به عنوان سود سهام ممتاز از سوی شرکت ارائه می‌شود، این حق موسوم به سود سهام اضافی است که باید به صاحبان سهام ممتاز از این نوع پرداخت شود. به عبارت دیگر حتی اگر سود سهام ممتاز در هیچ سال مالی اعلام نشده باشد، باز قبل از این که سود دیگر سهام پرداخته شود باید وجوه معوقه سود سهام پرداخت نشده، پرداخته شود. به عنوان مثال اگر شرکت سهام ممتاز دارای سود ۵ درصد را در اساسنامه

مدنظر قرار داده باشد و با گذشت سال مالی، این نوع سود را به سهامداران ممتاز پرداخت نکرده باشد، قبل از پرداخت سود دیگر سهامداران، باید سود سهام ممتاز مذکور را بپردازد.^۱ با وجود این، در حقوق انگلستان اگر این نوع سهام از سوی شرکت، به عنوان سهام ممتاز فاقد حقوقی اضافی اعلام شوند، بدین نحو که پرداخت سود این نوع سهام ممتاز از منافع سالیانه^۲ یا خارج از سود خالص سالیانه باشد^۳، این نوع سود را نمی‌توان به عنوان سود سهام اضافی قلمداد نمود.^۴

به طور کلی می‌توان گفت اگر شرکت در اثر فعالیت‌های خود به سود دسترسی پیدا کند و برای سهام ممتاز نسبت به دیگر سهامداران اولویتی برای پرداخت سود مدنظر قرار دهد، دارندگان این نوع سهام برای دریافت سود، اعم از این که سود خارج از سود سالیانه یا سود خالص سالیانه باشد، نسبت به دیگر سهامداران مقدم خواهند بود.

ب) چنانچه در اساسنامه تصریح شده باشد که دارندگان سهام ممتاز حق سهیم شدن در منافع را ندارند، آنها بعد از پرداخت سود سهام به سهامداران عادی، مستحق هیچ حقی نسبت به مازاد منافع شرکت نیستند. مثلاً اگر در اساسنامه تصریح شده باشد که سهامداران ممتاز تنها مستحق ۱۰ درصد سود سهام اضافی باشند، سالیانه چنین سهامدارانی، که هم از نظر سرمایه و هم از نظر منفعت نسبت به دیگر سهامداران حق تقدم دارند، باید طبقه‌بندی شوند، این نوع

¹. Webb V. Earle (1875) L. R. 20 Eq. 556, Ferguson & Forrester Ltd V Buchanan 1920 S. C. 154 Interest is not payable on the arrears, partick etc . Gas co ltd v toylor 15 R. 711

². Adair V, old Bushmills Distillery (1908W,N. 24)

³. Staples V. Eastman photographic materials Co (1896) 2 ch 303(C. A)

⁴. Contrast Miln V. Arizona Copper Co.Ltd. (1899) 17. 935

سهامداران هنگام توزیع سود تنها مستحق ۱۰ درصد سود سهام می‌باشند. این مقررات تمام شرایط معامله را بین سهامداران و شرکت معین می‌نماید.^۱

با وجود این، گاهی سهامی شدن سهامداران ممتاز، با اعطای حق شرکت در مازاد منافع با درصد ثابت، مثلاً حق سهامی شدن ۷ درصدی سود سهام، مشخص می‌شود. ممکن است بعد از اینکه ۷ درصد سود سهام سهامداران عادی پرداخته شد، تا زمانی که ۷ درصد سود سهام پرداخته می‌شود، به سهامداران ممتاز حق سهامی شدن در مازاد منافع، به صورت همسان با سهامداران عادی داده شود. مثلاً اگر اساسنامه شرکت مقرر نموده باشد که به سهامداران ممتاز ۷۰ درصد سود سهام پرداخته شود، بعد از توزیع سود چنین سهامدارانی، اگر شرکت سود بیشتری کسب کرده باشد، همزمان با پرداخت سود سهام به سهامداران عادی، ممکن است به سهامداران ممتاز هم اجازه اخذ سود داده شود.

