



الجمهورية العربية السورية

جامعة دمشق

كلية الحقوق

قسم القانون التجاري

حق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة

رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في القانون التجاري

إعداد الطالب

محمد أحمد طلال طبش

إشراف

الدكتورة ميسون عبد الوهاب المصري

أستاذ في قسم القانون التجاري بكلية الحقوق

2024 - 2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

(رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي

بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ)

[النمل آية: ١٩]

شكر وتقدير:

كن عالماً ... فإن لم تستطع فكن متعلماً، فإن لم تستطع فأحب العلماء، فإن لم تستطع فلا تبغضهم.

إلى من غرست في روح العمل والمثابرة والأخلاق إلى من كانت لها الفضل في تكوين أهم مراحل حياتي ...

تتعلم الألسنة وتختار العقول بالتنقيب عن كلمة توفيك جزءاً من فضلك عليّ ...

أصدق عبارات الشكر والامتنان ...

الدكتورة

ميسون عبد الوهاب المصري

الإهداء

إلى الرحمة المهداة والنعمة المسداة والمثل الأعلى والشرف الأسمى

إلى قدوة البشرية في البحث عن الحق .

سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

إلى البلمس الشافي إلى بهجة الفؤاد وأحب العباد إليّ

إلى من قال عز وجل عنهما " فلا تقل لهما أف ولا تنهرهما "

إلى من جعل الله الجنة تحت قدميهما

إلى من أدين لها بكل إنجازاتي ومن كان دعاؤها سر نجاحي .

والدتي نبع الحنان

إلى الشمعة التي احترقت لتبهر لي دربي وكان سبب في وجودي وأرشدني درب النجاح

وسبيل الفلاح وعلمي أنّ النجاح لا يأتي إلا بالصبر

إلى أملي في الحياة وقرة عيني، إلى من اتخذته قدوةً وأحمل اسمه فخراً

والدي نبض القلب

إلى من أشدد بهم أزري إلى الزهور التي أحاطني بالحب والرعاية فارتوينا من نبع الحب سوياً

إلى من كنت معهم غصناً في نبتة المحبة والإخاء

أختي - أخي

إلى حبيبتي وشريكة حياتي

إلى رفيقة دربي وريحانة قلبي

إلى حاضري ومستقبلي

إلى من امتلكت قلبي

زوجتي الحبيبة

ملخص:

قد تتعدى أحياناً حاجيات بعض الفعاليات الاقتصادية القدرة المالية للأفراد الطبيعيين وتحتاج إلى قدرة مالية أكبر تمكنها من الاستمرار بمشاريعها.

ولعل أول ما يجول في خاطرن عند الحديث عن كيان قانوني منظم يؤمن تلك الحاجيات من المبالغ الضخمة يتبادر إلى الذهن فكرة الشركة المساهمة المغفلة نظراً لما تتمتع به هذه الشركة من خصائص تتميز بها عن غيرها من الشركات كونها تعتمد بشكل بحت على الاعتبار المالي وتستطيع تأمين تلك المبالغ الضخمة ضمن إطار تنظيم قانوني فريد من نوعه، إذ لا تقتصر مهمة تلك الشركة على تأمين هذه الكتلة النقدية عند بداية المشروع فقط، بل يتعدى ذلك إلى قدرتها على دعم رأس مالها وجلب المزيد من الأموال خلال فترة حياة الشركة في حال وجود ضرورة لذلك من خلال تعديل رأس مالها وزيادته.

ولكن وبالرغم من تلك الميزات قد لا تبدو هذه العملية بهذه السهولة وإنما من المحتمل أن تكون محفوفة بالمخاطر وقد يساء استخدامها وتكون سبباً للإضرار بالمساهمين في الشركة إن لم تلقَ العناية اللازمة. ومن هنا تنبه المشرع إلى أهمية تعديل رأس مال الشركة المساهمة وخصوصاً عند زيادته وأولى له أهميه وعناية خاصة بعدد من الأحكام القانونية بما يضمن حقوق المساهمين القدامى ويوفر لهم الحماية من عدة مخاطر سيما مزاحمة مساهمين جدد لهم في أموال الشركة التي لم يسبق لهم أن شاركوا بها وخاصة عندما تمتلك الشركة مخزوناً احتياطياً كبيراً.

وحرصاً من المشرع وتجنباً لمثل هذه النتيجة قد منح المساهمين القدامى في الشركة التي ترغب بزيادة رأس مالها الحصول ميزة نتيج لهم أولاً وقبل عرض هذه الأسهم الجديدة على الجمهور حق الأفضلية للاكتتاب بهذه الأسهم ممارسةً أو بيعاً، هذا فضلاً عن فرض مبالغ إضافية على المساهمين الجدد الراغبين بالدخول في الشركة كتعويض للمساهمين القدامى، كل ذلك بما يوفر لهم الحماية والطمأنينة وزيادة الثقة في هذا النوع من الشركات لدى المتعاملين بها وهذا ما سنقوم بشرحه مفصلاً في بحثنا هذا.

المقدمة:

تعتبر شركة المساهمة المغفلة¹ من الشركات التي تعتمد في تكوينها على الاعتبار المالي بصرف النظر عن الأشخاص المكونين لها، سواء عند تأسيسها أو أثناء ممارستها لنشاطها، كونها من شركات الأموال ومسؤولية المساهم فيها محددة بقدر قيمة أسهمه فقط، ولا تفلس بإفلاس أحد المساهمين ولا تحل بموت أحدهم ولا بتنازله عن أسهمه للغير.

إذ يجمع المختصون في عالم الاقتصاد على أن شركة المساهمة المغفلة تعد أهم شركة يقوم عليها الاقتصاد العالمي ذلك باعتبارها أضخم شركات الأموال وأمثل نموذج لشركة منظمة قانوناً².

ونظراً إلى ضرورة التوافق بين نشاط الشركة وقدرتها الاقتصادية وفقاً للمتغيرات المحيطة بها، فقد تلجأ الشركة المساهمة إلى تعديل رأسمالها بالزيادة أو بالتخفيض ودون الإخلال بمبدأ ثبات رأس المال الذي يقضي بامتناع الشركاء من استرداد ما ساهموا به في رأسمال الشركة قبل تصفيتها، كأن يتقاضوا أرباحاً وهمية بهدف استرداد قيمة حصصهم³.

وكون رأس مال هذه الشركة هو الضمانة الأساسية للدائنين، والمساهم هو عماد الشركة فقد أكد المشرع السوري وغيره من المشرعين على حماية المساهم وحقوقه ولزم الشركات بها وعدم المساس بها، وذلك لأن قوامها لا يتم إلا بمشاركة المساهم أو مجموعة من المساهمين في رأس مالها فلا بد من توفير الشعور بالضمان والاطمئنان بأنه سيمارس حقوقه كاملة تجاهها بمجرد اكتتابه في أسهمها،

¹ تعريف الشركة المساهمة المغفلة سواء كانت عامة أم خاصة "شركة تجارية بشكلها تعمل تحت اسم تجاري يغفل أسماء المساهمين، ويقسم رأسمالها إلى اسهم متساوية القيمة وغير قابلة للتجزئة، وتحديد مسؤولية المساهم فيها بمقدار القيمة الاسمية للأسهم التي يملكونها في الشركة" القانون التجاري /2/ الشركات، د. محمد محب الدين قرياش، منشورات جامعة الشام الخاصة، 2020-2021، ص 269.

² بدي فاطمة الزهراء، الرقابة الداخلية في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه (ل.م.د) جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان- كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم القانون الخاص، 2016-2017، ص 3-2.

³ د. موسى ميري و د. هيثم الطاس، القانون التجاري /2/ الشركات، منشورات جامعة دمشق، كلية الحقوق، 2018-2019، ص 144.

ولهذا قد أولى المشرع السوري اهتماماً بالأحكام الخاصة بتعديل رأس مال الشركة المساهمة بالدرجة الأولى، الذي لا يكون دائماً بهذا البساطة إذ يثور في الكثير من الحالات مشكلة تحقيق التوازن بين المساهمين القدامى والجدد خاصة إذا كانت الشركة تحوز على احتياطي كبير، فدخل مساهمين جدد قد يمس بحقوق المساهمين القدامى⁴، إذ كلما زاد عدد الأسهم كلما قل نصيب كل منها في الربح، الأمر الذي يؤدي إلى هبوط سعر الأسهم الأصلية في السوق⁵.

هنا يأتي دور المشرع ليضمن هؤلاء المساهمين القدامى وليوفر لهم الحماية بأن حقوقهم مضمونة، وفرض على الشركة المساهمة المغفلة التي تريد زيادة رأس مالها أن تقوم بعرض هذه الأسهم على المساهمين فيها قبل عرضها على الغير، وهذا ما يعرف بمصطلح حق الأفضلية للمساهمين بالاكتتاب بأسهم الشركة عند زيادة رأس مالها.

"تقضي الأحكام العامة لحق الملكية بأنه يتفرع إلى سلطات ثلاث: حق الاستعمال وحق الاستغلال وحق التصرف، وذلك ما يمكن مالكة من الانتفاع بالشيء المملوك والتصرف فيه؛ فيما يخص حق ملكية السهم، إضافةً إلى الأحكام العامة هناك حق خاص بالسهم متفرع هو الآخر عن حق الملكية يتمثل في الحق في الأفضلية في الاكتتاب في حالة إصدار الشركة أسهما جديدة، هذا الحق وإن كان يخرج عن الحقوق العينية المذكورة، أي الانتفاع والتصرف، إلا أنه يعتبر من صميم حق ملكية السهم، ذلك لأنه يمنح صاحبه الأولوية على الغير لاكتتاب الأسهم الجديدة التي تطرحها الشركة عند زيادة رأسمالها"⁶ ،

⁴ بن عزوز فتحية، دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية المساهم في شركة المساهمة، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم تخصص قانون خاص، جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان - ، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2015-2016 ، ص 184.

⁵ د. صالح بن زابن المرزوقي، شركة المساهمة في النظام السعودي، دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي، جامعة أم القرى، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، 1406 هـ، ص 505.

⁶ قاسي عبد الله هند، الحقوق المرتبطة بالسهم في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه علوم تخصص قانون خاص، جامعة الجزائر 1- بن يوسف خدة - كلية الحقوق - 2017-2018، ص 93.

"ويكون حق الاكتتاب بالأفضلية لجميع المساهمين الموجودين وقت زيادة رأس مال الشركة، أيًا كان نوع الأسهم التي يملكونها و سواء أكانت نقدية أم عينية أسهم رأس مال أم أسهم تمتع"⁷.

وعلى الرغم من أهمية حق الأفضلية للمساهم كون هذا الحق صورة من صور حماية المساهم في الشركة وثابت له قانوناً، ومع ذلك لم يلقَ في الدراسات القانونية الأهمية التي حظيت بها باقي الحقوق، وذلك لأن ممارسته تكون في إطار زيادة رأسمال الشركة بطرح أسهم نقدية جديدة، بالإضافة إلى أن دوره الفعال يظهر بالنسبة للشركات التي تنشط في سوق الأوراق المالية فتتجسد حماية مساهمي هذه الشركات بإعمال هذا الحق.

أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث في حداثة مصطلح حق الأفضلية نسبياً، وضرورة تمييزه عن غيره من المصطلحات المشابهة له وتأتي أهمية البحث من كونه يعالج مسألة قانونية ذات طبيعة خاصة فريدة من نوعها، إضافة إلى ضرورة بيان حماية المساهمين القدامى عند زيادة رأس مال الشركة وإقامة التوازن بينهم وبين المساهمين الجدد.

والهدف من تقرير حق الأفضلية للمساهمين القدامى الحيلولة دون انضمام مساهمين جدد يشاركون المساهمين القدامى اقتسام الأرباح المدخّرة في شكل أموال احتياطية، تحقّقت في سنوات سابقة، لم يكن بعد المساهمون الجدد قد انضموا فيها إلى الشركة، وليس لهم الحق فيها⁸.

صعوبات البحث:

⁷ وائل الياسين، المساواة بين المساهمين في الشركات المساهمة، رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير في القانون التجاري، جامعة دمشق، كلية الحقوق، 2016-2017، ص 80 .

⁸ د. بن قادة محمود أمين، الآليات القانونية لحماية المساهم في الأموال الاحتياطية، دراسة مقارنة بين القانون الجزائري والقانون الفرنسي، مجلة مركز حكم القانون ومكافحة الفساد، جامعة وهران -2 محمد بن أحمد- الجزائر، 2019، ص 2.

تكمّن صعوبة البحث في ندرة المراجع المختصة بحقوق الأفضلية علاوةً على قلة الاجتهادات القضائية فيما يتعلق بالشركات المساهمة، وهذا راجع لانعدام وجود نزاعات حول هذا النوع من الشركات، والتي تكاد قليلة في سورية.

وقلة الشركات المدرجة بسوق دمشق للأوراق المالية وضعف الثقافة في المجتمع للتعامل بالبورصة والأوراق المالية، إضافةً إلى حداثة البورصة في سورية بشكل عام.

إشكالية البحث:

تكمّن إشكالية البحث في مسألة توفير حماية للمساهمين انطلاقاً من مبدأ المساواة بين المساهمين، نظراً للأهمية التي تتميز بها شركة المساهمة كتنظيم قانوني قادر على الوفاء بمتطلبات العصر الحالي، وذلك بقدرتها على جمع رؤوس الأموال الكبيرة، فالإشكالية تكمن في إمكانية إقامة التوازن بين مصلحة الشركة التي تتطلب الحصول على النقود وحماية حقوق المساهمين القدامى من خطر مزاحمة المساهمين الجدد لهم في أموال كوّنتها الشركة لم يكونوا موجودين وقتها.

ويهدف البحث إلى الإجابة على التساؤلات التالية:

- ما المقصود بحق الأفضلية؟
- ما هي حالات زيادة رأس المال يتم تقرير حق الأفضلية؟
- من هو صاحب الحق في ممارسة حق الأفضلية عند زيادة رأس مال شركة المساهمة في حال كان يوجد حق انتفاع على السهم؟
- ما هي خصائص حق الأفضلية؟
- ما هي شروطه وأنواعه؟
- هل حق الأفضلية منفصل عن السهم ويجوز التنازل عنه بدون التنازل عن السهم، أم يجب التنازل عنهما سوياً؟
- ما هي التصرفات التي يمكن ممارستها على حق الأفضلية؟

- ما هو تأثير حجز الأسهم على حق الأفضلية؟
- ما هو مصير حق الأفضلية في حال وفاة المساهم؟
- هل يمكن للقاصر الاكتتاب بحق الأفضلية؟
- ما هو مصير حق الأفضلية لأسهم ضمان عضوية أعضاء مجلس الإدارة؟
- هل يمكن تجزئة دفع قيمة الأسهم الناتجة عن استعمال حق الأفضلية أسوة بإمكانية ذلك عند تأسيس الشركة؟
- كيفية تداول حق الأفضلية؟
- هل هناك فرق في تداول حق الأفضلية فيما إذا كانت الشركة مدرجة في سوق الأوراق المالية أم لا ؟
- من هي الجهة المختصة بالفصل في النزاعات المتعلقة بحق الأفضلية؟

منهج البحث :

للإلمام والإحاطة بمختلف جوانب حق الأفضلية للمساهم في شركة المساهمة المغفلة وتحليل أبعاده ومحاولة شرح النصوص القانونية وتبسيطها والإجابة عن الإشكالية المطروحة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لتحليل النصوص القانونية والتنظيمية المتعلقة بزيادة رأس مال شركة المساهمة ولاسيما حق الأفضلية للمساهم باعتباره لا يتمثل في جمع المعلومات و البيانات و تبويبها وعرضها، بل إنه يشمل كذلك على تحليل دقيق لهذه البيانات والمعلومات وتفسير عميق لها، كما اعتمدنا في إنجاز هذا البحث المنهج المقارن عند الإشارة إلى بعض الأحكام التي لم ينص عليها المشرع السوري وتضمنتها القوانين المقارنة.

مصطلحات البحث:

حق الأفضلية، زيادة رأس مال الشركة المساهمة المغفلة، تداول حق الأفضلية للمساهم، إيقاف وتعليق وإلغاء حق الأفضلية.

الدراسات السابقة:

- ماهية الاكتتاب بأسهم الشركة المساهمة العامة المتعثرة، عبد الله يحيى جمال الدين مكناس (2017).
- التنظيم القانوني لحق أفضلية الاكتتاب بأسهم زيادة رأس مال شركة المساهمة، محمد محمد توفيق (2020).
- حق الأولوية في الاكتتاب في أسهم زيادة رأس المال في شركة المساهمة العامة دراسة مقارنة، د. خليل فيكتور تادرس، (2018).
- حطابي أمينة، الحق التفاضلي في الاكتتاب - دراسة مقارنة، (2020).
- ميراوي فوزية، الحق التفاضلي في الاكتتاب بزيادة رأس المال نقداً في شركة المساهمة، (2021).

خطة البحث:

الفصل الأول: ماهية حق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة وتحديد طبيعته القانونية.

المبحث الأول: ماهية حق الأفضلية.

المطلب الأول: مفهوم حق الأفضلية.

المطلب الثاني: التكييف القانوني لحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة.

المبحث الثاني: الأحكام الخاصة بحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة.

المطلب الأول: شروط حق الأفضلية وتمييزه عن المفاهيم المشابهة له.

المطلب الثاني: خصائص حق الأفضلية والحالات الخاصة به.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية الخاصة بالتعامل بحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة.

المبحث الأول: كيفية التعامل بحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة.

المطلب الأول: تداول حق الأفضلية.

المطلب الثاني: أصحاب حق الأفضلية.

المبحث الثاني: المشكلات القانونية المتعلقة بالتعامل بحق الأفضلية.

المطلب الأول: المشكلات المتعلقة بتداول حق الأفضلية.

المطلب الثاني: التصرفات الطارئة التي تصيب حق الأفضلية، وطرق حل النزاعات المتعلقة

بحق الأفضلية.

الفصل الأول

ماهية حق الأفضلية للمساهم في شركة المساهمة المغفلة وتحديد طبيعته القانونية

تمهيد:

يعتبر حق الأفضلية للمساهم في شركة المساهمة المغفلة من المصطلحات الحديثة نسبياً وذلك بسبب قلة التعامل به، كونه ينشأ للمساهم في معرض زيادة رأس مال الشركة الذي يعتبر من الأمور النادرة التي تصيب الشركة خلال حياتها فهناك شركات تأسست وانحلت دون أن تزيد رأسمالها زيادة نقدية، وهناك شركات عاشت عشرات السنين وقامت بتعديل رأسمالها مرة واحدة، ومهما كانت قلة التعامل بهذا الحق لا يعني أنه غير موجود ولا قيمة له، لذلك وقبل التفصيل بدراسة هذا الحق يجب أن نبين ماهيته من تعريف وبيان خصائص وأنواع وتمييزه عن غيره من المصطلحات المشابهة وبيان طبيعته القانونية وغيره من الأحكام القانونية وهذا ما سنبينه من خلال هذا الفصل.

المبحث الأول

ماهية حق الأفضلية

قبل أن نخوض في غمار البحث عن تفاصيل حق الأفضلية نجد لازماً علينا أن نبين مفهوم هذا الحق وذلك من خلال (المطلب الأول) و خصائصه والحالات الخاصة به (المطلب الثاني)

المطلب الأول

مفهوم حق الأفضلية

لحق الأفضلية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة بمناسبة زيادة رأس المال فائدة، كلما كان سعر الأسهم في البورصة أعلى من قيمتها الاسمية، وقبل الخوض في الأحكام التفصيلية لحق الأفضلية لابد من التعريف بهذا الحق وذلك من خلال بيان ماهية زيادة رأس مال شركة المساهمة المغفلة (الفرع الأول) وإعطاء لمحة عامة عنه تبين تعريفه (الفرع الثاني).

الفرع الأول

ماهية زيادة رأس مال الشركة المساهمة المغفلة

كل التعريفات سواء القانونية كانت أم الفقهية بيّنت أن حق الأفضلية للمساهم موضوع دراستنا ينشأ بمناسبة زيادة رأس مال الشركة المساهمة المغفلة فكان لابد وقبل البدء بدراسة حق الأفضلية أن نبين بشيء من التفصيل ماهية رأس مال الشركة المساهمة وذلك من خلال تعريف زيادة رأس المال (أولاً) وأسباب زيادته (ثانياً) والطبيعة القانونية للزيادة (ثالثاً).

أولاً: تعريف زيادة رأس مال الشركة المساهمة المغفلة:

بالعودة إلى أحكام قانون الشركات لم يتعرض إلى تعريف زيادة رأس مال الشركة المساهمة وإنما تحدث عنه في سياق الحديث عن رأس مالها، وبالرجوع إلى الفقه نجد أنه عرف زيادة رأس مال الشركة:

"تصرف قانوني يتم بموجبه تعديل عقد الشركة بزيادة رأس مالها أثناء حياتها ووفقاً للأساليب والإجراءات التي يحددها القانون" ⁹.