ج) دارندگان سهام ممتاز، همچون دیگر سهامداران، هنگام شرکت در مجامع عمومی دارای حق رأی مساوی هستند، مگر این که اساسنامه به نحو دیگری حقوق مربوط به آنها را تعیین کرده باشد. با این اوصاف، چنانکه رایج است، اگر به سهامداران ممتاز صریحاً حق رأی در اوضاع و احوال خاص اعطا شود (مثلاً وقتی که سود سهام ممتاز با تأخیر پرداخته شود یا حقوق مربوط به سهام ممتاز تغییر یابد)، ظاهر این است که آنها فقط در چنین مواردی حق رأی اضافی نسبت به تغییر اوضاع و احوال شرکت را دارند و در دیگر اوضاع و احوال شرکت هیچ حق رأی اضافی ندارند.^۲ به عبارت دیگر اصل، برابری حق رأی سهامداران هنگام شرکت در مجامع عمومی است، مگر این که اساسنامه به سهامداران ممتاز در صورت تغییر حقوق آنها،

^۱. Will V. United plantation Co. Ltd (1914) A. C 11.

^۲. Re Bradford Investment PLC (1991) BCLC 224

مانند موارد مذکور، حق رأی بیشتری اعطاء نماید که در این صورت فقط در چنین مواردی آنها می‌توانند حق رأی اضافی خود را اعمال نمایند.

۵-۲- حقوق مربوط به سهام ممتاز در صورت تصفیه یا انحلال شرکت^۱:

پرسشی که به ذهن می‌رسد این است که آیا سهامداران ممتاز هنگام انحلال شرکت مستحق دریافت سود هستند یا خیر؟ در صورت دریافت سود چه مقرراتی باید مدنظر قرار گیرد؟ ابتدا قانونی را که حقوق انگلستان در فرض انحلال شرکت، برای چنین سهامی در نظر گرفته، بررسی شده و سپس به دعوی که در سال ۱۹۴۶ بین معدن چیان ذغال سنگ علیه شرکت ملی زغال سنگ^۲ اقامه گردیده، پرداخته می‌شود.

در حقوق انگلستان، قانون‌گذار در فرض انحلال شرکت برای دارندگان سهام ممتاز چنین قوانینی را وضع نموده است:

الف) هنگام تصفیه یا انحلال شرکت، در صورت فقدان مقرراتی در اساسنامه، وجوه معوقه سود سهام ممتاز را نباید از دارایی شرکت پرداخت نمود مگر اینکه سود سهام از قبل در اساسنامه تعیین شده باشد. با وجود این، چنانکه معمول است، اساسنامه می‌تواند برای پرداخت وجوه معوقه، وجوه معوقه‌ای که بعد از پرداخت بدهی‌های شرکت از مازاد دارایی به وجود آمده است، خواه این که منافع توزیع نشده مشمول دارایی گردد یا نگردد، تصمیم‌گیری نماید.^۳

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

^۱. When the Company is being wound up

^۲. National Coal Board

^۳. Re Crichton's oil Co. (1902) 2 ch. 86 (CA), Re Catalinas warehouse & mole Co. Ltd (1917) ALLE. R.. 51 Robertson, Duham. V Inches PLC (1991) B CLC 224.

از سوی دیگر، اگر اساسنامه فقط بابت پرداخت همه وجوه معوقه حال شده در تاریخ انحلال شرکت تصمیم‌گیری نماید، تا زمانی که سود معین نشده، هیچ مبلغی بابت وجوه معوقه پرداخت نمی‌شود، زیرا سود سهام تا زمانی که اعلان نشده باشد حال نمی‌شود.^۱

ب: ظاهراً سهامداران ممتاز در استرداد سرمایه خود هنگام انحلال شرکت از هیچ نوع اولویتی برخوردار نیستند. با وجود این، احتمال دارد که در اساسنامه، بعد از پرداخت طلب و مسئولیت‌های شرکت و هر نوع وجوه معوقه سود سهام ممتاز که قابل پرداخت است، به سهامداران ممتاز حق اولویت در استرداد سرمایه داده شود. در چنین صورتی سهامداران ممتاز در استرداد سرمایه خود، نسبت به سهامداران عادی در اولویت خواهند بود. به عبارت دیگر ابتدا اصل سرمایه سپس وجوه معوقه به آنها مسترد گردد.^۲

ج) بعد از بری‌الذمه شدن شرکت از همه مسئولیت‌ها و بازپرداخت سرمایه به سرمایه‌گذاران، چنانچه مبلغی مازاد بر دارایی شرکت موجود باشد، چنین مبلغی در صورت فقدان مقرراتی در اساسنامه باید به نسبت در میان سهامداران پرداخت شود. هر چند که مغایر این عمل هم ممکن است.^۳

اما هم چنان که معمول است، اگر اساسنامه حقوق مربوط به انواع سهام را برای سهامی شدن در منافع تا زمانی که شرکت در حال فعالیت است یا برای سهامی که در مالکیت شرکت در حال تصفیه است، وضع نماید، ظاهراً این نوع حقوق عام و فراگیرنده می‌باشند. به عبارت دیگر این نوع حقوق شامل انواع سهام می‌شود. بنابراین، اساسنامه به سهامداران ممتاز حق

^۱. Re springbok Agricultural Estes Ltd (1920) 1 chap. 503, Re wharfdale Brewery Co Ltd (1952) chap, 913, The rules as to the payment of dividends haven no application surplus asset in a winding up Re Roberts and cooper ltd (1992) 2 chap. 383

^۲. Re Walter Symons Ltd (1934) chap. 308, Re E. W. savory ltd (1951) 2 all E. R. 130

^۳. Monk land Iron etc Co, V. Tenderson (1883) 10 R, 449, Liquidators of William son. Buchanan steamers Ltd, Petitioner 1948. S. Lt (Notes) 71 (O. H)

اولویت در بازپرداخت سرمایه هنگام تصفیه را می‌دهد. اما حقوق دیگری، در رابطه با سرمایه، به سهامداران ممتاز نسبت به سهام‌شده شدن در چنین مازاد دارایی که مستحق نیستند، تعلق نمی‌گیرد.^۱

به عنوان مثال می‌توان به دعوی معدنچیان ذغال سنگ علیه شرکت ملی زغال سنگ اشاره نمود. در سال ۱۹۴۶ دارایی معدنچیان شرکت زغال سنگ، براساس قانون ملی شدن صنعت زغال سنگ، به شرکت ملی زغال سنگ، انتقال یافت و شرکت داوطلبانه تصفیه شد. در همین حال شرکت پیشنهاد کاهش سرمایه از طریق بازپرداخت به دارندگان سهم ممتاز را داد. اساسنامه تصریح کرده بود در صورت انحلال شرکت دارندگان سهام ممتاز قبل از سهامداران عادی به میزان مبلغ پرداخت شده فراخوانده می‌شوند و سرمایه آنها پرداخت می‌گردد. تصمیم دادگاه این بود که پیشنهاد کاهش سرمایه غیرمنصفانه و ناعادلانه نبود. زیرا بدون آن پیشنهاد، در فرض انحلال شرکت دارندگان سهام ممتاز استحقاق سهام‌شده شدن در مازاد دارایی را نداشتند به علاوه این سهامداران نمی‌توانستند بیش از آن سرمایه‌ای که پرداخت کرده بودند مسترد نمایند. بنابراین آنها نمی‌توانستند به مبلغی که در فرض پیشنهاد انحلال شرکت به عنوان کاهش سرمایه دریافت می‌کردند، اعتراض نمایند.^۲

از این تصمیم بر می‌آید که چنانچه سهامداران ممتاز حق تقدم نسبت به بازپرداخت سرمایه هنگام انحلال شرکت را داشته باشند، باید ابتدا کاهش سرمایه حال شده نسبت به برآورد بیش از حد سرمایه، به آنها پرداخته شود، و این نوع سهامداران حق اعتراض نسبت به تغییر انواع