كما عرفه جانب آخر "عملية تتم بمقتضى قرار الجمعية العامة غير العادية لمساهمي إحدى الشركات أو بمقتضى قرار مجلس الإدارة بموافقة هذه الجمعية وتهدف إلى زيادة رأس مال الشركة وذلك بإصدار أسهم مع إعطاء الأولوية في الشراء للمساهمين، وإذا كانت زيادة رأس المال تتم بتحويل جانب من الاحتياطي فيتم ذلك بتوزيع أسهم مجانية على المساهمين" ¹⁰.

ثانياً: أسباب زيادة رأس مال الشركة المساهمة المغفلة ¹¹:

هناك أسباب كثيرة تدفع هذه الشركة إلى زيادة رأس مالها كسداد ديونها، أو إخفاق المؤسسين في تقدير رأس مالها عند تأسيسها، أو الاكتتاب في الأسهم من قبل العاملين في الشركة، وإما مطالبة المساهمين الشركة بالحصول على الاحتياطي عندما تكون موجودات الشركة كبيرة وذلك بإضافته إلى رأس المال من خلال تحويله إلى أسهم توزع مجاناً على المساهمين.

ولعل أهم الأسباب التي تهمنا في حق الأفضلية هو عندما تكون الحاجة اقتصادية، فمن أهم الأسباب التي تدفع الشركة إلى زيادة رأسمالها، توسيع نطاقها ونشاطها وتمويل مشاريعها التوسعية إما من أجل تمويل مشاريعها الاستثمارية المستقبلية أو تنفيذ ما التزمت به من عقود أو تحديث وسائل الإنتاج من آلات وأجهزة لتطوير وتحسين الإنتاج لمجابهة السوق التنافسية،

ومهما كانت أسباب زيادة رأس المال فإن ما يهمنا في موضوع بحثنا هو عندما تكون زيادة رأس المال زيادة نقدية وغالباً عندما تكون الشركة في حالة ازدهار وتريد التوسع في أعمالها.

⁹ نعم حنا رؤوف نئيس، النظام القانوني لزيادة رأس مال شركة المساهمة، دراسة مقارنة، مقدمة لنيل شهادة الماجستير، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص 43.

¹⁰ محمد الصادق حمويه، النظام القانوني لتعديل رأس مال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 8.

¹¹ المرجع السابق، ص 27-28.

ثالثاً: الطبيعة القانونية لزيادة رأس مال الشركة المساهمة المغفلة:

إن زيادة رأس مال الشركة المساهمة يتم بمقتضاه تعديل عقدها بما ينجم عنه من تغيرات تلحق بها، وفي هذا الجانب تثار مسألة مهمة عن الطبيعة القانونية لهذه العملية، فقد ذهب البعض إلى أن زيادة رأس مال الشركة عبارة عن عقد، بينما يذهب البعض الآخر في رأيهم إلى التمييز بين الكيفيات التي تمت بها زيادة رأس مال الشركة.

أولاً: الرأي الأول:

اتفق أنصار هذا الاتجاه على تكيف زيادة رأس مال الشركة باعتباره عقداً¹²، ذلك ما دفعهم بالقول إلى الحجة التقليدية والتي يركز عليها أنصار النظرية التعاقدية في زيادة رأس مال الشركة، أن الاكتتاب في حالة زيادة رأس المال يعد عقداً لأن الشركة في هذه الفترة تكون متمتعة بالشخصية المعنوية ويمكن التعاقد معها على هذا الأساس، على عكس حالة التأسيس (تكوين رأس مال الشركة) عندها تكون الشركة متمتعة بشخصية اعتبارية محدودة بالقدر اللازم لتأسيسها فقط¹³.

كما احتجوا بأنه في حالة بطلان عقد زيادة رأس المال لا يؤدي إلى بطلان عقد الشركة وأطراف هذا العقد هم المكنتبين والشركة ممثلة في مجلس الإدارة¹⁴.

ثانياً: الرأي الثاني:

يذهب أصحاب هذا الرأي إلى أن تحديد التكيف القانوني لزيادة رأس مال شركة المساهمة يستلزم التمييز بين حالتين:

¹² خالد العمري، الطبيعة القانونية للاكتتاب، مجلة العلوم القانونية والسياسية، عدد 10، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة حمه لخضر، الوادي، جانفي 2015، ص 111.

¹³ الفقرة 2/ من المادة 13/ من قانون الشركات /29/ لعام 2011.

¹⁴ نغم حنا رؤوف نئيس، النظام القانوني لزيادة رأس مال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 67.

1- الحالة الأولى:

وهي أن زيادة رأس مال الشركة إذا ما تمت عن طريق الاكتتاب العام وإصدار أسهم جديدة أو عن طريق تحويل ديون الشركة إلى أسهم، وفي هذه الحالة تعد زيادة رأس المال عقداً بين الشركة والمكتتبين بالأسهم الجديدة أو بينها وبين الدائنين¹⁵، ولعل هذا ما يتوافق مع أصحاب الرأي الأول كما سبق شرحه.

الحالة الثانية:

وهي زيادة رأس مال الشركة التي تمت عن طريق ضم الاحتياطي إلى رأس المال وتوزيع الأسهم على المساهمين بنسبة هذا الاحتياطي، أو عن طريق زيادة القيمة الاسمية للأسهم، فإن زيادة رأس المال يعد تصرفاً قانونياً يتم بإرادة الشركة المنفردة، ولا يمكن وصف الزيادة في هذه الحالة بأنها عقد بين المساهمين والشركة، لأن قرار الزيادة يصدر من المساهمين أنفسهم (الهيئة العامة للشركة) بوصفهم المعبرين عن إرادة الشركة، وقد دعموا تحليلهم هذا بأن زيادة رأس مال الشركة يسري حتى على الأعضاء الذين عارضوا قرار الزيادة في اجتماع الهيئة العامة للشركة¹⁶.

ومما سبق نستنتج أنه عندما تقرر الشركة زيادة رأسمالها فإن الطبيعة القانونية لزيادة لهذه العملية تعتبر عقداً¹⁷ وهذا يدل عليه الواقع العملي ومثال على ذلك:

- "وعند توقيع المكتتب لطلب الاكتتاب في مصرف الاكتتاب، فإنه يعقد اتفاقاً ملزماً بين شركة

الأدهم للصرافة المساهمة المغفلة العامة وبين المكتتب"¹⁸.

- "وعند توقيع المكتتب لطلب الاكتتاب في مصرف الاكتتاب، فإنه يعقد اتفاقاً ملزماً بين بنك

سورية والخليج وبين المكتتب"¹⁹.

¹⁵ المرجع السابق، ص 68 .

¹⁶ المرجع السابق، ص 68 - 69.

¹⁷ أكدت محكمة النقض الفرنسية على الطابع التعاقدى لزيادة رأس مال شركة المساهمة انظر في ذلك الصفحة 74/ من هذه الرسالة.

¹⁸ الملحق 1 نشرة إصدار أسهم زيادة رأس مال، شركة الأدهم للصرافة المساهمة المغفلة العامة، 2018، ص 13.

¹⁹ نشرة الإصدار الخاصة بزيادة رأس مال بنك سورية والخليج، شركة مساهمة مغفلة سورية عامة، لعام 2015، ص 11.

الفرع الثاني

تعريف حق الأفضلية

لتحديد مفهوم حق الأفضلية علينا وضع تعريف هذا الحق وهذا ما سنتطرق إليه في هذا الفرع. للوقوف على المعنى الصحيح لحق الأفضلية لا بد لنا أن نشير إلى التعريف القانوني لهذا الحق ومن ثم نتطرق إلى التعريف الفقهي لهذا الحق، بالرجوع إلى قانون الشركات نجد أن المشرع السوري أشار إلى حق الأفضلية بمعرض زيادة رأس مال الشركة المساهمة وأتى على تفصيله في الأنظمة والتعليمات الصادرة عن هيئة الأوراق المالية وسوق دمشق للأوراق المالية.

التعريف القانوني:

يكون للمساهم حق الأفضلية بالاكتتاب الأسهم الجديدة ممارسة أو بيعاً وفقاً للتعليمات التي تصدرها هيئة الأوراق رغم كل نص مخالف في النظام الأساسي، ويحدد تاريخ اكتساب مساهمي الشركة حق الأفضلية بالاكتتاب بأسهم الزيادة في نهاية اليوم الخامس عشر من تاريخ قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق بالموافقة على قيام الشركة بطرح أسهم زيادة رأس المال واعتماد نشرة الإصدار²⁰. وقد عرفت المادة رقم 1/ من القرار 662/ لعام 2011 الصادر عن سوق دمشق للأوراق المالية الخاص بإجراءات تداول حقوق أفضلية الاكتتاب حق الأفضلية بأنه:

"ورقة مالية تمنح لحاملها الحق في الاكتتاب في أسهم الزيادة في رأس المال، والمنوي إصدارها من قبل الشركة والمخصصة لمساهميها، بحيث يمثل كل حق أفضلية حق الاكتتاب بسهم واحد".

كما عرفت المادة 3/ من تعليمات التعامل بحقوق الأفضلية بالاكتتاب رقم 38/م لعام 2011 الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية على أنه:

²⁰ المادة 101/ من قانون الشركات رقم 29/ لعام 2011.

"الحق الممنوح قانوناً لمساهمي الشركة المصدرة بأولوية الاكتتاب في أسهم زيادة رأس المال ونسبة مساهمة كل منهم بتاريخ اكتساب الحق، ويعتبر هذا الحق ورقة مالية قابلة للتداول خلال الفترة المحددة في هذه التعليمات".

التعريف الفقهي:

تمتع كل مساهم بالأولوية أو الأسبقية في الاكتتاب عند زيادة الشركة لرأسمالها باعتباره عضواً قديماً بها إذ يستفيد من هذا الامتياز قبل الشركاء الجدد²¹.

كما عرفه جانب آخر:

أوراق مالية قابلة للتداول تعطي لحاملها أحقية الاكتتاب في الأسهم الجديدة المطروحة عند إقرار الزيادة في رأس المال²².

ويعتبره الفقه من بين الحقوق المستترة للمساهم على الأموال الاحتياطية والتي لا تظهر إلا بقيام الشركة بزيادة رأس المال²³، وقد أطلق عليه عدة تسميات، ففي القانون الجزائري أطلق عليه "حق الأفضلية في الاكتتاب" و "حق التفاضل في الاكتتاب" و "حق اكتتاب تفضيلي"²⁴، أما المشرع المصري فقد أطلق عليه حق الأولوية للمساهمين القدامى²⁵،

بينما أغفل المشرع الأردني النص في قانون الشركات على حق المساهمين القدامى في أفضلية الاكتتاب بالأسهم الجديدة وقت زيادة رأس مال الشركة، إلا أنه لا يوجد ما يمنع الهيئة العامة غير العادية عند

²¹ خطابي أمينة، الحق التفاضلي في الاكتتاب - دراسة مقارنة، مجلة القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة وهران 2 محمد بن أحمد - الجزائر لمجلد 09، العدد 01 (2020) ص 137.

²² د. عبد الله بن سليمان الجريش، تداول الأسهم في السوق المالية دراسة تأصيلية مقارنة، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، الطبعة الأولى، 2018، ص 186.

²³ بن ويراد أسماء، حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراة في الحقوق تخصص قانون أعمال، جامعة أبو بكر بلقايد- تلمسان، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم القانون الخاص، 2016-2017، ص 60.

²⁴ قاسي عبد الله هند، الحقوق المرتبطة بالسهم في شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 162.

²⁵ المادة 96 من اللائحة التنفيذية للقانون المصري لعام 1981 "يجب أن يتضمن نظام الشركة النص على مدى حقوق الأولوية للمساهمين القدامى في الاكتتاب بأسهم زيادة رأس إذا تمت الزيادة بالطريق النقدي".

اتخاذ قرار زيادة رأس مال الشركة من أن تمنح المساهمين القدامى مثل هذه الأفضلية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة²⁶.

أما المشرع الإماراتي فقد أطلق عليه مسمى "حق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة"²⁷ ومهما كانت المصطلحات والتعبيرات المذكورة تعبر عن ذات الحق وهو تمتع المساهم بالأولوية في الحصول على الأسهم الجديدة.

وهو عبارة عن تعويض للمساهمين القدامى عما نقص من حقوقهم بسبب زيادة رأس المال. يؤدي إقدام جميع المساهمين على التمتع بحق الأفضلية إلى انتفاء الاكتتاب العام بأسهم الزيادة، وتعتبر هذا الحالة بمثابة اكتتاب مغلق بين المساهمين.²⁸

وحق الأفضلية حق فردي مقرر لكل مساهم ومستقل عن الحق المتمثل بالسهم وإن كان من تابعه.²⁹ وأخيراً يمكننا تعريف حق الأفضلية (حق متمثل في ورقة مالية تحمل وجهين إما تقوية وضع المساهم في الشركة أو تخول المشتري لهذا الحق الدخول على الشركة، ويعامل أصحابه على قدم المساواة فيما بينهم)

مثال على حق الأفضلية :

قامت شركة عمريت للاستثمار والتطوير السياحي المساهمة المغفلة العامة في عام 2017 بزيادة رأسمالها كالتالي:

- رأس المال الحالي للشركة 235,000,000 ليرة سورية (فقط مئتان وخمسة وثلاثون مليون ليرة سورية)

²⁶ عبد الله يحيى جمال الدين مكناس، ماهية الاكتتاب بأسهم الشركة الساهمة العامة المتعثرة، مرجع سابق، ص 301.
²⁷ المادة 197 من قانون الشركات الإماراتي "يكون للمساهمين حق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة ويبطل كل شرط خلاف ذلك في نظام الشركة أو القرار الصادر بزيادة رأس المال".

²⁸ خطابي أمينة، الحق التفاضلي في الاكتتاب - دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 139.

²⁹ جاك يوسف الحكيم، الشركات التجارية منشورات جامعة دمشق، كلية الحقوق، 2010-2011، ص 496.

- عدد الأسهم المطروحة 9,400,000 (تسعة ملايين وأربعمئة ألف سهم)

قيمتها الاسمية 940,000,000 ل.س (تسعمئة وأربعون مليون ليرة سورية)

- القيمة الاسمية للسهم الواحد 100 ل.س (مائة ليرة سورية)

ومن المساهمين المؤسسين للشركة وزارة السياحة بنسبة مساهمة 25% من رأس المال، وبالتالي فإنه يكون لوزارة السياحة حق أفضلية بالاكنتاب بأسهم زيادة رأس المال 2,350,000 سهم فقط مليونان وثلاثمئة وخمسون ألف سهم من أسهم الزيادة، وهي نسبة مساهمتها برأس المال الأصلي.
كما أننا نضرب مثلاً آخر:

قام المصرف الدولي للتجارة والتمويل (شركة مساهمة مغفلة سورية عامة) بزيادة رأسماله في عام 2010 كالتالي:

- رأس المال الحالي للمصرف 3,000,000,000 ليرة سورية (فقط ثلاثة مليارات ليرة سورية)

- عدد الاسهم المطروحة للاكنتاب 4,000,000 (أربعة ملايين سهم)

قيمتها الاسمية 2,000,000,000 (ملياري ليرة سورية)

- إجمالي عدد الأسهم بعد الاكنتاب 10,000,000 سهم (عشرة ملايين سهم)

- القيمة الاسمية للسهم الواحد 500 ل.س (خمسمائة ليرة سورية³⁰)

ومن المساهمين المؤسسين للمصرف بنك الإسكان للتجارة والتمويل بنسبة 49% من رأس المال وبالتالي يكون له حق أفضلية للاكنتاب بأسهم زيادة رأس المال 1,960,000 سهم فقط (مليون وتسعمائة وستون ألف) سهم من أسهم الزيادة، وهي نسبة مساهمتها برأس المال الأصلي.
مثال آخر افتراضي:

³⁰ وتجدر الإشارة إلى أن قانون الشركات حدد القيمة الاسمية للسهم الواحد 100 ل.س، فكيف تكون هذه القيمة للسهم 500 ل.س؟ ذلك يعود لأن زيادة رأس مال هذه تمت في عام 2010 أي قبل صدور قانون الشركات في عام 2011 وكانت المصارف تحدد القيمة الاسمية للسهم الواحد ب 500 ل.س حسب قانون تأسيس المصارف الخاصة رقم 28 لعام 2001.

شركة مساهمة رأسمالها 50 مليون ليرة موزع على 500 ألف سهم بقيمة 100 ليرة لكل سهم، قررت الشركة زيادة رأسمالها بمقدار 5 مليون ليرة موزعة على 50 ألف سهم بقيمة اسمية 100 ليرة للسهم الواحد فيكون لكل واحد من المساهمين الحق في الاكتتاب بأسهم الزيادة بنسبة ما يملكه من أسهم قبل الزيادة فلو كان أحد المساهمين يملك 1000 سهم فيحق له الاكتتاب بموجب حق الأفضلية 100 سهم من أسهم زيادة رأس المال،

وفي حال قررت الشركة زيادة رأس مالها بمقدار 100 مليون ليرة موزعة على مليون سهم بقيمة اسمية 100 لكل سهم، فيكون للمساهم الذي يملك 1000 سهم حق الاكتتاب بموجب حق الأفضلية 2000 سهم من أسهم زيادة رأس المال.

من خلال ما سبق وإن كانت غاية المشرع هي حماية المساهمين القدامى وفرض لهذه الحماية قيام المساهم باستخدام حق الأفضلية،

لكن في بعض الحالات قد لا يرغب المساهمون القدامى الاكتتاب بأسهم الزيادة النقدية، وهو الأمر الذي يترتب عليه انضمام مساهمين جدد، يكون لهم الحق في الاحتياطيّات التي سبق أن كونتها الشركة ولم يشاركوا في ذلك، وهي في الحقيقة أرباح المساهمين القدامى التي لم تُوزَّع عليهم وإنما اقتطعت لتكوين هذه الاحتياطيّات، وهذا من شأنه المساس بمبدأ المساواة بين الشركاء القدامى والشركاء الجدد، لأن هؤلاء سيكون لهم الحق في أموال لم يشاركوا في تكوينها، وتجنباً لذلك، على الشركة عندما تقوم بعملية زيادة رأس مالها أن تفرض على المساهمين الجدد زيادة على قيمة السهم الاسمية مبلغاً إضافياً يمثل الفارق بين القيمة الاسمية والقيمة الفعلية للسهم، وهو ما يسمى بعلاوة الإصدار³¹.

وهذا ما جاءت به الفقرة 5 من المادة 101 من قانون الشركات:

³¹ د. بن قادة محمود أمين، الآليات القانونية لحماية حق المساهمين في الأموال الاحتياطية، مرجع سابق، ص 4.

5- "تصدر الأسهم الجديدة بقيمة اسمية معادلة للقيمة الاسمية للأسهم الأصلية، ومع ذلك يجوز للهيئة العامة غير العادية أن تقرر إضافة علاوة إصدار إلى القيمة الاسمية للسهم، وفي هذه الحالة يعتبر الفرق بين القيمة الاسمية وقيمة الإصدار ربحاً في حساب الاحتياطي".

ويمكن تعريفها:

"المبلغ الذي تطلبه شركة المساهمة زيادة على القيمة الاسمية للسهم عند زيادة رأس المال أي الفرق بين القيمة الاسمية للسهم الجديد وقيمة إصداره، وبذلك تختلف علاوة الإصدار عما يطلق عليه مصاريف الإصدار"³².

وهي عبارة عن حصة اضافية أو رسم للدخول في الشركة يدفعه المساهم الجديد مقابل الحصول على حقه في الاحتياطي الذي لم يشارك في تكوينه³³.

ولكن تعتبر العلاوة بمثابة حصة إضافية لا تدخل في تكوين رأس مال الشركة، وإنما يتكون منها احتياطي خاص أو هي بمثابة رسم للدخول في الشركة والاشتراك في الأموال الاحتياطية وهدفها إقامة المساواة بين المساهمين القدامى والمساهمين الجدد³⁴.

علاوة الإصدار لها فائدة مزدوجة، من جهة تسمح بتغطية مصاريف زيادة رأس المال على اعتبار أن هذه العملية تحتاج إلى نفقات كبيرة لتحقيقها، ومن جهة أخرى تسمح بالمساواة في الحقوق بين المساهمين القدامى والجدد³⁵.

³² د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2011، ص 983.

³³ مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، الأحكام العامة، ص 325، منشور في بضيافي فوزي وعبد الرحيم محسن، أحكام تعديل رأس مال شركة المساهمة، مذكرة مكملة لمتطلبات نيل شهادة الماستر في القانون، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2020-2021، ص 14.

³⁴ بضيافي فوزي وعبد الرحيم محسن، أحكام تعديل رأس مال شركة المساهمة، المرجع السابق، ص 15.