^۱. Wilsons and Clyde coal co. ltd V. scottish Insuran ce corpn Ltd. 1949. S. C. (H. L) 90, 1948, S. C. (H.L.) 90; T 948 S.C. 360, Re The Isle of Thanet Electricity supply co. ltd (1950) 161 (C. A)

^۲. Wilsons and Clyde coal co ltd V. Scottish Insurance corp. Ltd 1999 S. C. (H. L) 90, (1919) A. C. 462

حقوق خود را ندارند. زیرا چنین تصمیمی موافق با حقوق آنها^۱ بوده مگر این که اساسنامه صریحاً کاهش انواع حقوق چنین سهامدارانی را پیش‌بینی نموده باشد، که در این صورت تشریفات تغییر انواع حقوق باید به کار گرفته شود.^۲

در هر صورت اگر اساسنامه صریحاً حقی را نسبت به سهام دارندگان سهام ممتاز در مازاد دارایی بعد از پرداخت سرمایه بدهد، آنها در صورت تصفیه شرکت مستحق منافع جمع‌آوری شده به نسبت سهام خواهند بود. حتی اگر اساسنامه به سهامداران عادی حق بهره‌مندی انحصاری از منافع گردآوری شده را بدهد و برای سود سهام ممتاز این حق درخواست نشده باشد (البته این نوع حق برای سهامداران عادی در برابر سهامداران ممتاز وابسته به تصمیمات خاصی است که قبل از انحلال شرکت برای آنها گرفته شده است).^۳

۶- انواع امتیازات سهام ممتاز در حقوق ایران

قاعده عمومی در مورد سهام این است که همه از نظر قیمت مساوی هستند. چنانکه ماده ۲۹ ل. ا. ق. ت در مورد مبلغ اسمی شرکت سهامی عام مقرر می‌دارد که در شرکت‌های سهامی عام، مبلغ اسمی هر سهم نباید از ده هزار ریال بیشتر باشد. با این اوصاف برای اساسنامه شرکت جایز است که امتیازات ذیل در آن درج شود:

^۱ .Re Saltdean Estate Co. ltd (1968) 1 W. L. R. 1844- House of Fraser PLC V. A. C. G. E. Investments Ltd (1984)

^۲ .A. C. 384 (H. L) 1987 S. C. (H. L) 125

^۳ . Dimbula Valley (Ceylon) tea Co, Ltd. V. Lauvie (1961) chap. 353 (CHARLES Worth & Mores. p. 239. Charles Worth & Cain. p. 125

۶-۱- در اولویت قرار گرفتن سهام ممتاز

اساسنامه برای سهام ممتاز درصد معینی از سود را (قبل از این که سود بین سهامداران تقسیم شود) اختصاص می‌دهد. این عمل زمانی صورت می‌پذیرد که شرکت احتیاج به افزایش سرمایه داشته باشد.

۶-۲- حق رأی متعدد

سهام ممتاز می‌تواند در مجمع عمومی نسبت به سهام عادی دارای رأی بیشتری باشد و این نوع زیادت، در شرایط مختلف متفاوت است، و اساسنامه شرکت چنین حقی را معین می‌کند. امتیاز رأی اضافی غالباً هنگام اتخاذ تصمیم از سوی سهامداران در صورت تساوی سرمایه، می‌تواند مفید باشد. مثلاً اگر شرکتی سهامدارانی از اتباع خارجی و داخلی داشته باشد و آنها از نظر سرمایه به یک اندازه در شرکت سرمایه‌گذاری کرده باشند ولی اساسنامه امتیازات استفاده از رأی را برای سهامداران اتباع داخلی منظور کرده باشد، استفاده از این نوع سهام از سوی اساسنامه برای موسسین شرکت مقرر شده باشد تا آنها در صورت تعارض تصمیمات مهم مثلاً هنگامی که سهامداران عادی عزل مدیران را بدون هیچ دلیل قانونی مطالبه می‌نمایند، اعمال کنند. البته استفاده از این نوع امتیاز در قانون تجارت عربستان ماده ۱۰۳ ممنوع شده است.^۱

قانونگذار ما در ماده ۸۸ ل. ا. ق. ت در مورد تصمیمات مجامع عمومی عادی، مقررات نصف به علاوه یک را منظور نموده که از طریق وحدت ملاک با آنچه که در بند (۶-۲) گفته شد می‌توان گفت هدف شرکت از صدور این نوع سهام، ضمانت گروه معینی از صاحبان سهام

^۱ . ولا يجوز إصدار أسهم تعطى أصواتاً متعددة» «مصطفى طه، ص ۷۴، صالح بن رابن المزروعی، ص ۳۶۰، به نقل از الخلیل، ۱۴۲۴هـ ص ۳۰۹

دارای رأی متعدد، هنگام اتخاذ تصمیم از سوی مجمع مذکور در رابطه با تغییر حقوق این نوع سهامداران یا هنگام رأی دادن در مجامع عمومی است. مثلاً شرکت سهامی با ۱۰ سهامدار که هر کدام دارای ۲۰ سهم با حق رأی مساوی تشکیل ولی یکی از آنها دارای سهم ممتاز با حق رأی ۱۱ برابر نسبت به دیگر سهامداران باشد، هنگام اتخاذ تصمیم از سوی مجمع عادی در امور شرکت که خود مطابق بند اول ماده ۷۲ ل.ا.ق. ت از اجتماع صاحبان سهام انتخاب می‌شوند، دارای نقش تعیین کننده می‌باشد. پس اگر مجمع عمومی عادی مطابق ماده ۹۳ ل.ا.ق. ت بخواهد در حقوق چنین سهامدارانی تغییراتی ایجاد نماید، نقش دارندگان سهام ممتاز با رأی متعدد را در اتخاذ چنین تغییراتی نمی‌توان نادیده گرفت. ناگفته نماند که اعمال این نوع امتیاز در مورد انتخاب مدیران و بازرسان صادق نیست، زیرا بند دوم ماده ۸۸ ل.ا.ق. ت صراحتاً در مورد انتخاب آنها اکثریت نسبی را مقرر نموده است.

نتیجه اینکه چنین سهامدارانی فقط در مورد تصمیمات اتخاذ شده از سوی مجمع عمومی عادی می‌توانند از امتیازات خود استفاده نمایند، مشروط بر اینکه چنین امتیازاتی در اساسنامه تصریح شده باشد. از سوی دیگر، اگر چنین امتیازاتی را در مورد انتخاب مدیران و بازرسان قابل اعمال بدانیم، چون ممکن است چنین سهامدارانی از امتیازات خود سوءاستفاده کنند و فقط مدیران یا بازرسانی را انتخاب نمایند که مدنظر آنان هستند، حقوق دیگر سهامداران پایمال و نادیده انگاشته شود. به همین خاطر قانون تجارت کشور عربستان صدور چنین سهامی را غیرمجاز و در کشورهای دارای قانون غیرمدون (کامن لا) هم استفاده از امتیازات مربوط به چنین سهامی فقط نسبت به تصمیمات متخذه از سوی مجامع عمومی عادی در مورد تغییر حقوق سهامداران، از جمله نسبت به پرداخت سود سهام ممتاز، مجاز شناخته شده است نه در

مورد انتخاب مدیران و بازرسان^۱. گاهی از این نوع سهم به عنوان وسیله‌ای برای استواری رابطه مؤسسين و مدیران شرکت، در سرنوشت شرکت بدون اینکه سهام‌های دیگری مورد ملاحظه قرار گیرند به کار گرفته می‌شود. البته ضرر مهمی که از صدور این نوع سهام ناشی می‌شود تضعیف صاحبان سهام عادی در رقابت برای دادن رأی در مجامع عمومی است.