³⁵ محمد الصادق حمويه، النظام القانوني لتعديل رأس مال شركة المساهمة، مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في الحقوق تخصص قانون أعمال، جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي، 2017-2018، مرجع سابق، ص 46.

فالمشرع السوري كان حريصاً على أن لا يضيع حق أي مساهم شارك في ازدهار الشركة ولم يهدر له أي حق وذهب إلى حماية المساهمين غير راغبين الذين لم يستعملوا حق الأفضلية وفرض لهم علاوة الإصدار حفظاً لهم ولحقوقهم، ويعتبر الفرق بين القيمة الاسمية وقيمة الإصدار ربحاً في حساب الاحتياطي حسب نص المادة /101/ من قانون الشركات.

المطلب الثاني

الطبيعة القانونية لحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة

يعتبر حق الأفضلية للمساهم في معرض زيادة رأس المال سلاحاً ذو حدين فهو مقرر لصالح المساهمين القدامى ويضمن حقوقهم في حال تم استخدامه بالطريقة الصحيحة التي رسمها القانون ويمكن أن يسبب ضرراً على المساهمين القدامى في حال تم إساءة استخدام هذا الحق وتجنباً من الوصول إلى ذلك يجب معرفة التكييف القانوني لهذا الحق (الفرع الأول) وأنواع هذا الحق (الفرع الثاني)

الفرع الأول

التكييف القانوني لحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة

عند الحديث عن الطبيعة القانونية لحق الأفضلية نجد أن هناك عدة آراء فقهية من أجل تحديد الطبيعة القانونية لحق الأفضلية والأحكام القانونية النازمة له:

ذهبت بعض التشريعات ومنها التشريع الجزائري إلى اعتبار هذا الحق من الحقوق الأساسية للمساهم ونظمه بنصوص أمرة والأحكام المتعلقة بهذا الحق تعد من النظام العام، بينما المشرع الفرنسي قد ألغى العبارة التي تجعل هذا الحق من النظام العام وأجاز للجمعية العامة غير العادية تعطيل حق الأولوية في الاكتتاب وذلك ضمن شروط معينة بناء على أحوال معينة تتعارض فيها المصالح الفردية للمساهمين مع المصلحة الجماعية للشركة، كأن تخصص الشركة الزيادة إلى دائني الشركة عن طريق تحويل الديون إلى أسهم .

ويذهب المشرع المصري لما ذهب إليه المشرع الفرنسي، فقد أجاز واستثناء الاستغناء عن حق الأفضلية في الاكتتاب إذا ما كانت مصلحة الشركة تقتضي ذلك وفقاً لشروط معينة، بل في كثير من الحالات يتم التضحية بهذا الحق خاصة في الحالات التي تلجأ فيها الشركة لسوق المال الدولي لجلب الأموال اللازمة لزيادة رأسمالها، وإذا ما أصدرت الشركة سندات قابلة للتحويل إلى أسهم .

وهنا يمكن طرح التساؤل التالي هل مخالفة أحكام هذا الحق تؤدي إلى بطلان زيادة رأس المال؟ وهل ذلك يؤدي إلى قيام مسؤولية القائمين على إدارة الشركة؟.

للإجابة على هذا التساؤل نجد أن هناك جدل فقهي حول مخالفة الأحكام المتعلقة بحق الأفضلية مفاده: انقسم الفقه إلى اتجاهين³⁶، أولهما يرى أنه وفي حالة وقوع مخالفة أحكام حق الأفضلية فلا تؤدي بذاتها إلى بطلان عملية زيادة رأس المال، ولكن قد يترتب على ذلك مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة المدنية بمواجهة المساهمين المتضررين، بينما يقرر أصحاب الاتجاه الثاني بأن مخالفة أحكام حق الأفضلية تؤدي إلى بطلان إجراءات زيادة رأس المال وتترتب مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة التضامنية ومراقبي الحسابات،

وقد ذهبت بعض قرارات محكمة النقض الفرنسية إلى تبني الاتجاه الأخير حيث ذهبت هذه المحكمة إلى تأييد الحكم الصادر عن محكمة الاستئناف (Bourges) والذي ذهب إلى إبطال مداورات الجمعية العامة غير العادية التي قررت أن تزيد رأس المال مع التنازل عن حق الأفضلية لصالح بعض المساهمين لأن هذه المداورات قد خالفت نصوص القانون.

وبالرجوع إلى أحكام قانون الشركات نجد أن المشرع نظم حق الأفضلية بنصوص آمرة ولا يجوز الاتفاق على خلافها أو حرمان أي مساهم منها على الإطلاق، وهذا ما أكدته الفقرة 3/ من المادة 101/ من قانون الشركات : ((يكون للمساهم حق الأفضلية..... رغم كل نص مخالف في النظام الأساسي)).

³⁶ إدوار عيد، شركات المساهمة، مطبعة النجوى، بيروت، 1970، ص 9، مشار إليه في ن ويراد أسماء، حماية المساهم في شركة المساهمة، ص 63.

الفرع الثاني

أنواع حق الأفضلية

عندما تقوم شركة المساهمة بزيادة رأس مالها زيادة نقدية، تقوم بعرض هذه الأسهم أولاً على المساهمين فيها وهنا ينقسم هؤلاء المساهمون إلى قسمين الأول يقوم باستخدام حق الأفضلية والتصرف بهذه الأسهم، والقسم الآخر لا يستعمل هذا الحق وهذا ما سنقوم بتفصيله في حق الاكتتاب غير القابل للتخفيض (أولاً) وحق الاكتتاب القابل للتخفيض (ثانياً)

أولاً: حق الاكتتاب غير القابل للتخفيض:

أي أنه يكون للمساهمين القدامى حق الاكتتاب بأسهم الزيادة كلّ بقدر عدد الأسهم التي يملكها بحيث أنه يحصل على عدد من الأسهم الجديدة مساوٍ لنسبة رأس المال الأصلي إلى الزيادة المزمع إضافتها إليه³⁷.

وبالتالي عندما يستخدم جميع المساهمين حق الأفضلية ويكتتبوا بجميع أسهم زيادة رأس المال يكون حق الأفضلية غير قابل للتخفيض.

ثانياً: حق الاكتتاب القابل للتخفيض:

حق الاكتتاب القابل للتخفيض فيكون نتيجة عدم استعمال بعض المساهمين لحقهم، فيكون للمساهمين الذين اكتتبوا على أساس غير قابل للتخفيض - أي استعملوا حقهم المباشر - أن يكتتبوا للمرة الثانية باستعمال حقوق الاكتتاب التي لم يستعملها أصحابها من المساهمين³⁸.

³⁷ د. محمد فريد العريني و د. محمد السيد الفقي، القانون التجاري - الشركات التجارية - شركات الأشخاص - شركات الأموال، الجزء الثاني، دار المطبوعات الجامعية، القاهرة، 1995، ص 649-650، مشار إليه في المساواة بين المساهمين في الشركات المساهمة، وائل الياسين، مرجع سابق، ص 85.

³⁸ قاسي عبد الله هند، الحقوق المرتبطة بالسهم في شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 181.

والرأي الراجح لدى الفقه أنه في حال أهمل بعض المساهمين استعمال حق الأفضلية العائد لهم في الاكتتاب بالأسهم الجديدة يعود للمساهمين الذين استعملوا هذا الحق أن يكتتبوا بالأسهم المتبقية وبوجه الأفضلية على الغير³⁹.

وهنا يجب التمييز بين الشركات المدرجة في السوق والشركات الغير مدرجة في السوق:

1- الشركات غير المدرجة في السوق:

يحق لكل صاحب حق أفضلية أن يكتتب بنسبة ما يملكه من حقوق وفقاً لسعر الإصدار المعلن، كما يحق له في الوقت ذاته الاكتتاب بأعداد إضافية من الأسهم لتغطية تلك الأسهم التي لم يُمارَس حق الاكتتاب فيها، ويكون الاكتتاب عندئذ بهذا الأسهم وفقاً لأحد الأسعار المحددة من قبل الشركة والموافق عليها من قبل الهيئة والتي لا يجوز أن تقل عن سعر الإصدار الأصلي مع مراعاة أنه لا يجوز للمكتتب اختيار أكثر من سعر واحد، وفي حال عدم الاكتتاب بكامل أسهم زيادة رأس المال الجديدة كل بنسبة ما يمتلكه من حقوق أفضلية، يتم تخصيص الأسهم الفائضة للمكتتبين الذين اكتتبوا بأسهم تزيد عن الأسهم المستحقة لهم بالسعر الأعلى ثمن الأقل فالأقل من الأسعار المحددة.

تقيد الشركة إجمالي حصيلة بيع الأسهم المشار إليها آنفاً مطروحاً منها قيمة هذه الأسهم بسعر الإصدار كأمانات لصالح المساهمين الذين لم يمارسوا كلاً أو جزءاً حق الاكتتاب وذلك بنسبة مساهمة كل منهم، وإذا لم تتم تغطية كامل أسهم زيادة رأس المال يتم طرح الأسهم الفائضة على الاكتتاب العام للجمهور، وتتبع في هذا الاكتتاب الأحكام المتعلقة بالاكتتاب برأس مال الشركة عند التأسيس⁴⁰.

2- بالنسبة للشركات المدرجة في السوق:

وهنا تقوم الشركة المصدرة المدرجة في السوق بعرض بيع أسهم زيادة رأس المال الفائضة غير المكتتب بها من خلال السوق وذلك خلال مدة ثلاثة أشهر من تاريخ إدراج أسهم الزيادة وفقاً لما تقتضيه مصلحة

³⁹ د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج 8، الشركة المغفلة - الأسهم، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2004، ص 374.

⁴⁰ المادة 10/ من القرار رقم 38/ م الخاص بتعليمات التعامل بحقوق الأفضلية بالاكتتاب.

المساهمين ويسعر لا يقل عن سعر الإصدار، وتقيد الشركة إجمالي حصيلة بيع هذه الأسهم مطروحاً منها قيمة هذه الأسهم بسعر الإصدار وكذلك العمولات والبدلات المترتبة على عملية البيع كأمانات لصالح المساهمين الذين لم يمارسوا كلاً أو جزءاً حق الاكتتاب وذلك بنسبة مساهمة كل منهم، وإذا لم تتمكن الشركة من بيع كامل الأسهم غير المكتتب بها بسعر يزيد عن سعر الإصدار، فيحق للشركة بعد حصولها على موافقة الهيئة تغطية الأسهم المتبقية وتسجيلها كأسهم خزينة بقرار من مجلس الإدارة⁴¹.

المبحث الثاني

الأحكام الخاصة بحق الأفضلية للمساهمين في الشركات المساهمة المغفلة

للقوف على الأحكام القانونية التي تنظم حق التعامل بحق الأفضلية يجب أولاً معرفة طبيعته القانونية وأنواعه (المطلب الأول) وشروط حق الأفضلية وتمييزه عن غيره من المفاهيم المشابهة له (المطلب الثاني)

المطلب الأول

شروط حق الأفضلية وتمييزه عن بعض المفاهيم المشابهة له

للحديث عن شروط حق أفضلية للمساهمين فهناك شروط يجب أن تكون متوفرة قبل أن تقرر الشركة زيادة رأس مالها وبالتالي تقرير حق أفضلية وهناك شروط يجب أن تكون متوفرة بعد تقرير الشركة زيادة رأس مالها (الفرع الأول) وكي لا يتم الخلط بين حق الأفضلية بغيره من المفاهيم يجب التمييز بينه وبين هذه المفاهيم (الفرع الثاني)

⁴¹ المادة 9/ من القرار رقم 38/ م تعليمات التعامل بحقوق الأفضلية بالاكتتاب، والمادة 13/ من القرار رقم 662/ لعام 2011 الخاص بإجراءات تداول حقوق أفضلية الاكتتاب في سوق دمشق للأوراق المالية.

الفرع الأول

شروط حق الأفضلية

إن تقرير حق الأفضلية للمساهمين كتصرف قانوني تقوم به شركة المساهمة يتطلب العديد من الشروط كي يتسنى لها تحقيق زيادة رأس مالها، لذلك نجد المشرع السوري حدد شروط حق الأفضلية ضمن مجموعة من النصوص القانونية، وهذا ما سنعرضه في الشروط السابقة لتقرير حق الأفضلية (أولاً)، ثم توافر الشروط الخاصة بحق الأفضلية (ثانياً).

أولاً : الشروط السابقة لتقرير حق الأفضلية:

وهي الشروط العامة التي يجب على كل شركة مساهمة ترغب بزيادة رأس مالها أن تراعيها والتي يمكن استنتاجها من نص المادة 101 من قانون الشركات السوري:

1- "يجوز للشركة المساهمة المغفلة بقرار من الهيئة العامة غير العادية أن تزيد رأسمالها إذا كان قد سدد بالكامل، ويخضع هذا القرار لتصديق الوزارة وموافقة هيئة الأوراق إذا كانت الشركة مساهمة عامة".

2- "تقوم الشركة المساهمة المغفلة بزيادة رأسمالها بإحدى الطرق التالية" :

أ - "طرح أسهم جديدة للاكتتاب على المساهمين أو على الجمهور".

ب - "إضافة الاحتياطي الاختياري أو جزء منه أو الأرباح المدورة المتراكمة أو جزء منها أو كلها إلى رأسمال الشركة".

ج - "تحويل أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم وفقاً لأحكام هذا المرسوم التشريعي".

د - "دمج شركة بأخرى".

ومن خلال هذا النص نجد أن الطريقة الأولى والثانية - طرح أسهم جديدة للاكتتاب وإضافة الاحتياطي - يترتب عليهما زيادة حقيقية في أصول الشركة، أما الطريقتان الثالثة والرابعة - تحويل أسناد القرض ودمج شركة بأخرى - لا يترتب عليهما زيادة حقيقية في أصول وموجودات الشركة.

1- أن يكون رأس مال الشركة قد سُددَ بالكامل:

ولعل أهم التساؤلات التي تُثار ضمن هذا المجال هو ما يمكن استخلاصه من نص المادة المذكور أعلاه التي جاء بها "يجوز للشركة المساهمة المغفلة أن تزيد رأسمالها إذا كان قد سدد بالكامل" .

فما المقصود برأس المال ؟؟؟ هل رأس المال النقدي فقط أم النقدي والعيني ؟؟

نستطيع أن نجد الجواب من المادة رقم 91/ من قانون الشركات:

1- "يقسم رأس مال الشركة إلى أسهم متساوية القيمة" .

والمادة 92/ أيضاً:

1- "أسهم الشركة إما نقدية، وإما عينية وتعطى لقاء أموال أو حقوق مقومة بالنقد....."

هذا يعني أن رأس مال شركة المساهمة يتكون من حصص نقدية وأخرى عينية يقدمها المساهمون، سواء عند تأسيس الشركة أم عند القيام بزيادة رأس المال.

وبالرجوع إلى نص المادة 101 فقد نصت أن يكون رأس المال سدد بالكامل، أي أن اللفظ جاء مطلقاً أي كامل رأس المال النقدي والعيني.

كما أن السؤال الذي يطرح نفسه هل يمكن للشركة أن تزيد رأسمالها إذا كان مكتتب به بالكامل ولم يكن مسدداً بالكامل؟

للإجابة على هذا السؤال لا بد لنا من التفريق بين الاكتتاب والتسديد:

الاكتتاب على الأسهم يعد مجرد التزاماً بتقديم الأموال النقدية يساوي قيمة الأسهم المطروحة للاكتتاب،

أما التسديد فهو يأتي بعد عملية الاكتتاب وهو تنفيذ لها وذلك بدفع قيمة الأسهم.

ويعرف الاكتتاب على أنه:

"دعوة توجيها الشركة المساهمة إلى أشخاص غير محددين سلفاً للإسهام في رأس المال، وذلك بأن يدفع الشخص قيمة عدد معين من الأسهم، فتعطيه الشركة من أسهمها ما يقابل ما أخذته منه من مال" ⁴².

وما جاء في المادة /92/ من قانون الشركات:

2- "يدفع عند الاكتتاب /40% من القيمة الاسمية للسهم ويتم سداد باقي قيمة السهم خلال فترة لا تزيد على ثلاث سنوات من تاريخ التصديق على النظام الأساس للشركة".

وبالتالي فإن شركة المساهمة لا تستطيع أن تقوم بزيادة رأس مالها إذا كان مكتتب به ولو بشكل كامل، وإنما يجب أن يكون رأس مالها قد سدد بشكل كامل كي يتسنى لها أن تقوم بعملية زيادة رأس مالها. لأنه من المنطق في حال كانت الشركة بحاجة إلى أموال أن تقوم بالحصول على هذا المال من رأس مالها الغير مسدد ثم بعد ذلك في حال كانت بحاجة إلى مزيد من الأموال تقوم بزيادة رأس مالها.

2- موافقة الهيئة العامة غير العادية على زيادة رأس مال الشركة المساهمة المغفلة:

من التغيرات المهمة التي تصيب الشركة خلال حياتها هو اتخاذها قرار بتعديل رأس مالها، ونظراً لخطورة هذا الإجراء فقد اشترط المشرع أن يكون القرار المتخذ بشأنه على درجة عالية من الأهمية وصادراً عن أعلى سلطة في الشركة وهي الهيئة العامة غير العادية،

ولكن السؤال الذي يطرح نفسه لماذا اشترط المشرع موافقة الهيئة العامة غير العادية على زيادة رأس المال؟ يمكن الإجابة على هذا السؤال من خلال النظر إلى تكوين هذه الهيئة من ناحية الحضور والنسبة المطلوبة للتصويت على اتخاذ القرار لأن هذه العملية من شأنها أن تؤدي إلى تعديل النظام

⁴² حسان بن إبراهيم بن محمد السيف، أحكام الاكتتاب في الشركة المساهمة، بحث تكميلي لنيل درجة الماجستير في الفقه المقارن، دار ابن الجوزي، بلا تاريخ نشر، ص 25.

الأساسي للشركة، ولهذا السبب قيل بأن هذا القرار المسبق بالزيادة يعتبر بمثابة شهادة ميلاد حقوق الأفضلية⁴³ :

أ- نصاب الجلسة :

نصت المادة /170/ من قانون الشركات :

1- "لا تعد الجلسة الأولى لاجتماع الهيئة العامة غير العادية قانونية مالم يحضرها مساهمون يمثلون /75% على الأقل من أسهم الشركة المكتتب بها".

2- "وإذا لم يتوافر هذا النصاب بمضي ساعة من الموعد المحدد للاجتماع في الجلسة الأولى تنعقد الجلسة في الموعد الثاني المحدد لذلك. وتعتبر الجلسة الثانية قانونية إذا حضرها مساهمون يمثلون /40% على الأقل من أسهم الشركة المكتتب بها".

ب- التصويت على اتخاذ القرار:

نظراً لأهمية قرار الهيئة العامة غير العادية على زيادة رأس مال الشركة فقد شدد القانون من نسبة التصويت على هذا القرار نظراً لدرجة خطورته وتأثيره على حياة الشركة، لذلك فإن الهيئة العامة غير العادية عند تعديل رأس مال الشركة تصدر قراراتها بأكثرية أصوات مساهمين يحملون أسهماً لا تقل عن ثلثي الأسهم الممثلة في الاجتماع، ويجب أن تزيد الأكثرية المطلوبة على نصف رأس المال المكتتب به في الأحوال الآتية: تعديل نظام الشركة الأساسي، اندماج الشركة في شركة أخرى، حل الشركة⁴⁴.

أ- الاعتراض على قرار الهيئة العامة غير العادية بزيادة رأس مال الشركة:

نظراً لأهمية الهيئة العامة غير العادية من ناحية اجتماعاتها وحضورها والتصويت فيها، هل تعتبر القرارات التي تصدرها نهائية ولا يمكن إلغاؤها أو إبطالها؟ وفي حال تعسف أغلبية المساهمين في الشركة ما هو الحل أمام الأقلية؟

⁴³ نادية حميدة، الأموال الاحتياطية في شركة المساهمة، مشار إليه في خطابي أمينة، الحق التفاضلي في الاكتتاب - دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 140 .
⁴⁴ المادة /171/ من قانون الشركات رقم /29/ لعام 2011.

تُعتبر القرارات التي تصدرها الهيئة العامة للشركة المساهمة في أي اجتماع تعقده بنصاب قانوني ملزم للشركة ولجميع المساهمين سواء حضروا الاجتماع أم لم يحضروه، ويحق لكل مساهم إقامة الدعوى ببطالان أي قرار اتخذته الهيئة العامة، إذا كان مخالفاً لأحكام قانون الشركات أو النظام الأساسي، ولا يجوز سماع هذه الدعوى بعد مضي تسعين يوماً من تاريخ صدور القرار، ولا يجوز وقف تنفيذ القرارات الصادرة عن الهيئة العامة إلا بعد الحكم ببطلانها بموجب حكم قطعي⁴⁵.

3- تصديق الوزارة على قرار الهيئة العامة غير العادية على زيادة رأس مال الشركة المساهمة:

عندما تنتهي الشركة من اجتماع الهيئة العامة غير العادية وتقرر زيادة رأسمالها لا بد لها من تقديم طلب إلى وزارة التجارة الداخلية وحماية المستهلك للتصديق على قرار الزيادة وهذا ما نص عليه قانون الشركات " .. ويخضع هذا القرار لتصديق الوزارة وموافقة هيئة الأوراق إذا كانت الشركة مساهمة عامة"⁴⁶.

وبالنظر إلى نص المادة نجد أن المشرع أولاً أطلق لفظ الشركة ليشمل الشركة المساهمة العامة والخاصة، إذ يعتبر قرار المصادقة من قبل الوزارة على قرار الزيادة شرطاً لتقديم طلب الحصول على موافقة هيئة الأوراق على زيادة رأس المال⁴⁷.

وتجدر الإشارة إلى أنه ما هو المقصود بعبارة " تصديق الوزارة " التي جاء بها النص ؟ وما هي المدة التي تقوم الوزارة بالبت بطلب التصديق؟ وماذا يترتب في حال رفض الوزارة التصديق على هذا القرار؟ فما هي سلطة الوزارة على تصديق هذا القرار؟ هل سلطتها مقيدة بدراسة الطلب من النواحي القانونية فقط، أم أنها صلاحيتها تذهب إلى أبعد من ذلك و تقوم بدراسة الطلب من النواحي الاقتصادية ولربما الاجتماعية؟

⁴⁵ المرجع السابق، المادة /184/.

⁴⁶ المرجع السابق، المادة /101/.

⁴⁷ المادة /4/ من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية.

للإجابة على هذه التساؤلات لا بد لنا من الرجوع إلى الأحكام التأسيسية لشركة المساهمة حيث جاء ذكر عبارة التصديق في سياق حديثه عن تصديق الوزارة للنظام الأساسي للشركة وحيث إن زيادة رأس مال الشركة هو تعديل للنظام الأساسي للشركة فمن وجهة نظرنا أن إجراءات تصديق النظام الأساسي للشركة عند تأسيسها تنطبق عند تصديق قرار زيادة رأس مال الشركة، كل ذلك يأتي من الغاية والهدف الذي أراده المشرع وهو الرقابة على الشركات الذي نصت عليه الفقرة 1 من المادة 225 من قانون الشركات 1- "يحق لوزارة التجارة الداخلية وحماية المستهلك أن تراقب الشركات المساهمة في كل ما يتعلق بتنفيذ أحكام هذا المرسوم التشريعي والنظام الأساسي لهذه الشركات وعقود تأسيسها" وبالتالي فإن الوزارة تقوم بدراسة هذا الطلب من الناحية القانونية والاقتصادية والتثبت من أنه لا يخالف النظام العام والآداب العامة، وأنه قائم على أسس سليمة ولا يخالف أحكام القانون⁴⁸.

تبقى الإشكالية في هذا المجال ما هي المدة الواجبة على الوزارة كي تثبت بطلب التصديق على زيادة رأس المال،

سبق وأن أشرنا إلى أن المادة /101/ جاءت عامة ولم تنص على إجراءات التصديق وأنه ينطبق عليها الاحكام العامة لتصديق النظام الأساسي عند التأسيس، فبالعودة إلى أحكام المادة /99/ الخاصة بتصديق النظام الأساسي للشركة نجد أنه:

"تصدر الوزارة قرارها بالتصديق على نظام الشركة الأساسي أو على تعديلاته خلال ثلاثين يوماً من تاريخ وصول الطلب إليها، ويحق للوزارة رفض التصديق على نظام الشركة الأساسي أو تعديلاته إذا تبين لها أن هذا النظام يتضمن ما يخالف أحكام القوانين والأنظمة النافذة ولم يقر المؤسسون أو الشركة بإزالة المخالفة خلال المهلة التي تحددها الوزارة، وللجنة المؤسسين أو الشركة الاعتراض على قرار الرفض خلال ثلاثين يوماً من تاريخ تبلغهم قرار الوزارة، وفي حال رفض الوزير للاعتراض

⁴⁸ د. موسى منري، د. هيثم الطاس، القانون التجاري /2/، الشركات، مرجع سابق، ص 404.

جاز للمؤسسين أو للشركة الطعن بقرار الوزير أمام محكمة القضاء الإداري التي تبت في موضوع الاعتراض خلال ثلاثين يوماً من تاريخ اكتمال الخصومة في الدعوى بقرار مبرم".

4- الموافقات الخاصة ببعض الشركات الساهمة:

موافقة مصرف سورية المركزي على زيادة رأس مال المصارف حسبما نصت عليه المادة 1 من قانون تأسيس المصارف الخاصة رقم 28 لعام 2001:

"يجوز تأسيس مصارف على شكل شركات مساهمة مغفلة سورية خاصة أو على شكل شركات مشتركة مساهمة مغفلة سورية يساهم فيها القطاع العام المصرفي والمؤسسة العامة السورية للتأمين والمؤسسات الادخارية الأخرى بناءً على قرار من مجلس الوزراء بنسبة 25% من رأس مالها وتمارس نشاطاتها بإشراف مصرف سورية المركزي ومراقبته وفقاً لأحكام قانون النقد الأساسي رقم 78/ لعام 1953 وتعديلاته وأنظمة القطع المرعية في كل ما لا يخالف أحكام هذا القانون ويعبر عن هذه الشركات في الأحكام التالية بكلمة مصرف".

نصت المادة 18/ من التعليمات التنفيذية رقم 28 لعام 2001 الخاص بالترخيص لمصارف سورية خاصة أو مشتركة:

1- "يجوز زيادة رأس مال المصرف وفق الشروط التي يحددها نظامه الأساسي وبموافقة مسبقة من مصرف سورية المركزي كما يجوز لمصرف سورية المركزي في الحالات التي يراها ضرورية أن يطلب من المصرف زيادة رأسماله وذلك انسجاماً مع المعايير الدولية، ويحدد لذلك مهلة زمنية معينة".

1- "عند زيادة رأس المال تعطى الأفضلية في الاكتتاب بالزيادة للمساهمين الأصليين وبنفس نسب مساهماتهم وفي هذه الحالة يجب ألا تقل نسبة مساهمة القطاع العام المصرفي أو المالي عن نسبة 25% / إذا كان المصرف مشتركاً، وذلك بعد الحصول على موافقة مجلس الوزراء بزيادة حصة القطاع المذكور".

5- موافقة مجلس الوزراء على زيادة رأس مال الشركة المساهمة المملوكة بالكامل للدولة:

جاء الحديث عن ذلك في المادة /5/ من المرسوم رقم /81/ لعام 2010 الخاص بالشركة السورية المساهمة القابضة للاستثمار:

"يجوز زيادة رأس مال الشركة بقرار من مجلس الوزراء بناء على اقتراح الهيئة العامة".

وكذلك النص /52/ من النظام الأساسي للشركة السورية للاتصالات :

"يجوز بقرار من الهيئة العامة غير العادية بناء على اقتراح مجلس الإدارة زيادة رأس مال الشركة إذا

كان قد سدد كاملاً، ويخضع هذا القرار لتصديق وزارة التجارة الداخلية وحماية المستهلك".

كم أن المادة /25/ من ذات النظام أكدت على أن قرارات الهيئة العامة غير العادية تخضع لتصديق مجلس الوزراء.

وقد ذكرت المادة /10/ من قانون تأسيس المصارف رقم 28 لعام 2001:

"يجوز زيادة رأس مال المصرف وفق الشروط التي يحددها نظامه الأساسي على أن تعطى الأفضلية

في الاكتتاب بالزيادة الجديدة في رأس المال للمساهمين الأصليين وبنفس نسبة مساهماتهم، وفي

هذه الحالة يجب ألا تقل نسبة مساهمة القطاع العام عن النسبة المحددة في المادة الأولى من هذا

القانون إذا كان المصرف مشتركاً".

6- موافقة هيئة الأوراق والأسواق المالية على زيادة رأس مال الشركة إذا كانت الشركة مساهمة

مغلقة عامة:

وتجدر الإشارة إلى أن المشرع وضع شرط الحصول على موافقة هيئة الأوراق في حال الشركة مساهمة

عامة، والإشكالية التي تُثار هنا في حال كانت الشركة مساهمة خاصة، هل أنها لا تحتاج إلى موافقة

هيئة الأوراق ويكتفي بتصديق الوزارة، أم لا بد من الحصول على موافقة هيئة الأوراق؟

ذكرت المادة /8/ من التعليمات التنفيذية للشركة المساهمة المغلقة الخاصة رقم 29 لعام 2012:

"لا تخضع الشركة المساهمة المغفلة الخاصة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية ومصرف سورية المركزي إلا في حال إصدارها إسناد قرض أو إدراج أسهمها في سوق دمشق للأوراق المالية أو إذا كانت مرخصة وفقاً لأحكام قوانين خاصة بها صرافة - تأمين - وساطة مالية".

وأيضاً المادة 6/ من تعليمات التعامل بحقوق الأفضلية بالاككتاب رقم 38/م :

"تحدد نشرة الإصدار الخاصة بزيادة رأس المال والمعتمدة من قبل الهيئة ما يلي:

- "الفترة الزمنية لتداول حقوق الأفضلية سواء في السوق أو خارجه، حسب وضع الشركة من

حيث الإدراج"

- "الفترة الزمنية لممارسة حاملي حقوق الأفضلية، كما هم في نهاية فترة تداول هذا الحق،

حقهم بالاككتاب بأسهم الزيادة والتي تبدأ خلال مدة لا تتجاوز خمسة أيام من انتهاء فترة

تداول حقوق الأفضلية، ولمدة عشرين يوماً على الأقل".

نصت المادة 1 من تعليمات التعامل بحقوق الأفضلية بالاككتاب:

"يتوجب على كل شركة مساهمة ترغب بزيادة رأسمالها عبر إصدار أسهم الحصول على موافقة الهيئة

وفقاً للشروط والإجراءات المنصوص عنها في نظام إصدار وطرح الأوراق المالية".

وبالتالي من خلال استقراء النصوص السابقة نجد أنه يجب فقط على شركة المساهمة المغفلة العامة أن

تحصل على موافقة من هيئة الأوراق والأسواق المالية بذلك، أما شركة المساهمة المغفلة الخاصة فلا

داعي للحصول على موافقة هيئة الأوراق والأسواق المالية إلا في حال إسناد قرض أو إدراج أسهمها في

سوق دمشق للأوراق المالية أو إذا كانت مرخصة وفقاً لأحكام قوانين خاصة بها صرافة - تأمين -

وساطة مالية، وهذا مرده إلى أن هذه التعليمات قد جاءت مطلقة ولم تحدد فيما إذا كانت الشركة

مساهمة مغفلة عامة أم خاصة ولكن جميعها تعليمات لنصوص قانونية والقانون هو الأعم والواجب

التطبيق أي تبقى موافقة هيئة الأوراق مطلوبة فقط إذا كانت شركة مساهمة مغفلة عامة.

ثانياً: الشروط اللاحقة لاتخاذ قرار الهيئة العامة غير العادية بزيادة رأس المال:

لاحقاً لصدور قرار الهيئة العامة غير العادية في الشركة بزيادة رأس مالها عبر إصدار أسهم جديدة وبعد توافر جميع الشروط السابقة يوجد عدة خطوات يجب على الشركة اتباعها لتكون قادرة على زيادة رأس مالها وبالتالي تقرير حق أفضلية للمساهمين القدامى، وهذا ما سنتناوله في :

1- يجب أن تتم زيادة رأس المال عن طريق إحداث أسهم نقدية جديدة:

تجدر الملاحظة أن حق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة لا يتقرر للمساهم إلا في حال زيادة رأس مال الشركة بإصدار أسهم يكون الاكتتاب فيها نقداً، أي الأسهم النقدية، دون غيرها من طرق زيادة رأس مال الشركة وهو أمر أوضحه كلاً من المشرع المصري واللبناني والجزائري⁴⁹ صراحة، أما المشرعان السوري والإماراتي فلم ينصا على ذلك بشكل صريح إنما يُستنتج ذلك من الأحكام النازمة لزيادة رأس المال⁵⁰، وبناء على ذلك ليس للمساهمين حق الأفضلية بالاكتتاب عندما تتم الزيادة:

1- بإصدار أسهم عينية جديدة،

2- أو دمج احتياطي في رأس المال،

3- أو تحويل الأسناد إلى أسهم،

4- أو دمج الشركة،

وذلك لأنه في الحالة الأولى عندما تتم إصدار أسهم عينية جديدة تكون الشركة راغبة في المال العيني الذي يريد صاحبه تقديمه للشركة ومن ثم يكون الوحيد الذي له إمكانية الاكتتاب بأسهم الزيادة⁵¹.

⁴⁹ الفقرة (1) من المادة (96) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري، الفقرة (1) من المادة (112) من قانون التجارة اللبناني، المادة (694) قانون تجارة الجزائري "للمساهمين بنسبة قيمة أسهمهم، حق الأفضلية في الاكتتاب في الأسهم النقدية الصادرة لتحقيق زيادة رأس المال".

⁵⁰ محمد توفيق محمد، التنظيم القانوني لحق أفضلية الاكتتاب بأسهم زيادة رأس مال شركة المساهمة، مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية، 2020، ص 146.

⁵¹ د. بن قادة محمود الأمين، الآليات القانونية لحماية حق المساهمين في الأموال الاحتياطية دراسة مقارنة بين القانون الجزائري والقانون الفرنسي، د. مرجع سابق، ص 219.

أما في الحالة الثانية، فإنه لا يتم أي اكتتاب جديد، وإنما تتم عملية زيادة رأس المال، إما عن طريق زيادة القيمة الاسمية للأسهم القديمة، وإما بإصدار أسهم جديدة مجانية توزع على المساهمين بنسبة ما يملكه كل واحد منهم من أسهم⁵².

وفي الحالة الثالثة عندما تقوم الشركة بتحويل الأسناد إلى أسهم لا يكون هناك حق أفضلية وذلك لأن أسهم الزيادة تكون موجهة لفائدة الدائنين وبهدف سدادها،

وأنه بالأصل عندما تقوم الشركة بإصدار أسناد القرض قابلة للتحويل إلى أسهم يتنازل المساهمين الذين أقرت هيئتهم العامة إصدار هذه الأسناد عن أفضلية الاكتتاب بالأسهم البديلة⁵³، كما أن الشركة في هذه الحالة قد تريد الوفاء بالديون التي عليها مقابل أسهم زيادة رأس المال فيكون للدائنين فقط حق الاكتتاب بهذه الأسهم⁵⁴.

أما الحالة الرابعة وهي دمج الشركة بشركة أخرى ففي حالة زيادة الشركة لرأس مالها زيادة نقدية فهي لا تكون مسؤولة في مواجهة المكنتب أو المساهم إلا في حق احتمالي في الربح، ولا تكون مسؤولة عن علاقته بالغير، أما في حالة الاندماج فإن الشركة الدامجة تكون مسؤولة عن ديون الشركة المدمجة، شركة المساهمة في حالة زيادة رأس مالها اشترط المشرع أن يكون رأس المال قد سدد بالكامل في حين لا يشترط ذلك في حالة الاندماج⁵⁵، وتعتبر قيمة الشركة المندمجة، استناداً لتقرير الجهة التي قامت بتقييمها، حصة عينية في رأس مال الشركة الدامجة أو الشركة الناتجة عن الاندماج وتخضع لأحكام الحصص أو الأسهم العينية⁵⁶. ففي مقابل هذه المقدمات العينية يوزع عدد معين من أسهم الشركة الدامجة على مساهمي الشركة المندمجة وبالتالي ليس ثمة اكتتاب بأسهم الزيادة عند زيادة رأس المال

⁵² المرجع السابق، ص 3.

⁵³ جاك يوسف الحكيم، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 496.

⁵⁴ د. بن قادة محمود أمين، الآليات القانونية لحماية حق المساهمين في الأموال، مرجع سابق، ص 219.

⁵⁵ محمد الصادق حمويه، النظام القانوني لتعديل رأس مال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 13.

⁵⁶ الفقرة 6/ من المادة 220/ قانون الشركات.

بالاندماج وليس ثمة حق أفضلية تبعاً لذلك في هذه الحالة وعُبر الفقه الانكليزي عن أن هذه الزيادة بمثابة تخصيص أسهم بمقابل غير نقدي فلا يترافق معها حق الأفضلية⁵⁷،

ويتطلب الاندماج أيضاً وجود شركتين قائمتين على الأقل على خلاف زيادة رأس المال لا يتطلب ذلك.

2- المحافظة على النسبة المحددة لمساهمة المساهم في رأس مال الشركة وفقاً للقوانين و الأنظمة

النافذة:

وهي نسبة تملك المساهم في الشركة فالمشرع وضع حدود لنسبة تملك الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين في شركة المساهمة في رأس مالها سواء عند تأسيس الشركة أم عند زيادة رأس مالها، ولا يمكن تجاوز هذه النسبة بعد تأسيس الشركة عن طريق زيادة رأس مالها، وإنما يجب على الشركة التي تريد أن تزيد من رأس مالها أن تحافظ على تلك النسبة، مع مراعاة الأحكام المنصوص عليها في القوانين الخاصة، والتي تحدد بقرار من الوزير نسبة مشاركة أو مساهمة غير السوريين في الشركات المنصوص عليها في هذا المرسوم التشريعي⁵⁸.

والحديث عن هذا الشرط جاء من نص المادة /100/ من قانون الشركات:

1- "يجوز للمؤسسين أن يغطوا كامل قيمة الأسهم وحدهم دون أن يطرحوها على الاكتتاب العام وتكون الشركة في هذه الحالة شركة مساهمة مغفلة خاصة".

2- "ولهم أن يكتتبوا بجزء من الأسهم لا يقل عن /10% ولا يزيد عن /75% من كامل رأسمال الشركة ويطرحوا الباقي على الاكتتاب العام، وتكون الشركة في هذه الحالة ((شركة مساهمة مغفلة عامة)) ولا يجوز للشخص الطبيعي من المؤسسين أو المساهمين أن يكتتب بأكثر من /10% من رأسمالها".

⁵⁷ محمد توفيق محمد، التنظيم القانوني لحق أفضلية الاكتتاب بأسهم زيادة رأس مال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 148-149.

⁵⁸ الفقرة /2/ من المادة /223/ من قانون الشركات.

علماً أنه يجب ألا يتجاوز مجموع مساهمات الشخصيات الاعتبارية في أي وقت سواء كانت هذه الأشخاص سورية أم عربية أم أجنبية نسبة /60 بالمئة / ستين بالمئة من رأس مال المصرف ويمكن تجاوز هذه النسبة لتصل إلى /75 بالمئة/ خمس وسبعين بالمئة شريطة أن تكون هذه الزيادة مخصصة لمصلحة مساهمة القطاع العام المصرفي والمالي.

أما بالنسبة للأشخاص الطبيعيين يجب ألا تتجاوز حصة الشخص الطبيعي في رأسمال المصرف في أي وقت نسبة /5 بالمئة/ خمسة بالمئة من رأس المال وتعتبر حصص الزوجة والأولاد للشخص الطبيعي ضمن هذا الحد الأقصى المسموح به⁵⁹.

كما أنه يحدد الحد الأقصى لمجموع حصص المساهمين غير السوريين سواء كانوا أشخاصاً اعتباريين أم طبيعيين ب /49% من رأسمال المصرف المكتتب به⁶⁰.

نصت المادة 6 من القرار رقم 29 لعام 2012 الخاص بالتعليمات التنفيذية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة:

"يجوز تملك كامل رأسمال الشركة من مؤسسين من غير الجنسية السورية في حال كانت غايتها إقامة مشروع استثماري من المشاريع التي يمكن تشميلها على المرسوم رقم / 8 / لعام 2007 وتعديلاته وفي هذه يجوز أن يكون كامل أعضاء مجلس إدارة الشركة من غير الجنسية السورية وفقاً للمادة من قانون الشركات وفقاً للمادة 141 ويجوز تعيين أعضاء بمجلس الإدارة من خارج المساهمين وفقاً للمادة 139/2".

كما ذكرت المادة /5/ من التعليمات المذكورة:

"يجوز للمؤسسين الاكتتاب بكامل رأسمال الشركة دون التقيد بنسب المساهمة والتملك برأس المال المنصوص عليها في المادة 100/2 من قانون الشركات".

⁵⁹ الفقرة /ب/ من المادة /6/ من قانون تأسيس المصارف رقم 28 لعام 2001.

⁶⁰ الفقرة /6/ من المادة /9/ التعليمات التنفيذية للقانون رقم 28 لعام 2001.

وتحدثت المادة /17/ من التعليمات التنفيذية للقانون رقم /28/ لعام 2001 الخاص بالترخيص لمصارف سورية خاصة أو مشتركة:

1- "لا يجوز للمؤسسين التنازل عن ملكية أسهمهم أو حصصهم في رأسمال المصرف إلى الغير إلا بعد صدور ثلاث ميزانيات رابحة متتالية" .