۶-۳- قابلیت تبدیل سهام ممتاز به سهام عادی

ممکن است به موجب اساسنامه، سهام ممتازی منتشر شود که قابل تبدیل به سهام عادی باشد. تبدیل سهام ممتاز به سهام عادی که پس از ابطال سهام ممتاز صورت می‌گیرد، ممکن است از نظر سهامداران، یکی از ویژگی‌های با اهمیت این نوع سهام باشد. مثلاً اگر سهامداران یک شرکت سهامی ۱۰۰ نفر و از میان آنها ۶۰ نفر دارای سهام ممتاز با حق رأی دو برابر باشند، می‌توان گفت چون آنها در تصمیمات شرکت و انتخاب اعضای هیئت مدیره و سایر موارد از حق رأی بیشتر برخوردارند و تا اندازه‌ای قدرت و اداره شرکت در سلطه آنها قرار می‌گیرد، سلب چنین امتیازی از سوی اساسنامه برای سهامداران عادی می‌تواند از اهمیت بیشتری برخوردار باشد.

۶-۴- انتخاب هیأت مدیره از بین صاحبان سهام ممتاز

در صورتی که هیأت مدیره شرکت از میان صاحبان سهام ممتاز انتخاب شود، از چند جهت مفید ولی از یک منظر مضر می‌باشد. تصمیمات چنین سهامدارانی در مورد انتخاب مدیران و بازرسان شرکت که قانون‌گذار در ماده ۸۸ ل.ا.ق.ت نصف به علاوه یک را مدنظر قرار داده نسبت به دیگر سهامداران می‌تواند نقش تعیین‌کننده‌تری داشته باشند، از سوی دیگر، دارندگان چنین سهامی که به عنوان هیأت مدیره انتخاب می‌شوند، می‌توانند به استواری رابطه با

^۱ Bagrial, 1995, p160

موسسین در ابقاء شرکت نقش مهمتری ایفاء نمایند ولی از آن جهت که باعث تضعیف قدرت صاحبان سهام عادی در رقابت دادن رأی در مجامع عمومی می‌شوند چنین امتیازی می‌تواند برای شرکت مضر باشد.

به طور کلی، مزایای اضافی مربوط به سهام ممتاز اشکالی ندارد و اغلب برای توسعه و ادامه امور شرکت لازم است. مخصوصاً در مواقعی که بواسطه عدم تکافوی سرمایه، امور شرکت مختل شده و افزایش سرمایه شرکت ضروری است. در این گونه موارد چون صورت‌های مالی شرکت، زیان نشان می‌دهد، سرمایه‌گذاران جدید حاضر نمی‌شوند در چنین شرکتی وارد شوند که یک قسمت از آورده آنان صرف جبران زیان‌های سابق گردد. سرمایه‌گذاران در صورتی به سرمایه‌گذاری جدید راضی می‌شوند که شرکت نسبت به سهام آنها مزایای زیادتری قائل شود.

۷- ارزیابی و نتیجه‌گیری

سهام، سندی است که بیانگر حق شریک در شرکت سهامی است و این حق چنانچه در اساسنامه معین شود قابل نقل و انتقال است و این خصیصه بارز سهام ممتاز را هم دربرمی‌گیرد. هدف شرکت از انتشار سهام ممتاز از یک طرف افزایش سرمایه جهت توسعه فعالیت شرکت و از سوی دیگر ایجاد جذابیت بیشتر برای دارندگان آنها، جهت مداومت در فعالیت شرکت و اعطای سود معین نسبت به دیگر سهام می‌باشد.

اما نمی‌توان از دیگر خصیصه‌ها و امتیازات این نوع سهام از جمله در اولویت قرار گرفتن دارندگان این نوع سهام در رأی دادن و تسهیل در نقل و انتقال آنها با شرایط تعیین شده در اساسنامه و همچنین اعطای سود ویژه در برابر دیگر سهام از جمله سهام عادی یا با نام و بی‌نام چشم‌پوشی نمود.