2- "لا يجوز أن يكون التنازل عن الأسهم من رأسمال المصرف إلا لأشخاص سوريين أو لجهة غير سورية يوافق عليها مسبقاً مصرف سورية المركزي وبقرار من مجلس الوزراء" .

3- "وفي جميع الأحوال يجب ألا تتجاوز نسبة تملك غير السوريين أشخاصاً طبيعيين أم اعتباريين أو كليهما /49% من رأس مال المصرف" .

كما قالت الفقرة /4/ من المادة /9/ من التعليمات التنفيذية لقانون تأسيس المصارف الخاصة رقم 28 لعام 2001:

4- "ألا تزيد حصة الأشخاص الاعتباريين عن /49%/" .

5- "يحدد الحد الأقصى لمجموع حصص المساهمين غير السوريين سواء كانوا أشخاصاً

اعتباريين أم طبيعيين ب /49% من رأس مال المصرف المكتتب به" .

3- شهر التعديل :

المرحلة التالية لحصول الشركة على قرار من الهيئة العامة غير العادية ومن ثم الحصول على موافقة من هيئة الأوراق على زيادة رأس مالها، يجب على الشركة شهر هذا التعديل، وهذا ما أكدته المادة /3/ من قانون الشركات بعنوان شهر الشركة على ما يلي:

"يجب على الشركاء أو مديري الشركة أو أعضاء مجلس إدارتها، بحسب الحال، شهر كل تعديل يطرأ على عقد الشركة أو نظامها الأساسي أو على البيانات الواردة في المادة (8) من هذا المرسوم التشريعي بتسجيله في سجل التجارة خلال ثلاثين يوماً من تاريخ التعديل، ولا يعتبر التعديل نافذاً بحق الغير إلا من تاريخ شهره" .

ومن صور شهر التعديل ما فرضه المشرع من إعلان عن حق الأفضلية، فقد نصت المادة /101/ من قانون الشركات:

6- "يقوم مجلس الإدارة بنشر بيان في صحيفتين يوميتين على الأقل يعلم فيه المساهمين بأولويتهم في الاكتتاب وتاريخ افتتاحه وإقفاله وتسديد قيمة الأسهم المكتتب بها".

وقد أكدت ذلك المادة /5/ من القرار رقم 38/م تعليمات التعامل بحقوق الأفضلية بالاكتتاب:

أ- "يتم الإعلان عن تاريخ اكتساب حق الأفضلية وفترة تداوله وممارسته قبل تاريخ اكتساب هذا الحق بعشرة أيام على الأقل ولمرتين متتاليتين في صحيفتين يوميتين واسعتي الانتشار بموافقة الهيئة".

ب- "يتوجب على مدير الإصدار⁶¹ قبل تاريخ اكتساب الحق إرسال بطاقة مكشوفة مضمونة أو رسالة عبر الهاتف الجوال إلى كل مساهم في محل إقامته أو رقم جواله المدونين في سجل المساهمين لإعلامه بحق الأفضلية".

ج- "يتم تطبيق أحكام الفقرتين أ- ب من هذه المادة سواء كانت الشركة مدرجة أو غير مدرجة في السوق".

4- إجراء الزيادة خلال مدة زمنية محددة:

وهو ما جاءت به الفقرة /7/ من المادة /101/ من قانون الشركات:

"يجب على الشركة عند اتخاذ قرار من الهيئة العامة بزيادة رأسمالها أو بتعديل نظامها الأساسي تنفيذه خلال مدة ستة أشهر من تاريخ تصديق الوزارة على قرار الهيئة العامة بالنسبة للشركات المساهمة المغفلة الخاصة وسنة بالنسبة للشركات المساهمة المغفلة العامة، ويعتبر القرار لاغياً حكماً بعد مضي هذه المدة".

⁶¹ مدير الإصدار: "الشخص الاعتباري الذي يمارس إدارة إصدارات الأوراق المالية وتسويقها نيابة عن المصدر". المادة 1 من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية رقم 3945 لعام 2006 الصادر عن رئاسة مجلس الوزراء.

ولكن يمكن هنا أن نتساءل عن مصير حقوق الأفضلية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة في حالة عدم نجاح أو فشل زيادة رأس المال، فنجد أن محكمة السين في 19 نوفمبر 1954 فيما يخص عدم نجاح عملية زيادة رأس المال مع بيع حق الأفضلية، قد حكمت بإلغائه ليس بناء على عدم وجود الموضوع أو المحل، لأن حق الأفضلية موجوداً وأن المتنازل إليه قد اكتتب فعلاً، لكن بناء على عدم وجود السبب لأن زيادة رأس المال لم تتم، وأدى إلى عدم ارتفاع عدد الأسهم مما يجعل المتنازل المساهم يثرى بدون حق باحتفاظه بثمن التنازل، وهذا ما أكدته محكمة الاستئناف بأن تداول حق الأفضلية في الاكتتاب لا بد أن يفسخ إذا لم تتم عملية زيادة رأس المال بالاكتتاب⁶².

5- ألا تملك الشركة أسهم خزينة :

وتعرف أسهم الخزينة على أنها الأسهم الصادرة عن الشركة والمعاد شراؤها من خلال السوق من قبل الشركة⁶³.

في حال كانت الشركة مالكة لجزء من رأسمالها فإنها لا تستطيع أن تمارس حق التفاضل في الاكتتاب⁶⁴، ولا يكون لهذه الأسهم حقوق أفضلية يتم التعامل عليها، وهذا ما ذكرته المادة 13/ من تعليمات شراء الشركة المساهمة المغفلة للأسهم الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية برقم 95/م تاريخ 2022/6/15:

"لا يجوز للشركة إصدار أية أوراق مالية جديدة خلال مدة احتفاظها بأسهم الخزينة"

وبالتالي نجد أن المشرع لم يتيح للشركة أن تزيد رأس مالها إذا كانت تملك أسهم خزينة، وذلك مرده أن هذه الأسهم تكون مجمدة لحساب الشركة وتؤثر بشكل كبير على اتخاذ القرارات في الشركة إذ لا تؤخذ

⁶² مصطفى أمانة، رأسمال شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة دكتوراة علوم في الحقوق تخصص قانون الأعمال، جامعة الجزائر 1، كلية الحقوق، 2020، ص 250.

⁶³ المادة 1 من تعليمات شراء الشركة المساهمة المغفلة للأسهم الصادرة عنها رقم 95/م تاريخ 2022/6/15 الصادر عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

⁶⁴ ميراوي فوزية، الحق التفاضلي في الاكتتاب بزيادة رأس المال نقداً في شركة المساهمة، مجلة القانون الدولي والتنمية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة وهران 2، الجزائر، المجلد 9، العدد 02، 2021، ص 363.

بعين الاعتبار لجهة توافر النصاب واتخاذ القرارات في اجتماع الهيئات العامة⁶⁵، وذلك لأن المشرع قد أوجب توافر نسبة معينة لحضور اجتماع الهيئة العامة والتصويت على القرارات المتخذة، وفي حال كانت الشركة تملك عدد من الأسهم فمن الطبيعي أن تعيق عملية الزيادة إذ أن الأسهم التي تملكها لا لن تدخل في عداد التصويت ونسبة الحضور.

6- إيقاف التداول على الأوراق المالية للشركة المدرجة في السوق في يوم اجتماع الهيئة العامة:

نصت المادة /2/ من دليل إجراءات زيادة رأس المال للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية عن طريق الاكتتاب رقم 372 لعام 2009:

"يتوجب على الشركة المدرجة الراغبة بزيادة رأسمالها، وقبل الدعوة لانعقاد الهيئة العامة، أن تقوم بإرسال كتاب إلى السوق توضح فيه تاريخ الإعلان عن موعد انعقاد الاجتماع المذكور أو تاريخ إرسال الدعوات للمساهمين لحضور الاجتماع مع تحديد التاريخ المقرر لعقد الاجتماع".

كما نصت المادة /6/ و المادة /7/ من ذات الدليل أنه يتم إيقاف التداول على الأوراق المالية للشركة المدرجة في السوق في يوم اجتماع الهيئة العامة.

وفي حال الانتهاء من الجلسة ماذا يتوجب على الشركة فعله لكي يتم إعادة التداول لأوراقها؟

ذكر المشرع الآلية التي يجب مراعاتها في هذه الحالة، وذلك عقب الانتهاء من اجتماع الهيئة العامة يجب على الشركة إرسال كافة القرارات المتخذة بتلك الجلسة إلى السوق تحت طائلة استمرار تعليق التداول على أوراقها، وذكر أنه يتم إعادة الشركة إلى التداول في يوم التداول التالي لاجتماع الهيئة العامة شريطة قيامها بإرسال كافة القرارات المتخذة في اجتماع الهيئة العامة إلى السوق.

وفي هذا المجال يطرح السؤال نفسه في حال قيام أحد المساهمين ببيع أسهمه في الفترة الواقعة بين دعوة المساهمين لحضور الاجتماع ويوم اجتماع الهيئة العامة ؟

⁶⁵ المادة /97/ من قانون الشركات.

عندما تُرسل الشركة الدعوات للمساهمين لحضور اجتماع الهيئة العامة، تقوم بالإيضاح للمساهمين، بأنه في حال قيام أحد المساهمين ببيع أسهمه خلال الفترة الواقعة ما بين إرسال الدعوات واليوم السابق لانعقاد الهيئة العامة فإنه سيفقد حقه في حضور اجتماع الهيئة العامة، وعندها يحق للشخص الذي قام بشراء الأسهم خلال الفترة المذكورة في المادة (4) المشار إليها أعلاه بحضور اجتماع الهيئة العامة والتصويت⁶⁶.

هذا كله في الفترة الواقعة قبل يوم انعقاد الهيئة العامة، أما في يوم انعقاد الهيئة العامة فإنه يتم إيقاف التداول على أسهم الشركة في يوم انعقاد اجتماعات الهيئة العامة ((عادية أو غير عادية)) ودون الحاجة إلى قرار بذلك، ولا تُعاد الشركة إلى التداول، حتى تقوم بتزويد السوق بنسخة عن محضر اجتماع الهيئة العامة موقعاً ومختوماً أصولاً⁶⁷.

الفرع الثاني

تمييز حق الأفضلية عن بعض المفاهيم المشابهة له

عندما يذكر مصطلح حق الأفضلية يتبادر إلى الذهن بعض المفاهيم المتشابهة والتي يمكن الخلط بينها وبين حق الأفضلية للمساهمين في شركة المساهمة عند زيادة رأس مال الشركة ولبيان ذلك سوف نناقش تمييز حق الأفضلية للمساهمين في شركة المساهمة وحقوق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم (أولاً) ثم تمييزه عن الأسهم ذات الأفضلية في الاكتتاب (ثانياً) وأخيراً الفرق بينه وبين حق الرجحان للشريك في الشركة محدودة المسؤولية (ثالثاً).

أولاً: حق الأفضلية وحقوق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم:

تعرف حقوق الأولوية في الاكتتاب في الأسهم على أنها:

⁶⁶ المادة 4 من دليل إجراءات زيادة رأس المال للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية عن طريق الاكتتاب رقم 372/ لعام 2009.

⁶⁷ المادة 39/ من تعليمات التداول وتعديلاتها بالقرار رقم 325/ الصادر عن سوق دمشق للأوراق المالية.

"أوراق مالية تصدرها شركات الأموال - سواء شركات المساهمة أو شركات التوصية بالأسهم - قابلة للتداول بالطرق التجارية من خلال القيد من حساب إلى حساب آخر أو بالقيد في سجلات الشركة متى كانت اسمية وتمنح صاحبها الحق في الاكتتاب في سهم أو عدد من الأسهم التي تصدرها الشركة عند زيادة رأس مالها بسعر محدد مسبق وخلال فترة معينة وفقاً للشروط المحددة في نشرة الإصدار"⁶⁸.

عندما يتم إصدار حقوق أولوية في الاكتتاب بالأسهم وطرحها بمقابل على غير المساهمين، فإن الشركة تستفيد من مبالغ الاكتتاب في هذه الحقوق دون أن تكون ملزمة فوراً بإصدار أسهم جديدة، ولكن تكون ملزمة تجاه حملة الحقوق عند حلول أجل ممارسة حقوق الأولوية بإصدار أسهم جديدة⁶⁹، ويمنح حامل حق الأولوية فقط الحق في الاكتتاب عند زيادة الشركة لرأس مالها،

وبالتالي هناك فرق بين حق الأفضلية للمساهمين وحقوق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم، ولكن السؤال الذي يطرح نفسه ما هو مصير حق الأفضلية للمساهمين عند إصدار حقوق أولوية في الاكتتاب؟

الأصل أنه عندما تصدر الشركة أسهماً جديدة لزيادة رأس مالها، فإنه يكون للمساهمين حق الأولوية أو الأفضلية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة التي تصدرها الشركة مقابل حصص نقدية وحق الأفضلية أو الأولوية للمساهمين في الاكتتاب بحقوق الأولوية وبجميع الأوراق المالية الجديدة التي تصدرها الشركة هو مرتبط بالسهم وهو مقرر للمساهمين في كثير من القوانين حتى ولو لم ينص عليه في النظام الأساسي للشركة وينتج مما تقدم أن الشركة ملتزمة عند الإصدار بطرح حقوق أولوية أو أي ورقة مالية أخرى الاكتتاب في هذه الحقوق أولاً على المساهمين، ولا يجوز لها أن تطرح الاكتتاب في حقوق الأولوية على أشخاص من الغير إلا في حالة تنازل المساهمين عن حقهم في الاكتتاب التفضيلي، أو إذا أعلنوا عن عدم رغبتهم في الاكتتاب في حقوق الأولوية، أو إذا انقضى أجل الممنوح لهم دون الاكتتاب فيه. والغاية هنا من الاعتراف للمساهمين بحق الأفضلية في الاكتتاب في حقوق الأولوية التي تصدرها

⁶⁸ ياسر بن فضل السريحي، حقوق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم، دراسة قانونية تحليلية، مجلة جامعة الملك سعود، م29، الحقوق والعلوم السياسية 2، الرياض 2017، ص 291.

⁶⁹ المرجع السابق، ص289.

الشركة هي حمايتهم من أي تغيير احتمالي قد يطرأ على أوضاعهم وحقوقهم بسبب دخول مساهمين جدد. فمن الناحية المالية، قد يؤدي طرح أسهم جديدة إلى انخفاض القيمة السوقية للأسهم الأصلية، نظراً لأنه كلما زاد عدد الأسهم قل نصيب السهم في الربح، فضلاً عن مشاركة المساهمين الجدد للمساهمين القدامى في الاحتياطي.

ومن الناحية الإدارية، فإن طرح أوراق مالية يسمح بدخول مساهمين جدد في الشركة مما قد يترتب عليه انخفاض نسبة أحد المساهمين في نصاب الحضور في اجتماع الهيئات العامة ونصاب التصويت على القرارات التي تتخذ من قبل الشركة.

ولهذه الأسباب وتقديراً لأي تغيير قد يحدث في أوضاع المساهمين في الشركة، تقوم شركات المساهمة بتوزيع حقوق أولوية على المساهمين، وذلك بإيداعها مباشرة في محافظهم الاستثمارية عند إصدارها أو بقيدها لهم في سجلات الشركة⁷⁰.

وتجدر الإشارة إلى أنه لا يوجد في التشريع السوري مصطلح حقوق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم كونه مصطلح حديث نسبياً.

ثانياً: حق الأفضلية وأسهم الامتياز أو الأسهم ذات حق الأفضلية:

تعرف الأسهم ذات حق الأفضلية بأنها "تلك الأسهم التي تمنح صاحبها حقوقاً وامتيازات مقارنة بالأسهم العادية"⁷¹.

هذا النوع من الأسهم ذكرته المادة 715 مكرر 44 من قانون التجارة الجزائري وعن طريقها يتمتع المساهم بالأفضلية في الاكتتاب في حالة إصدار الشركة أسهماً جديدة من أجل الزيادة في رأس مالها.

⁷⁰ المرجع السابق، ص 303-304.

⁷¹ بلعربي خديجة، المميزات القانونية للسهم، مذكرة من أجل نيل شهادة في الماجستير في قانون الأعمال، جامعة وهران بلقايد، كلية الحقوق، الجزائر، 2013-2014، مرجع سابق، ص 143.

وتقتضي الأسهم ذات الأولوية في الاكتتاب، أنه وقبل عرض الأسهم الجديدة على بقية المساهمين أو أشخاص أجنب عن الشركة، تكون الأولوية للمساهمين الحاملين لهذا النوع من الأسهم في الاكتتاب في هذه الأسهم⁷².

وهناك عدة خلافات بين حق الأفضلية وأسهم الأفضلية فالأول ينشأ في حال زيادة رأس المال فلا وجود له بدون زيادة رأس المال، أما أسهم الأفضلية فهي أسهم قائمة بحد ذاتها منتجة لجميع أثارها ولكن لمالك هذه الأسهم ميزة إضافية للميزات التي يملكها أنه في حال رغبت الشركة بزيادة رأس مالها مستقبلاً فإن له حق الأفضلية في الاكتتاب بأسهم زيادة رأس المال.

والجدير بالذكر أن هذا النوع من الأسهم نصت عليه بعض التشريعات التي لم تعتبر حق الأفضلية أنه حق إلزامي ويمكن أن تقوم بزيادة رأس مالها بدون إعمال حق الأفضلية للمساهم، فقامت هذه التشريعات بخلق نوع جديد من الأسهم وأطلقت عليه اسم الأسهم ذات حق الأفضلية أي أن حامل هذا السهم سيكون له الأفضلية على غيره بالدخول للشركة عند زيادة رأس مالها.

ثالثاً: حق الأفضلية للمساهم في الشركة المساهمة وحق الأفضلية والرجحان في الشركة محدودة المسؤولية:

للشركة المحدودة المسؤولية أن تزيد من رأسمالها بموجب قرار تتخذه بتعديل نظامها الأساسي، ولكل شريك حق الأفضلية بالاكتتاب على الحصص المنشأة تبعاً لزيادة رأس مال الشركة وبنسبة مشاركته فيه. ويجب على الشريك الذي يرغب بممارسة حق الأفضلية تسديد قيمة حصته خلال المهلة التي تحددها الهيئة لعامة لهذا الغرض، وإذا لم يمارس أي من الشركاء حق الأفضلية في الاكتتاب على الحصص المخصصة له عند زيادة رأس المال، جاز لباقي الشركاء الاكتتاب على هذه الحصص بنسبة حصة كل واحد منهم في رأس المال⁷³.

⁷² بن ويراد أسماء، حماية المساهم في شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 185.

⁷³ المادة 77/ من قانون الشركات، رقم 29/ لعام 2011.

ويتمتع أي واحد من الشركاء في الشركة المحدودة المسؤولية بحق الرجحان في شراء أي حصة يرغب أحد الشركاء ببيعها للغير وفقاً للشروط والآلية التي يحددها النظام الأساسي⁷⁴.

ومما سبق نستنتج أن حق الرجحان هو الحق المقرر للشركاء في الشركة المحدودة المسؤولية عندما يرغب أحدهم بالتنازل عن حصصه أن يقوم بعرض هذه الحصص على بقية الشركاء قبل بيعها للغير وبالتالي للشركاء في الشركة محدودة المسؤولية حق الأفضلية في شراء الحصص الراغب صاحبها ببيعها قبل عرضها للبيع. ويختلف حق الأفضلية للمساهم في شركة المساهمة عند زيادة رأس المال كلياً عن حق الرجحان في الشركة محدودة المسؤولية كون حق الأفضلية في الشركة المساهمة المغفلة ينشأ بمعرض زيادة رأس مال الشركة أما حق الرجحان فهو حق مقرر لجميع الشركاء في الشركة بأي وقت ولا علاقة له بزيادة رأس المال.

المطلب الثاني

خصائص حق الأفضلية والحالات الخاصة به

بعد الانتهاء من تعريف حق الأفضلية وللوقوف أكثر حول ماهية هذا الحق لابد من بيان خصائصه (الفرع الأول) وبيان الحالات الخاصة لحق الأفضلية (الفرع الثاني).

الفرع الأول

خصائص حق الأفضلية

من خلال دراستنا لتعريف حق الأفضلية يمكن استخلاص بعض الخصائص التي يتمتع بها حق الأفضلية في معرض زيادة رأس المال كونه نابعاً من السهم ومرتبطاً به كونه مؤقت ومقرر لجميع المساهمين (أولاً) قابليته للتداول (ثانياً) وغير قابل للتجزئة (ثالثاً) وعدم جواز شراؤه عن طريق البيع المستقبلية (رابعاً) وعدم قابليته للتداول بالهامش (خامساً) حق الأفضلية هو منقول معنوي (سادساً)

⁷⁴ المرجع السابق، المادة /66/.

أولاً: حق الأفضلية حق مؤقت مقرر لجميع المساهمين في الشركة:

وهذه الخاصية نابعة من مبدأ المساواة بين كافة المساهمين التي تستوجب أن توزع الحقوق والالتزامات بالتساوي فيما بينهم، أي فئة مهما كانت ضالة مساهمتها في تكوين رأس مالها.

نصت الفقرة 3 من المادة 101 من قانون الشركات على أن:

"يكون للمساهم حق الأفضلية بالاككتاب بالأسهم الجديدة ممارسة أو بيعاً"

القاعدة العامة في حق الأفضلية هو أن الشركة بعد القيام بإجراءات الزيادة وأخذ الموافقات المطلوبة تقوم بطرح هذه الحقوق مع حفظ حق المساهمين باستخدامها.

ونصت المادة 2/ من القرار رقم 38/م الخاص بتعليمات التعامل بحقوق الأفضلية بالاككتاب نصت على أنه:

"يكون لكل مساهم حق الأفضلية بالاككتاب بعدد من أسهم زيادة رأس المال يتناسب مع عدد أسهمه التي يملكها قبل الزيادة"

كما نصت الفقرة 5 من المادة 91 من قانون الشركات على أن:

5- "يتمتع جميع حاملي أسهم الشركة من الفئة ذاتها بنفس الحقوق ويخضعون لنفس الالتزامات"

مع مراعاة نص الفقرة 7 من المادة 91 من قانون الشركات "أو أية ميزة أخرى" .

وبالعودة إلى أحكام قانون الشركات نجد أن من بين الحقوق الممنوحة للمساهم عند استخدامه لحق الأفضلية إما أن يستخدم هذا الحق أو أن يتصرف به من خلال بيعه وهذا ما جاءت به المادة 120:

"يتمتع المساهم بصورة خاصة بالحقوق الآتية:

1- "بيع أسهمه وهبتها ورهنها مع مراعاة الأحكام الخاصة بذلك المذكورة في نظام الشركة

الأساسي"

ولكن المشرع في معرض حديثه عن حق الأفضلية تكلم أن المساهم إما أن يمارس حق الأفضلية أو يبيعه، وبالتالي فإن حق الأفضلية هو حق مؤقت ينشأ خلال فترة زمنية محددة وهو مقرر لجميع

المساهمين على قدم المساواة فيما بينهم، ولكن يوجد بعض الحالات النادرة التي لا يمارس أحد المساهمين حق الأفضلية يسمى في هذه الحالة حق الأفضلية القابل للتخفيض⁷⁵.

ثانياً: قابلية حق الأفضلية للتداول:

يقصد بالتداول ((هو انتقال الحقوق الناشئة عن الأسهم من شخص لأخر، وفق الطرق التي حددها القانون، سواء بنقل ملكيته إلى الغير عن طريق البيع أو الهبة أو الميراث أو الوصية أو الاعتماد الاجباري أو رهنها أو عن طريق شراء الشركة لأسهمها أو إجراء أي تصرف يجيزه القانون بشأنها⁷⁶)). ويعتبر حق الأفضلية في الاكتتاب حق تبعية ملازم للسهم، فيتداول منفصلاً أو بالتبعية مع السهم وبفس طرق تداول السهم مادام السهم قابلاً للتداول، أما إذا كان عكس ذلك فيكون قابل للتحويل بذات الشروط التي تسري على السهم وذلك بتطبيق نظرية حوالة الحق الواردة في القانون المدني⁷⁷.

وفي حالة زيادة رأس المال لا تكون الأسهم قابلة للتداول إلا من تاريخ السداد الكامل لتلك الزيادة، وهذا ما جاءت به المادة 715 مكرر 2/51 من القانون التجاري الجزائري "وفي حالة الزيادة في رأس المال، تكون الأسهم قابلة للتداول ابتداء من تاريخ التسديد الكامل لهذه الزيادة" وهذا النص غير موجود بالتشريع السوري وإنما يمكن استنتاجه من إجراءات التعامل بحق الأفضلية ومن خلال استقراء نشرات الإصدار للشركات التي تقوم بزيادة رأس مالها نجد أن جميع هذا الشركات تشترط السداد الكامل لقيمة الأسهم زيادة رأس المال عند الاكتتاب⁷⁸.

⁷⁵ لمزيد من التفاصيل انظر في ذلك أنواع حق الأفضلية الصفحة 22 وما بعدها من هذه الرسالة 3.

⁷⁶ بن بعبيش وداد، تداول الأسهم والتصرفات فيها في شركات الأموال، أطروحة لنيل درجة دكتوراه في العلوم، تخصص: قانون، جامعة مولود معمري - تيزي وزو، كلية الحقوق والعلوم السياسية، الجزائر، 2017، ص 76.

⁷⁷ بن ويراد أسماء، حماية المساهم في شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 64.

⁷⁸ انظر الملحق رقم 1.

ثالثاً: حق الأفضلية غير قابل للتجزئة:

وهذه الخاصية مستقاة من عدم قابلية السهم أساساً للتجزئة فقد نصت المادة /94/ من قانون الشركات:

"يكون السهم في الشركة غير قابل للتجزئة"

وباعتبار أن حق الأفضلية هو أحد ثمار السهم ومن الحقوق التابعة له وبالتالي أيضاً عدم قابليته للتجزئة.

لكن من خلال التعامل بحق الأفضلية يمكن أن تنثور المشكلة الآتية:

لو كان لكل ثلاثة أسهم حق أفضلية في الاكتتاب بسهم واحد، أو لكل ثلاثة أسهم حق أفضلية الاكتتاب في سهمين، لكان الذي يملك خمسة أسهم له الحق في سهم واحد ويبقى له سهمان فما هو مصير هذه الأسهم؟

من هنا أوجد المشرع مصطلح كسور حق الأفضلية وهذه نتيجة طبيعية لمبدأ عدم قابلية السهم للتجزئة وبالتالي عدم قابلية حق الأفضلية للتجزئة.

يتم تجميع كسور حقوق الأفضلية في حساب خاص باسم الشركة المصدرة، ويمكن للشركة بيع هذه الكسور خلال فترة تداول هذه الحقوق المشار إليها في نشرة إصدار زيادة رأس المال، وفي حال لم تتمكن الشركة المصدرة من بيع هذه الكسور خلال فترة تداول هذه الحقوق تقوم الشركة ببيع أسهم الزيادة الناتجة عن هذه الكسور خلال السوق وذلك خلال ثلاثة أشهر من إدراج أسهم الزيادة وفقاً لما تقتضيه مصلحة المساهمين وبسعر لا يقل عن سعر الإصدار مضافاً إليه بدلات التسجيل والإيداع في المركز وعمولات التداول المطبقة في السوق.

وتقيد الشركة المصدرة حصيلة بيع الأسهم المشار إليها مطروحاً منها قيمة هذه الأسهم بسعر الإصدار وكذلك العمولات والبدلات المترتبة على عملية البيع كأمانات لصالح المساهمين كل حسب حقه في الكسور⁷⁹.

وفي المثال السابق نجد أن المساهم الذي يملك خمسة أسهم سيقوم بالاكتمال بسهم جديد واحد، ويبقى له سهمان من حق الأفضلية يتم بيعها ووضعها كأمانة لصالح هذا المساهم.

رابعاً: عدم جواز شراء حق الأفضلية عن طريق البيوع المستقبلية⁸⁰ :

البيع على المكشوف هي عملية يتم من خلالها بيع ورقة مالية مقترضة بهدف شرائها لاحقاً بسعر أقل وبالتالي تحقيق ربح مساوٍ للفرق بين سعر البيع على المكشوف وسعر الشراء لاحقاً⁸¹.

لا يجوز شراء حق الاكتمال في أسهم زيادة رأس المال عن طريق البيوع المستقبلية أو المشتقات الأخرى ك ((المارجن)) وهو البيع على المكشوف⁸²،

ولا يوجد في القانون السوري نص مماثل ولكن من خلال دراسة حق الأفضلية واستقراء نصوص القانون التي نظمت أحكام حق الأفضلية نجد أن المشرع لم يسمح بشراء حق الأفضلية عن طريق البيوع المستقبلية، وذلك لأن البيع على المكشوف يتم من خلال أوراق مالية موجودة يتم بيعها وشرائها والتعامل بها، أما حق الأفضلية فلا يمكن تصور بيعه على المكشوف لأنه غير موجود أصلاً إذ لا وجود له إلا في حال زيادة رأس مال الشركة.

⁷⁹ المادة /12/ من إجراءات تداول حقوق أفضلية الاكتمال في سوق دمشق للأوراق المالية القرار رقم /662/ لعام 2011.

⁸⁰ د. خليل فيكتور تادرس، حق الأولوية في الاكتمال في أسهم زيادة رأس المال في شركة المساهمة العامة دراسة مقارنة، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، السنة السادسة، العدد 2، العدد التسلسلي 22، يونيو 2018، ص 186.

⁸¹ لمزيد من التفاصيل انظر بورصة الكويت على الموقع التالي:

<https://www.boursakuwait.com.kw/ar/resources/product-information/short-selling>

⁸² وهذا ما أكدته كل من المادة (9/أ) من تعليمات التعامل بحقوق الاكتمال في عمان، والمادة (5/7) من نظام تداول حقوق الاكتمال في قطر الصادر عن هيئة الأسواق المالية القطرية.

خامساً: عدم قابلية حقوق الأفضلية للتداول بالهامش :

يعرف الشراء بالهامش على أنه :

"عبارة عن الاقتراض لشراء أوراق مالية، على أن تكون هذه الأوراق ذاتها ضماناً للوفاء بهذا القرض، وهو بهذا المعنى يزيد من القوة الشرائية للمستثمر، حيث سيتمكن من شراء كميات كبيرة من الأوراق المالية دون أن يدفع قيمتها بالكامل من موارده المالية"⁸³.

وهو ذلك النظام الذي يسمح للعميل بناءً على اتفاق بينه وبين شركة السمسرة أو أحد أمناء الحفظ بأن يدفع نسبة فحسب من قيمة مشترياته من الأوراق المالية يعرف بالهامش وتقوم شركة السمسرة أو أمين الحفظ بتمويل الجزء المتبقي غير المدفوع، مقابل ضمانات يقدمها العميل تتمثل في الأوراق محل الشراء وما يطلب منه من ضمانات أخرى.

وقد حظرت أغلب التشريعات المقارنة أن تكون حقوق الاكتتاب في زيادة رأس المال محلاً للتداول بالهامش باعتبار أن حقوق الاكتتاب ليست أسهماً بل تعطي صاحبها حق الاكتتاب في زيادة رأس المال⁸⁴.

وقد نصت المادة 9 من تعليمات التعامل بحقوق الاكتتاب الإماراتية على أن:

أ - "تكون حقوق الاكتتاب غير قابلة للرهن لدى المركز كما لا يجوز شراؤها عن طريق التمويل على الهامش".

ب- "تعتبر حقوق الاكتتاب الناشئة عن الأسهم الممولة على الهامش مقبولة كضمانات لحساب التمويل على الهامش".

⁸³ د. علاء التميمي عبده، التنظيم القانوني لعقود مشتقات الأسهم المالية، دراسة تحليلية تأصيلية مقارنة، مجلة الحقوق للبحوث القانونية والاقتصادية بكلية الحقوق ، جامعة الاسكندرية، العدد الأول ، 2017، ص 483.

⁸⁴ د خليل فيكتور تادرس، حقوق الأولوية في الاكتتاب في أسهم زيادة رأس المال في شركة المساهمة العامة: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 216-217.

سادساً: حق الأفضلية منقول معنوي:

قد جاء ذكر الأسهم في الباب الخامس " القيم المنقولة " من قانون التجارة رقم 33 لعام 2007 السوري، حيث نصت المادة 407 منه على أن:

"إن الأسهم وأسناد القرض وأسناد الدخل وغير ذلك من الأسناد القابلة للتداول التي تصدر بالجملة وتخول الحق بقيم متساوية من المال ويمكن تسعيرها في إحدى الأسواق المالية، يجوز أن تكون اسمية أو لحاملها....."

ويعتبر السهم عبارة عن "منقول معنوي" وبالتالي حق الأفضلية أيضاً هو منقول معنوي ويطبق عليه الأحكام المطبقة على المنقولات.

الفرع الثاني

حالات خاصة لحق الأفضلية

انطلاقاً من الخصائص التي يتمتع بها حق الأفضلية للمساهم فهناك حالات خاصة يتم بها ترتيب حق أفضلية:

أولاً: حق الأفضلية في الشركة المساهمة العمومية:

الشركة المساهمة العمومية⁸⁵ هي شركة مساهمة تنطبق عليها الأحكام المتعلقة بالشركات المساهمة المغفلة، وتكون الدولة ممثلة بالخزينة العامة أو واحدة أو أكثر من الجهات العامة مالكة لأسهمها بالكامل، ولا يجوز طرح أسهم هذه الشركات أو جزء منها للتداول إلا بموافقة مجلس الوزراء⁸⁶. ومثال ذلك الشركات : الشركة السورية للاتصالات⁸⁷، الشركة السورية للمدفوعات الإلكترونية⁸⁸.

⁸⁵ تم تعديل تسمية الشركات المساهمة المملوكة بالكامل للدولة، الواردة في قانون الشركات الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 29/ لعام 2011 لتصبح "الشركات المساهمة العمومية" وذلك بموجب الفقرة / ز / من المادة /22/ من القانون رقم 3 لعام 2024.

⁸⁶ المادة /6/ من قانون الشركات.

⁸⁷ المادة /17/ من قانون الاتصالات رقم 18/ لعام 2010 "تؤسس في الجمهورية العربية السورية شركة مساهمة تسمى الشركة السورية للاتصالات (اختصاراً : السورية للاتصالات)".

وعلى اعتبار أن الشركة المساهمة العمومية هي شركة مساهمة وتطبق عليها الأحكام الخاصة بالشركة المساهمة المنصوص عليها في قانون الشركات وتستطيع أن تزيد رأس مالها، فالسؤال الذي يطرح ما هو مصير حق الأفضلية الذي نص عليه قانون الشركات عند زيادة رأس مال الشركة المساهمة على اعتبار أن الشركة المساهمة العمومية هي ملك شخص واحد وهو الدولة الممثلة بالخزينة العامة؟

نصت المادة 5 المرسوم التشريعي رقم 81 لعام 2010 القاضي بإحداث الشركة المساهمة القابضة للاستثمار:

"يجوز زيادة رأس مال الشركة بقرار من مجلس الوزراء بناءً على اقتراح الهيئة العامة"

كما نصت المادة /29/ من النظام الأساسي للشركة السورية للاستثمار المساهمة القابضة "من صلاحيات الهيئة العامة غير العادية للشركة زيادة أو تخفيض رأس مال الشركة بناءً على اقتراح مجلس الإدارة ويتضمن القرار عناصر التغطية وكيفية التسديد في حال الزيادة".

كما نصت المادة /7/ من النظام الأساسي للشركة السورية للاستثمار القابضة:

"لا تطرح أسهم الشركة على الاكتتاب العام"

نصت المادة 52 من النظام الأساسي للشركة السورية للاتصالات:

"...يجوز بقرار من الهيئة العامة غير العادية بناءً على اقتراح مجلس الإدارة زيادة رأس مال الشركة، إذا كان قد سُددَ كاملاً، ويخضع هذا القرار لتصديق وزارة التجارة الداخلية وحماية المستهلك"

نصت المادة 25 من النظام الأساسي للشركة السورية للاتصالات يخضع قرار الزيادة إلى تصديق الوزارة ومجلس الوزراء.

إن شركة المساهمة العمومية وإن كانت شركة مساهمة وتخضع لأحكام قانون الشركات والقانون التجاري فإن هناك أحكام خاصة تطبق عليها وعند الحديث عن حق الأفضلية فيها نجد أنه لا يوجد حق أفضلية

⁸⁸ المادة /1/ من القانون رقم /13/ لعام 2012 الخاص بإحداث الشركة السورية للمدفوعات "تؤسس في الجمهورية العربية السورية شركة مساهمة مغفلة تملك الدولة ممثلة بالخزينة العامة أسهمها كافة، وذلك طبقاً لأحكام قانون الشركات الصادر بالمرسوم التشريعي ذي الرقم 29 لعام 2011 ولا سيما المادة /6/ البند /3/ منه".

كون مالك الأسهم هو شخص واحد وهي الخزينة العامة للدولة وبالتالي عند زيادة رأس مال هذه الشركة سيكون حتماً لمساهم واحد فقط وهو الخزينة العامة.

ولكن يمكن الحديث عن حق الأفضلية في الشركة المساهمة العمومية في حال كان يملك رأس مالها أكثر من جهة عامة فيمكن التحدث عن حق أفضلية فيما بينهم.

ثانياً: شراء حق الأفضلية لحساب القاصر:

هل يمكن للقاصر أن يكتتب بأسهم الشركة المساهمة المغفلة ويكتسب صفة مساهماً فيها؟
أولاً وقبل البدء بالحديث عن شراء أسهم في الشركة المساهمة للقاصر لابد من بيان المقصود بمصطلح القاصر،

عرفت المادة 1 من تعليمات التعامل بالأوراق المالية لحساب الأولاد القُصّر القرار رقم 29 لعام 2011 القاصر على أنه من لم يبلغ سن الرشد وهي ثماني عشرة سنة كاملة⁸⁹.

كما نصت المادة 2 من تعليمات التعامل بالأوراق المالية لحساب الأولاد القُصّر:
"يجوز لولي⁹⁰ القاصر أن يكتتب في الأوراق المالية المطروحة على الاكتتاب العام باسم القاصر"
ويجوز للوصي⁹¹ أن يكتتب من أمواله الخاصة في الأوراق المالية المطروحة على الاكتتاب العام باسم القاصر⁹²، ويتوجب عليه الحصول على إذن من القاضي الشرعي في حال الاكتتاب في الأوراق المالية المطروحة على الاكتتاب العام باسم القاصر من أمواله الخاصة⁹³ سواء من قبل ولي القاصر أم من وصيه، وهذا من نصت عليه المادة 6 و المادة 7 من تعليمات التعامل بالأوراق المالية لحساب الأولاد

⁸⁹ وهي ذات النص /162/ من قانون الأحوال الشخصية في الجمهورية العربية السورية رقم 59 لعام 1953.
⁹⁰ عرفت المادة /1/ تعليمات التعامل بالأوراق المالية لحساب الأولاد القُصّر الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بالقرار رقم /29/ لعام 2011 الولي "الأب أو الجد العصبي في حال عدم وجود الأب"
⁹¹ عرفت المادة 1 تعليمات التعامل بالأوراق المالية لحساب الأولاد القُصّر الوصي "الشخص المعين من قبل الأب أو الجد العصبي أو من قبل القاضي للعناية بشؤون القاصر المالية".

⁹² المرجع السابق، المادة /3/ .

⁹³ المرجع السابق، المادة /4/ .

الفُصْر أنه يتوجب على الولي الحصول على إذن من القاضي الشرعي عند القيام بأي عملية بيع للأسهم في السوق لحساب القاصر، كما يتوجب الحصول على إذن من القاضي الشرعي عند القيام بأي عملية كانت سواء بيع أم شراء للأسهم لحساب القاصر في السوق من قِبَل الوصي.

وبالتالي فإنه يمكن للقاصر عن طريق وليه أو وصيه أن يكون مساهماً في شركة المساهمة وذلك بشكل مباشر من خلال الاكتتاب بأسهمها عند تأسيسها أو عند زيادة رأس مالها ولكن ذلك بشرط الحصول على إذن خاص من القاضي الشرعي بذلك.

ثالثاً: إصدار أسهم سورية:

عندما تقوم الشركة بزيادة رأس مالها زيادة غير حقيقة أو تقوم بإصدار أسهم قبل شهر قرار زيادة رأس مالها ما هو مصير حق الأفضلية في هذه الحالة؟

في حال إصدار الشركة أسهماً سورية أو قبل شهر قرار زيادة رأس مال هنا ومن وجهة نظرنا يجب التمييز بين حالتين:

الحالة الأولى: فإن حق الأفضلية لا يتأثر في حال لم يتم بيع هذا الحق إلى مشترٍ حسن النية، فإن حق الأفضلية يتم منتج لجميع أثاره.

الحالة الثانية: قبل تداول حق الأفضلية أو في حال تداول حق الأفضلية بين المساهمين فقط هنا يمكن إلغاء الاكتتاب وإزالة جميع الآثار المترتبة عليه حيث يمكن لهيئة الأوراق والأسواق المالية أن ترفض⁹⁴ الاكتتاب أو إلغائه إذا تبين لها أن الشركة قامت بزيادة رأس مالها زيادة سورية متى رأت أن هذا الإلغاء هو في مصلحة الشركة أو حماية للمساهمين أو المستثمرين في الشركة.

وبالإضافة إلى ذلك نجد أن المشرع فرض جزاء في هذه الحالة هو فرض عقوبة بحق مرتكب هذه الأفعال وهذا ما نجده في:

⁹⁴ المادة 9/ من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية رقم 3945/ لعام 2006.