به‌هرحال سهام ممتاز برای هر شرکت سهامی (البته به مراتب بیشتر در شرکت سهامی عام) برای توسعه فعالیت‌های شرکت و در موارد ضروری از جمله مواقعی که شرکت با مشکلات مالی مواجه می‌شود، مفید خواهد بود. اگر شرکت نتواند به آسانی به منابع مالی دسترسی پیدا نماید، ناچار خواهد بود امتیازات بیشتری را برای سهامداران جدید قائل شود یا به هنگام افزایش سرمایه که شرکت از ذخایر مالی خود برای این منظور استفاده می‌نماید، باید حقوق بیشتری برای سهامداران سابق شرکت از جمله دارندگان سهام ممتاز در نظر گرفت. زیرا این نوع سهامداران خطرات اولیه مربوط به سرمایه شرکت را تقبل نموده‌اند، و حال که شرکت موفق و سودآور بوده، حق دارند از امتیازات در نظر گرفته شده در اساسنامه استفاده کنند.



منابع و مأخذ

۱. جعفری لنگرودی، محمدجعفر، ۱۳۸۰، ترمینولوژی حقوق جلد دوم، انتشارات گنج دانش
۲. عبادی، محمدعلی، ۱۳۸۶، حقوق تجارت، انتشارات گنج دانش
۳. عرفانی، محمود، ۱۳۷۴، حقوق تجارت، جلد دوم، انتشارات سمت
۴. ستوده تهرانی، ۱۳۸۶، حسن، حقوق تجارت، جلد دوم، انتشارات سمت
۵. اسکینی، ربیعا، ۱۳۸۵، حقوق تجارت، جلد دوم، انتشارات سمت
۶. اعظمی زنگنه، عبدالمجید، ۱۳۵۳، حقوق بازرگانی، انتشارات رشديه
۷. البارودی، علی، ۱۹۷۵م، القانون التجارى، المنشاه المعارف بالاسكندريه
۸. کمال طه، مصطفى، الوجيز ۱۹۸۰ م، فى القانون التجارى، المنشاه المعارف بالاسكندريه
۹. الخليل، احمد بن محمد، هـ ۱۴۲۴ الاسهم و السندات و احكامها فى الفقيه الاسلامى، انتشارات داراين حزم .
10. Dignan Alan & Lowry John, Pitm 2006, Company law, published ,Oxford university press .
11. Cass and Materials, 1989, Company Law, published, Oxford university press.
12. Dine, Janet, Macmillan, 1997, Company Law, published, Palgrave
13. smith, K and Keenan, J, 1966, Company Law, published, Blackstone press limited

14. Stephen LLBM Griffen, 2000, Fundamental Principle Company Law, published
15. Ashok K. Bagrial, 1976, Company Law, published
16. N.K Jain, 2007, Company Law and Practice, published Oxford university press.
17. French Mayson, & Stephen Ryanon, w. Mayson LLB, LLM, 2007- 2008. Company Law.
18. Worth - Charles & Morse 1996, Company law, published, Sweet & Maxwell.
19. R.S. Sim, 1971 Case Book on Company law, published, Sweet & Maxwell.

مهمترین دعاوی اقامه شده و آرای دادگاهها:

- 1- Adair V. old Bushmills Distillery, [1908] W.N. 24.
- 2- Staples V. Eastman Photographic Materials Co.
- 3- Webb V. Earle [1875] 1.R. 20 E9556; Ferguson Forrester LTD V. Buchanan, 1920, S.C.159.
- 4- Will V. United plantations co. Ltd [1914] A.C.11.
- 5- Re Crichton's oil Co [1902] 2 chap. 86 (C.A), Re Catalina's Wee house & mole co Ltd [1947], 1 ALLE.R.51, Robertson-Durham V. Inches PLc [1991] BCLC 224.
- 6- Wilsons and Clyde Coal. Ltd V. Scottish Insurance Corp. Ltd, 1999 S.C.C.H.L), 90; [1949] A.C. 462.
- 7- Prudential Assurance Co Ltd, V. Chatterleg- Witfield Collieries Ltd [1949], A.C. 512 (H.C).