1- "يعاقب بالحبس من ثلاثة أشهر إلى ثلاث سنوات وبغرامة لا تقل عن ثلاثمئة ألف ليرة سورية ولا

تزيد عن ثلاثة ملايين ليرة سورية كل من ارتكب أيّاً من الأفعال التالية" :

ب- "إصدار الأسهم أو تسليمها أو عرضها للتداول قبل شهر الشركة أو قرار زيادة رأسمالها".

ت- "طرح اكتتابات سورية للأسهم أو قبول اكتتابات بصورة غير حقيقية".

ث- "تسديد رأسمال الشركة بشكل صوري" ⁹⁵.

⁹⁵ الفقرة 1/ من المادة 203/ من قانون الشركات.

الفصل الثاني

الأحكام القانونية الخاصة بالتعامل بحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة

المغفلة

تمهيد:

سبق وأشرنا أن رأس مال شركة المساهمة هو المحرك الأساسي لها ولا قوام لها بدون رأس مال وعندما تعرب الشركة عن حاجتها للمال أول من تذهب إليه هم المساهمين فيها وذلك عن طريق إعمال حق الأفضلية وذلك حماية لهم وحماية للشركة من دخول أشخاص جدد فالشركة في أغلب حالات زيادة رأس مالها تكون في حالة ازدهار فلولا مساهمة الأشخاص الموجودين لما وصلت لهذه المرحلة، فمن باب أولى أن الشركة عندما تكون بحاجة إلى أموال أن تطلب من مساهميها أولاً، وفي حال عدم الحصول على الأموال الكافية يمكن أن تطلب من الغير، ورغبة من المشرع لحماية هؤلاء المساهمين فقد نظم أحكام التعامل بهذا الحق عندما تزيد الشركة رأس مالها بأحكام تفصيلية وهذا ما سنتطرق إليه من خلال هذا الفصل.

المبحث الأول

كيفية التعامل بحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة

عندما تعلن الشركة عن زيادة رأس مالها وتقوم بكافة الإجراءات اللازمة لذلك تكون أمام تأسيس جزئي للشركة وحتى لو كان من ذات الأشخاص المكونين للشركة ويختلف الأمر فيما إذا كانت شركة المساهمة مدرجة في سوق الأوراق المالية أم غير مدرجة، فقد وضع المشرع عدد من القواعد لتنظيم التعامل بحق الأفضلية للمساهم عند زيادة الشركة لرأس مالها، وهذا ما سنتطرق إليه في تداول حق الأفضلية (المطلب الأول) وتحديد أصحاب هذا الحق (المطلب الثاني)

المطلب الأول

تداول حق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة

فرق المشرع السوري في كيفية ممارسة المساهم في شركة المساهمة حقه في أفضلية الاكتتاب عند زيادة رأس مال الشركة بين شركة المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (فرع أول) ، وشركة المساهمة المغفلة الغير مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (فرع ثاني) .

الفرع الأول

تداول حق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة المدرجة في سوق دمشق

للأوراق المالية

عند الحديث عن تداول حق الأفضلية للشركة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية لابد لنا من التمييز بين الشركة المساهمة المغفلة العامة (أولاً) والشركة المساهمة المغفلة الخاصة (ثانياً).

أولاً: تداول حق الأفضلية للمساهم في الشركة المساهمة المغفلة العامة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية:

1- إدراج حق الأفضلية في السوق:

السؤال الذي يطرح نفسه هل يتوجب على تلك الشركة الراغبة بزيادة رأسمالها أن تتقدم بطلب إدراج أسهمها في سوق دمشق للأوراق المالية؟

نصت المادة /8/ من نظام قواعد وشروط الإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية:

أ- "يتوجب على الشركة الراغبة بإدراج أسهمها التقدم بطلب لإدراج أسهمها إلى السوق مستوفياً كافة الشروط والمستندات" .

هذه المادة تنطبق عند رغبة الشركة الدخول إلى سوق دمشق للأوراق المالية لأول مرة، لكن الأمر مختلف عندما تكون الشركة مدرجة في السوق وترغب بزيادة رأس مالها فلا داعي للتقدم بطلب لإدراج حق الأفضلية،

وذلك بدليل المادة /8/ من تعليمات التعامل بحقوق الأفضلية رقم 38/م لعام 2011:

ج- "تعتبر حقوق الأفضلية في الاكتتاب مدرجة حكماً للتداول في السوق اعتباراً من يوم العمل التالي لليوم الخامس عشر المشار إليه في الفقرة (ب) أعلاه، ويتم إلغاء إدراجها حكماً عند انتهاء فترة تداولها المحددة في نشرة الإصدار" .

2- تداول حق الأفضلية:

تتم عملية تداول حق الأفضلية أولاً عن طريق تحديد أصحاب حق الأفضلية ثم مرحلة التنازل عن حق الأفضلية، ثم مرحلة الاكتتاب الخاص وهنا يقوم المساهمين بالاكتتاب على حقوق الأفضلية التي لم يكتب بها باقي المساهمين وآخر مرحلة عندما يبقى حقوق أفضلية لم يكتب بها أي مساهم هنا تقوم الشركة بطرح هذه الحقوق على الاكتتاب العام، وفيما يلي مثال على تلك المراحل:

1- يحدد أصحاب حق الأفضلية وذلك بالمساهمين المسجلين بسجل مساهمي الشركة كما هم في نهاية اليوم الخامس عشر من تاريخ موافقة مجلس مفوضي الهيئة على زيادة رأس المال الموافق بنهاية يوم الاثنين الواقع في 2018/10/1، استناداً إلى قرار مجلس المفوضين رقم 114/م تاريخ

2018/9/17.

2- "مرحلة التنازل عن حقوق الأفضلية في الاكتتاب: وتبدأ من صباح يوم الأربعاء الموافق 2018/10/3، وحتى نهاية دوام يوم الخميس الموافق 2018/10/11".

3- مرحلة الاكتتاب الخاص: "وتبدأ من صباح يوم الأحد الموافق 2018/10/14، وحتى نهاية دوام يوم الأحد الموافق 2018/11/4"، كما يحق لكل مساهم في الوقت ذاته الاكتتاب بأعداد إضافية من الأسهم لتغطية تلك الأسهم التي لم يمارس حق الاكتتاب فيها، ويكون الاكتتاب عندئذ بهذه الأسهم وفقاً لأحد الأسعار المحددة في هذه النشرة مع مراعاة أنه لا يجوز للمكتتب اختيار أكثر من سعر واحد⁹⁶.

4- مرحلة طرح الأسهم الفائضة للاكتتاب العام: إذا لم تتم تغطية كامل أسهم زيادة رأس المال يتم طرح الأسهم الفائضة على الاكتتاب العام للجمهور، وتتبع في هذا الاكتتاب الأحكام المتعلقة بالاكتتاب برأس مال الشركة عند التأسيس.

وعند طرح أسهم زيادة رأس مال شركة المساهمة من خلال الاكتتاب العام يتم تطبيق الشروط التالية:

• نشرة الإصدار :

هي عبارة عن افصاح إلزامي تقوم به الشركة الراغبة بأن تطرح أسهمها على الاكتتاب العام أو زيادة رأسمالها، ويتم إعداده وفقاً للنموذج المعتمد من قبل الهيئة، يتضمن كافة المعلومات المتعلقة بالشركة التي يحتاجها المتعاملون بأسهم هذه الشركة.

وهذا ما أكدته المادة /109/ من قانون الشركات:

"يجب على الشركة عند طرح أسهمها على الاكتتاب العام أن توفر للمكتتبين مجاناً نشرة إصدار توافق عليها هيئة الأوراق".

والفقرة /ب/ من المادة /3/ من إجراءات تداول حقوق أفضلية الاكتتاب في سوق دمشق للأوراق المالية:

⁹⁶ الملحق 1 : نشرة إصدار أسهم زيادة رأس مال، شركة الأدهم للصرافة المساهمة المغفلة العامة، 2018، ص 2.

ب - "تعتبر نشرة إصدار أسهم الزيادة في رأس المال المخصصة لمساهمي الشركة بمثابة نشرة إصدار لحقوق الأفضلية بعد تضمينها المعلومات الخاصة بهذه الحقوق".

• **الزامية نشرة الإصدار:**

نصت المادة 61/ من قانون سوق دمشق للأوراق المالية رقم 55 لعام 2006:

"لا يجوز طرح أوراق مالية لأية شركة مساهمة في اكتتاب عام إلا بناءً على نشرة إصدار معتمدة من قبل الهيئة يتم إرسالها إلى المشتري قبل تاريخ البيع وذلك حسب قواعد وإجراءات يحددها نظام إصدار وطرح الأوراق المالية".

وقد عرفت المادة 1 من التعليمات التنفيذية لقانون هيئة الأوراق والأسواق المالية الإفصاح:

"هو الكشف عن المعلومات التي تهم المستثمرين وتتضمنها البيانات المالية وتقارير مفتشي الحسابات والتي تؤثر في سعر الورقة المالية، ويجب أن يكون الكشف عاماً وللجمهور وليس فقط لحملة الأوراق المالية والمستثمرين وذلك من خلال الصحف اليومية وبصورة دورية مرتبطة بالسنة المالية للجهة ذات العلاقة أو بصورة فورية عند الحاجة أو عند حدوث معلومة جديدة".

• **الإعفاء من نشرة الإصدار:**

"يجوز الإعفاء من تقديم نشرة الإصدار في أي من الحالات التالية":

1- "إذا كانت الأوراق المالية صادرة عن حكومة الجمهورية العربية السورية".

2- "إذا كان الإفصاح المقدم للمستثمر دقيقاً وكافياً لا يعتبره بديلاً لنشرة الإصدار".

• **مراحل الحصول على موافقة الهيئة على نشرة الإصدار:**

تقديم طلب:

نصت المادة 3 من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية:

"يتعين على كل شركة مساهمة قائمة ترغب بزيادة رأس المال عبر إصدار عام، أن تحصل على موافقة

الهيئة بذلك. ويجب أن يرفق بطلب الحصول على هذه الموافقة الوثائق التالية":

- "نسخة عن عقد تأسيس الشركة ونظامها الأساسي وفقاً لآخر تعديل" .
- "قرار الهيئة العامة غير العادية بزيادة رأس مال الشركة وموافقة وزير الاقتصاد والتجارة على ذلك" .
- "أسلوب زيادة رأس المال" .
- "نسخة من نشرة الإصدار وفقاً للصيغة المعتمدة من الهيئة" .

• تعيين مدير الإصدار:

ويقصد بمدير الإصدار حسب نظام إصدار وطرح الأوراق المالية : "الشخص الاعتباري الذي يمارس إدارة إصدارات الأوراق المالية وتسويقها نيابة عن المصدر" .

ويتوجب على شركة المساهمة التي تقوم بزيادة رأسمالها تعيين مديراً للإصدار حسب⁹⁷ نظام الإصدار والطرح المذكور، وهو أمر إلزامي للشركة ولا تستطيع القيام بأي إجراء من إجراءات إصدار وطرح أوراق المالية بدون تعيين مديراً للإصدار، ويكون مدير الإصدار مسؤولاً أمام هيئة الأوراق في إنهاء جميع الإجراءات المتعلقة بإصدار الأوراق المالية موضوع الطرح.

مثال على ذلك:

مدير الإصدار: "شركة ضمان الشام للوساطة والخدمات المالية المحدودة المسؤولة"⁹⁸ .

• تداول حق الأفضلية في سوق دمشق للأوراق المالية:

يتم التداول بالأوراق المالية في السوق التداول يتم عن طريق شركات الوساطة المالية حصراً بموجب عقود تداول⁹⁹ تبرم بين الوسطاء الأعضاء، تدون في سجلات السوق وتتم لحساب هؤلاء الوسطاء أو لحساب عملائهم وفقاً لأنظمة السوق الداخلية وتعليماتها¹⁰⁰ .

⁹⁷ المادة 13/ من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية 3945 لعام 2006 "يتعين على المصدر أن يعين مديراً للإصدار من الشركات المعتمدة من قبل الهيئة" .

⁹⁸ نشرة الإصدار الخاصة بزيادة رأس مال بنك سورية والخليج شركة مساهمة مغفلة سورية عامة، الموافق عليها استناداً إلى قرار هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية رقم 116/م تاريخ 2015/10/11، ص 8.

⁹⁹ عرفت المادة الأولى من التعليمات التنفيذية لقانون هيئة الأوراق والأسواق المالية عقد التداول ((العقد الذي يتم بموجبه شراء أوراق مالية أو بيعها)).

وبعد صدور الموافقة النهائية على الإدراج تقوم الشركة بالإعلان عن البيانات المالية السنوية المدققة والمرحلية المراجعة وملخص عن تقرير مجلس الإدارة لغايات الإدراج، ضمن جريدتين رسميتين، وموافاة السوق بنسخة عن هذا الإعلان، ويبدأ التداول بأسهم الشركة بعد مرور خمسة عشر يوم على نشر هذا الإعلان¹⁰¹.

متى يبدأ تداول حقوق الأفضلية ؟

تحدد نشرة الإصدار الفترة الزمنية الخاصة بتداول حقوق الأفضلية، وتعتبر حقوق الأفضلية مدرجة حكماً للتداول في السوق اعتباراً من يوم العمل التالي لليوم الخامس عشر المشار إليه في المادة (3) أعلاه - وهي المادة الخاصة بإيداع الأوراق المالية في مركز المقاصة والحفظ المركزي - ، بحيث يعرض رمز الورقة المالية مع سعرها الابتدائي في يوم العمل التالي لليوم الخامس عشر المشار إليه، دون إمكانية إدخال أي أوامر شراء أو بيع بهدف تعريف المستثمر عن حق الأفضلية، يبدأ التداول وإدخال الأوامر على حقوق الأفضلية المعنية في يوم العمل التالي لإدراجها في السوق¹⁰².

ويتم تداول حقوق الأفضلية خلال أيام التداول الرسمية المعتمدة في السوق¹⁰³، وفي الفترة الواقعة ما بين الساعة 11:00 وحتى الساعة 13:00، ويتم التداول على هذه الحقوق وفقاً لآلية المزايدة الثابتة¹⁰⁴، وعن طريق نظام التداول¹⁰⁵، ويكون الأولوية للأوامر المدخلة على سعر السوق أما الأوامر المحددة بسعر معين يتم ترتيبها بالتدريج، حيث أوامر الشراء من السعر الأعلى إلى السعر الأدنى أما أوامر البيع

¹⁰⁰ المادة /7/ من قانون سوق دمشق للأوراق المالية رقم /55/ لعام 2006.

¹⁰¹ لمادة /11/ من نظام قواعد وشروط الإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية.

¹⁰² المادة /6/ من إجراءات تداول حقوق أفضلية الاكتتاب.

¹⁰³ المادة /9/ من إجراءات تداول حقوق الأفضلية في الاكتتاب في سوق دمشق للأوراق المالية.

¹⁰⁴ عرفت المادة الأولى من إجراءات تداول حقوق الأفضلية في الاكتتاب آلية المزايدة الثابتة "يسمح نظام التداول الإلكتروني وفق هذه الآلية بإدخال أوامر البيع والشراء إلى نظام التداول دون تنفيذ أي صفقة، ويتم ترتيب الأوامر المرسلة في هذه المرحلة بحسب الأولوية المحددة وفقاً لأحكام نظام قواعد التداول الصادر عن السوق، ويقوم نظام التداول بحساب سعر التوازن التأشير بناءً على الأوامر المدخلة وتنفيذ الصفقات على هذا السعر".

¹⁰⁵ المادة /3/ من نظام قواعد التداول في سوق دمشق للأوراق المالية رقم 324 .

فمن السعر الأدنى إلى السعر الأعلى وفي حال تساوت أسعار بعض الأوامر فيتم ترتيبها وفقاً لأولوية الزمن¹⁰⁶، ولا تخضع حقوق أفضلية الاكتتاب للحدود السعرية المعتمدة في السوق ولكن تخضع لمجالات وحدة المزايدة السعرية المحددة في تعليمات التداول الصادرة عن السوق، ولا يمكن بيع حقوق الأفضلية التي تم شراؤها في نفس اليوم¹⁰⁷.

كيف يتم تحديد سعر حق الأفضلية؟

تحتسب السوق سعراً مرجعياً جديداً لأسهم الشركة في يوم عمل يلي تاريخ اكتساب المساهم لحق الأفضلية في الاكتتاب بأسهم الزيادة في رأس المال والمحدد في نشرة إصدار أسهم زيادة رأس المال المعتمدة من قبل الهيئة، ووفقاً للمعادلة التالية¹⁰⁸:

$$\text{السعر المرجعي الجديد} = \frac{\text{القيمة السوقية للشركة قبل الزيادة} + \text{حصيلة الإصدار}}{\text{عدد الأسهم الكلي بعد الزيادة}}$$

عدد الأسهم الكلي بعد الزيادة

كيف يتم التداول وفق آلية المزايدة الثابتة؟

"تقسم جلسة التداول وفق آلية المزايدة الثابتة إلى المراحل التالية¹⁰⁹:

1- فترة المزايدة من الساعة 11:00 صباحاً حتى الساعة 12:30 ظهراً: يسمح نظام التداول

الالكتروني في هذه الفترة بإدخال أوامر البيع والشراء إلى نظام التداول دون أي صفقة، ويتم

ترتيب الأوامر المرسلّة في هذه المرحلة بحسب الأولوية وفقاً لأحكام نظام قواعد التداول

الصادر عن السوق ويقوم نظام التداول بحساب سعر التوازن التأشير¹¹⁰ في نهاية هذه الفترة،

ويمكن تعديل وحذف الأوامر التي تم إرسالها النظام خلال الفترة.

¹⁰⁶ المرجع السابق، المادة /10/.

¹⁰⁷ المادة /11/ من إجراءات تداول حقوق أفضلية الاكتتاب في سوق دمشق للأوراق المالية رقم 662 لعام 2011.

¹⁰⁸ المرجع السابق، المادة /7/ .

¹⁰⁹ المرجع السابق، المادة /10/ .

¹¹⁰ حددت المادة 10 من إجراءات تداول حقوق أفضلية الاكتتاب رقم 662 كيفية احتساب سعر التوازن التأشير: السعر الذي يحقق أكبر كمية قابلة للتنفيذ من الأوامر المرسلّة من نظام التداول، وفي حال تحقق المعيار الأول عند أكثر من

2- فترة الافتتاح : الساعة 12:30 ظهراً: وتأتي هذه الفترة خلال مدة زمنية عشوائية تستمر كحد

أقصى لمدة 10 دقائق، ويتم في فترة الافتتاح تنفيذ الصفقات وفق الأوامر المرسلّة في المرحلة

السابقة على سعر التوازن التأشيرى، ولا يسمح بإدخال تعديل أو حذف أية أوامر في هذه الفترة.

3- فترة التنفيذ على سعر التوازن التأشيرى: من الساعة 12:30 ظهراً وحتى الساعة 01:00

ظهراً : يسمح بإدخال الأوامر على سعر التوازن التأشيرى الذي تم احتسابه في الفقرة السابقة،

ويتم تنفيذ الصفقات على هذا السعر فقط، ويسمح تعديل الأوامر المدخلة سابقاً بشرط أن يكون

التعديل على سعر التوازن التأشيرى، ويمكن حذف الأوامر التي تم إرسالها في فترة المزايدة،

ويمنع على الوسيط في هذه الفترة إدخال أي أمر على سعر مغاير لسعر التوازن التأشيرى،

وذلك تحت طائلة المخالفة والمساءلة القانونية.

4- فترة الإغلاق: الساعة 01:00 ظهراً: لا يستطيع الوسيط إدخال أو تعديل أو إلغاء أية أوامر لم

تنفذ أو نفذت بشكل جزئي أو كلي، ويكون سعر الإغلاق مساوياً لسعر التوازن التأشيرى الذي

تم احتسابه في فترة المزايدة، وفي حال لم تتم أية صفقة على حق الأفضلية، يعتمد سعر

الإغلاق والسعر المرجعي والسعر المتوسط لأخر يوم تداول سابق، وفي النهاية يرسل تقرير

التداول إلى مركز المَقاصّة والحفظ المركزي لإجراء عمليات التقاص والتسوية بناءً عليه".

سعر يكون سعر التوازن التأشيرى بين هذه الأسعار هو السعر الذي يحقق أقل كمية غير قابلة للتنفيذ، وفي حال تساوي الكميات الغير قابلة للتنفيذ عند أكثر من سعر على الطرفين (طرف البيع والشراء) فإن سعر التوازن التأشيرى يكون هو السعر الوسطى بين السعرين، وفي حال تساوي الكميات غير القابلة للتنفيذ عند أكثر من سعر على نفس الطرف (طرف البيع او طرف الشراء) فإن سعر التوازن التأشيرى يكون هو السعر الأعلى في حال كان السعرين على طرف الشراء والسعر الأدنى في حال كان السعرين على طرف البيع.

ثانياً: تداول حق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية:

الشركة المساهمة المغفلة الخاصة هي الشركة التي يتم الاكتتاب بكامل رأسمالها من المؤسسين دون طرح أسهمها على الاكتتاب العام، وذلك حسب المادة 100 من قانون الشركات: مع مراعاة الأحكام الواردة في قوانين خاصة:

"يجوز للمؤسسين أن يغطوا كامل قيمة الأسهم وحدهم دون أن يطرحوها على الاكتتاب العام، وتكون الشركة في هذه الحالة شركة مساهمة مغفلة خاصة".

ولكن السؤال الذي يطرح نفسه كيف يتم تداول حق أفضلية هذه الشركة في حال كانت مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

يتم إدراج الأوراق المالية الخاصة للشركات ضمن سوق خاصة، ويكون الإدراج في هذه السوق الخاصة بالنسبة للشركات المساهمة المغفلة الخاصة حصراً¹¹¹.

كما تحدثت المادة /26/ من تعليمات إدراج وتداول الشركات المساهمة المغفلة الخاصة في سوق دمشق للأوراق المالية:

ت - "يتم تداول حقوق الأفضلية في الاكتتاب وفقاً لأحكام نظام حقوق الأفضلية الصادر بالقرار رقم /662/ تاريخ 2011/4/7 وتعديلاته".

ويتم تداول حقوق الأفضلية في الشركة المساهمة المغفلة الخاصة في السوق الخاصة¹¹² التي سبق أن تم إدراج الأسهم الأصلية بها أيضاً، وهذا تطبيقاً للفقرة /ت/ من المادة رقم /3/ من إجراءات تداول حقوق أفضلية الاكتتاب في سوق دمشق للأوراق المالية رقم /662/ التي نصت:

¹¹¹ المادة /3/ من تعليمات إدراج وتداول الشركات المساهمة المغفلة الخاصة في سوق دمشق للأوراق المالية .
¹¹² وقد عرفت المادة /1/ من نظام تداول وإدراج الشركات المساهمة المغفلة الخاصة السوق الخاصة ((هي التي يتم من خلالها تنظيم التعامل بأسهم الشركات المساهمة المغفلة الخاصة تحكمها شروط إدراج خاصة وفقاً لأحكام هذا النظام.))

ت- "يتم إدراج حقوق الأفضلية في نفس السوق التي أدرجت فيها الورقة المالية التي نتج عنها هذا الحق...."

الفرع الثاني

تداول حق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة الغير مدرجة في سوق دمشق للأوراق

المالية

وتجدر الملاحظة إلى أن هذه الأحكام تطبق على الشركة المساهمة المغفلة العامة والخاصة.

أولاً: التداول الذي يتم عن طريق شركات الوساطة:

شركات الوساطة هي الشركات المرخص لها من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية لشراء أوراق المالية إما لحسابها وإما لحساب الغير¹¹³،

ويجوز للشركة المرخص لها ممارسة أعمال الوساطة المالية التوسط في عمليات بيع وشراء أي أوراق مالية تعود لشركات مصدرة خاضعة لرقابة الهيئة لم تدرج أوراقها المالية في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك بعد حصولها على موافقة رئيس مجلس مفوضي الهيئة¹¹⁴، يقتصر دور شركة الوساطة المالية على الجمع بين العميل البائع والعميل المشتري، ويحظر عليها التدخل بعملية تحديد سعر الورقة المالية موضوع التداول¹¹⁵.

ويجب على شركة الوساطة أن تتعامل مع عملاء معرفين لديها وفق الأصول، دون الحاجة إلى أن يكونوا معرفين لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي¹¹⁶.

ولكن السؤال الذي يطرح نفسه أن هذه الأحكام تطبق على الشركات غير المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية ولكنها خاضعة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية، ومن المعلوم أن الشركة المساهمة

¹¹³ المادة 3 من نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية.

¹¹⁴ المادة 1/ من تعليمات التداول للأوراق المالية الغير مدرجة رقم 119/م لعام 2010.

¹¹⁵ المرجع السابق، المادة 3/.

¹¹⁶ المرجع السابق المادة 2/.

المغفلة الخاصة غير خاضعة لرقابة الهيئة إلا في حالتين إصدارها أسناد قرض أو إدراج أوراقها ضمن السوق ففي حال قررت الشركة المساهمة الخاصة زيادة رأس مالها فهل يمكن لشركات الوساطة التوسط بأعمال تداول الأوراق المالية التي تصدرها هذه الشركات؟

نصت المادة 8 من القرار رقم 29 لعام 2012 الخاص بالتعليمات التنفيذية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة:

"لا تخضع الشركة المساهمة المغفلة الخاصة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية ومصرف سورية المركزي إلا في حال إصدارها إسناد قرض أو إدراج أسهمها في سوق دمشق للأوراق المالية أو إذا كانت مرخصة وفقاً لأحكام قوانين خاصة بها صرافة - تأمين - وساطة مالية"

لم ينص المشرع السوري على هذه الحالة ولكن يمكن من خلال استقراء النصوص القانونية المتعلقة بالشركة المساهمة الخاصة أن نستنتج أنه يمكن لشركة الوساطة أن تقوم بأعمال الوساطة المالية لشركة المساهمة الخاصة التي تقوم بزيادة رأس مالها حتى لو كانت غير خاضعة لرقابة الهيئة طالما أن هذه الشركة خاضعة لرقابة الهيئة وبالتالي فإنه حتى لو كانت الشركة المساهمة الخاصة غير خاضعة لرقابة الهيئة فإنها بطريقة غير مباشرة عند تدخل شركة الوساطة ببيع أوراقها المالية ستخضع لرقابة الهيئة وهذا ما ذكرته المادة 8/ من تعليمات التعامل بالأوراق المالية غير المدرجة:

"على كل شركة تزويد دائرة الرقابة على شركات الخدمات والوساطة المالية في الهيئة بكشف أسبوعي يلخص عمليات التوسط التي قامت بها هذه الشركة لتداول هذه الأوراق المالية على أن يذكر فيه اسم العميل ونوع الأوراق المالية وعددها وسعرها ومبلغ العمولة المتحصلة عن كل عملية وتاريخها".

ثانياً: التداول الذي يتم دون تدخل شركات الوساطة:

بهذه الحالة يتم التداول بعيداً عن تدخل أحد فيتم التنازل في مجلس مؤلف من المتعاقدين أو ممثليهما أمام مرجع رسمي مختص أو أمام مندوب الشركة ذات العلاقة¹¹⁷.

¹¹⁷ الفقرة ج/ من المادة 7/ من قانون سوق الأوراق المالية رقم 55/ لعام 2006.

وعندما يتم هذا التنازل يجب أن يدون في سجلات الشركة ويوقع عليه المتفرغ أو وكيله¹¹⁸، "وتنشأ ملكية هذا السند من هذا التسجيل¹¹⁹."

المطلب الثاني

أصحاب حق الأفضلية في الاكتتاب بأسهم زيادة رأس المال

من خلال هذا المطلب سيتم تحديد أصحاب حق الأفضلية وتاريخ اكتسابه وأنواع المتعاملين به وعمليات وطرق تسديد قيمة هذا الحق (الفرع الأول) والأحكام الخاصة بحق الأفضلية لبعض الأشخاص في شركة المساهمة المغفلة (الفرع الثاني)

الفرع الأول

الأحكام الخاصة بأصحاب حق الأفضلية وتاريخ اكتسابه

من الضروري تحديد أصحاب حق الأفضلية أولاً، وتاريخ اكتسابه ثانياً، وأنواع المتعاملين به ثالثاً، وعمليات وطرق تسديد قيمة هذا الحق رابعاً.

أولاً: تحديد أصحاب حق الأفضلية:

من هو مالك حق الأفضلية في الاكتتاب؟

هو مالك سهم الشركة حتى تاريخ نهاية الحق خلال فترة الاكتتاب الأصلية، ومشتري الحق طوال فترة قيد الحق¹²⁰، حيث إنه يُحدد أصحاب حق الأفضلية بالمساهمين المسجلين في السجل الصادر عن مركز المقاصة والحفظ المركزي بالنسبة للشركات المدرجة في السوق، أو الصادر عن الشركة المصدرة

¹¹⁸ المادة رقم 410/ من قانون التجارة رقم 33/ لعام 2007.

¹¹⁹ المادة رقم 409/ من قانون التجارة رقم 33/ لعام 2007.

¹²⁰ نبذة عن حقوق الاكتتاب، البورصة المصرية، مرجع سابق، ص 4.

بالنسبة للشركات غير المدرجة في السوق، وذلك في نهاية اليوم الخامس عشر من تاريخ موافقة مجلس المفوضين على زيادة رأس المال¹²¹.

ثانياً: تاريخ اكتساب حق الأفضلية:

يُحدد تاريخ اكتساب مساهمي الشركة في حق الأفضلية بالاكتتاب بأسهم الزيادة في نهاية اليوم الخامس عشر من تاريخ قرار مجلس مفوضي هيئة الأوراق بالموافقة على قيام الشركة بطرح أسهم زيادة رأس المال واعتماد نشرة الإصدار¹²².
مثال على ذلك:

وافقت هيئة الأوراق والأسواق المالية على مضمون نشرة أسهم زيادة بنك سورية والخليج بموجب القرار رقم 116/م تاريخ 2015/10/11.

وبتطبيق نص المادة السابق نجد أن تاريخ اكتساب حق الأفضلية نهاية اليوم الخامس عشر من تاريخ موافقة الهيئة وبالتالي فإن تاريخ اكتساب الحق يكون هو 2015/10/25 وهذا ما جاءت به نشرة الإصدار المذكورة.

ومن الملاحظ من نص المادة ومن التطبيقات العملية لها أن اليوم الذي يصدر به قرار الهيئة على الموافقة على زيادة رأس المال يكون محسوباً ضمن مدة الخمسة عشر يوماً.

ثالثاً: أنواع المتعاملين في حقوق الأولوية:¹²³

النوع الأول: هو المستثمر الذي لا يرغب في تغيير طريقته المعتادة في الاكتتاب بحقوق الأولوية، فهو لن يلاحظ أي اختلاف عن السابق، حيث يقوم قبل انتهاء فترة الاكتتاب بتعبئة طلب الاكتتاب - غالباً

¹²¹ الفقرة ب/ من المادة 4/ من تعليمات التعامل بحقوق الأفضلية بالاكتتاب قرار 38/م لعام 2011.

¹²² المادة 101/ من قانون الشركات السوري، والمادة 1/ من القرار رقم 99/م لعام 2010 الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

¹²³ فهد بن عبد الله الحويمان، كيفية التعامل مع حقوق الأولوية المتداولة، منشور في <https://www.alarabiya.net> ، تاريخ النشر 6/أغسطس/2013.

إلكترونياً - ويترك الحقوق التي في محفظته بشأنها. ولو أنه قام ببيع ما لديه من حقوق بعد أن اكتتب بها، فيعتبر اكتتابه ملغى، وتعاد إليه قيمة الاكتتاب. هنا بالمناسبة ثغرة في هذه الآلية وهي استغلال البعض هذا الجانب من التنظيم في التراجع عن الاكتتاب في وقت لاحق!

النوع الثاني: هو المستثمر الذي يرغب في التخلص من حقوق الأولوية التي لديه لعدم رغبته في الاكتتاب، فيقوم ببيع ما في حسابه من حقوق ويحصل على قيمتها مباشرة وتعود قيمة محفظته لما كانت عليه قبل اجتماع الهيئة العامة، وهذه من أهم ميزات الآلية الجديدة.

النوع الثالث: هو متعامل جديد لديه الرغبة في تملك أسهم الشركة، فيكون لديه طريقتان للقيام بذلك: (1) شراء الأسهم مباشرة من السوق كالمعتاد، أو (2) شراء حقوق الأولوية خلال المرحلة الأولى ومن ثم القيام بالاكتتاب خلال المرحلة الثانية.

والاختيار بين الطريقتين يعتمد على عدة عوامل، منها السعر السوقي للحق واختلاف درجة المخاطرة بين الطريقتين، حيث إنه يوجد فارقاً كبيراً بين أن يدفع الشخص كامل المبلغ الآن من خلال الطريقة الأولى، أو الاحتفاظ بالمبلغ إلى وقت لاحق مع ضمان شراء السهم بسعر ثابت من خلال الطريقة الثانية.

النوع الرابع: هو المضارب الذي لديه الرغبة والمقدرة على تحمل مخاطرة عالية مقابل تحقيق ربح عالٍ، فيقوم بتداول حقوق الأولوية تماماً كالأسهم.

رابعاً: طريقة وعمليات تسديد قيمة أسهم زيادة رأس المال:

1- طريقة تسديد أسهم زيادة رأس المال:

نصت الفقرة 2/ من المادة 92/ من قانون الشركات:

2- "يدفع عند الاكتتاب /40% من القيمة الاسمية للسهم ويتم سداد باقي قيمة السهم خلال فترة لا تزيد على ثلاث سنوات من تاريخ التصديق على النظام الأساسي للشركة".

والإشكالية المطروحة في هذا الصدد هل نص هذه المادة ينطبق على الاكتتاب بأسهم زيادة رأس المال؟ أم هل يجب أن تدفع كاملة عند الاكتتاب؟ أم هل يمكن تسديد قيمة حق الأفضلية عن طريق المقاصة؟ إذا كان للمساهمين القدامى ديون نقدية مترتبة على الشركة، يمكن أن يتم الاكتتاب بأسهم الزيادة بطريق المقاصة بين حقوق المكتتب النقدية المستحقة الأداء على الشركة، وبين قيمة الأسهم المكتتب بها، كلها أو بعضها، بعد أن يقر مجلس إدارة الشركة بالديون المترتبة عليها، وتصديق مراقب الحسابات¹²⁴.

وفي القانون الجزائري يمكن تسديد قيمة الأسهم الجديدة عند زيادة رأس المال من خلال المقاصة طبقاً للمادة /688/ من القانون التجاري لأن هذه الأسهم قد أصدرتها شركة موجودة من قبل وتتمتع بالشخصية المعنوية التي تمكنها من أن تكون دائنة ومدينة في نفس الوقت بحيث تتوفر جميع الشروط المطلوبة للمقاصة، أما خلال تأسيس الشركة فلا يمكن ذلك لأن الشركة ليس لها الشخصية المعنوية التي تمكنها من أن تكون دائنة أو مدينة¹²⁵.

أما في القانون السوري فبالرجوع إلى أحكام قانون الشركات وأحكام حق الأفضلية لم ينصوا على آلية تسديد قيمة أسهم زيادة رأس المال، ولكن بالنظر إلى نشرات الإصدار الخاصة بأسهم زيادة رأس المال نجد أن جميعها تنص على أنه يجب تسديد قيمة الأسهم المكتتب بها بالكامل عند الاكتتاب، ومثال ذلك:

¹²⁴ د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الشركة المغفلة، مرجع سابق، ص 386.

¹²⁵ محمد الصادق حمويه، النظام القانوني لتعديل رأس مال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 44.

- "يجب على المكتب أن يوضح في طلب الاكتتاب عدد الأسهم التي يرغب الاكتتاب بها، ويتم تسديد قيمة الأسهم المكتتب بها بالكامل عند الاكتتاب".¹²⁶
- "يجب على المكتب أن يوضح في طلب الاكتتاب عدد الأسهم التي يرغب الاكتتاب بها، ويتم تسديد قيمة الأسهم المكتتب بها بالكامل عند الاكتتاب".¹²⁷
- "يجب على المكتب أن يوضح في طلب الاكتتاب عدد الأسهم التي يرغب الاكتتاب بها، ويتم تسديد قيمة الأسهم المكتتب بها بالكامل عند الاكتتاب".¹²⁸

إن الهيئة العامة غير العادية للشركة المغفلة للسكن الفندق/بوانت باتري/ قررت في 24 / تموز / 2003 قررت زيادة رأس مالها من خلال الاكتتاب على أسهم نقدية وقد تقدم للاكتتاب السيد/آجاس/ بمعدل 2150 سهم متمسكاً بدفع قيمتها عن طريق المقاصة لدين له بذمة الشركة يعادل 14000 يورو وبشيك يتضمن مبلغ 7500 يورو عن الفارق. قررت الشركة عدم الالتفات إلى اكتتابه مما دفع بالسيد آجاس اللجوء إلى القضاء للمطالبة بتنفيذ كامل اكتتابه، رفضت محكمة الدرجة الأولى دعوى السيد آجاس لتخلفه عن سداد كامل قيمة الأسهم المكتتب بها عند زيادة رأس المال وقررت حفظ حقه بقيمة الأسهم التي سدد ثمنها بموجب الشيك، أما بالنسبة للأسهم التي لم يسدد قيمتها فقد أُعطي مهلة 30 يوماً للوفاء بقيمتها نقداً تحت طائلة بيعها جبرياً. وقد أكدت محكمة الاستئناف ما ذهبت إليه محكمة الدرجة الأولى مما دفع بالسيد آجاس إلى الطعن بالتمييز أمام محكمة النقض الفرنسية والتي رفضت طعنه في قرارها رقم 12.17.583 تاريخ 25 /حزيران/ 2013 والذي جاء فيه : "حيث أنّ رضا وقبول المكتب يجب أن يكون بدون قيد أو شرط وذلك من أجل تحقيق زيادة رأس مال الشركة، وبما أن

¹²⁶ نشرة إصدار أسهم زيادة رأس مال شركة الأدهم للصرافة المساهمة المغفلة العامة الموافق عليها من هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية استناداً إلى قرار مجلس المفوضين رقم 114/م تاريخ 2018/9/17، ص 13.

¹²⁷ نشرة إصدار أسهم زيادة رأس مال المصرف الدولي للتجارة والتمويل (شركة مساهمة مغفلة سورية خاصة) الموافق عليها استناداً إلى قرار هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية رقم 26/م تاريخ 2010/3/25، ص 10.

¹²⁸ نشرة الإصدار الخاصة بزيادة رأس مال بنك سورية والخليج شركة مساهمة مغفلة سورية عامة، الموافق عليها استناداً إلى قرار هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية رقم 116/م تاريخ 2015/10/11، ص 11.

المحكمة قد لاحظت من جهة قرار الهيئة العامة للمساهمين المؤرخة في 24 /تموز/ 2003 قد حددت بأن زيادة رأس المال تكون من خلال طرح 15 ألف سهم جديد بقيمة 15 يورو للسهم وتسدد قيمتها بالكامل لدى الاكتتاب، ومن جهة أخرى أن السيد آجاكس الذي يدعي دفع قسم من قيمة الاكتتاب عن طريق المقاصة لدين له بذمة الشركة ولا يوجد لديه أي سند يؤكد مديونية الشركة له؛ كل ذلك يؤدي إلى التوصل بأن عقد الاكتتاب لم يكن قد أبرم لتخلف القبول الصادر عن السيد آجاكس والمتمثل بوجوب الوفاء الكامل لقيمة الأسهم موضوع العملية، وبما أن محكمة الاستئناف قد رفضت تطبيق أحكام المادة L228-27 من قانون التجارة والمتعلقة بوفاء المبالغ المستحقة في حال كان الوفاء بقيمة الأسهم المكتتب بها مقسطاً على دفعات وبالتالي فهي أحسنت تطبيق القانون، وعليه قررت محكمة النقض الفرنسية الغرفة التجارية رد الطعن).

وقد علق البروفسور " رونو مورتيه " Renaud على القرار مؤيداً ما ذهبت إليه محكمة النقض الفرنسية، بقوله " أن محكمة النقض أكدت على الطابع التعاقدى لزيادة رأس مال شركة المساهمة عندما ناقشت بأن نشرة الإصدار التي صدرت عن الهيئة العامة غير العادية للشركة قد تضمنت إيجاباً منها وأن عدم الوفاء الفوري لقيمة الأسهم المكتتب بها يؤدي إلى عدم تكوين عقد الاكتتاب بالأسهم الجديدة. ويرى البروفسور رونو من جهة أخرى أنه " في حال الافتراض بأن عقد الاكتتاب قد تم إلا أنه يبقى من حق الشركة أن ترفض تخصيص السيد آجاكس بالأسهم التي طالب بها بحجة عدم وفائه قيمة هذه الأسهم كاملة، وبالنتيجة فإن تزامن عدم تنفيذ شروط الإصدار من أجل الاكتتاب مع تكوين العقد وتنفيذه ينبع من عدم الالتزام بالوفاء بقيمة الأسهم وفقاً للطريقة المشترطة بنشرة الإصدار وبالتالي فإن عقد الاكتتاب لم يبرم كون الإيجاب لم يلق قبولاً صريحاً وغير معلق على شرط وهذا ما استقر عليه الاجتهاد القضائي الفرنسي¹²⁹.

¹²⁹ عبد الله يحيى جمال الدين مكناس، ماهية الاكتتاب بأسهم الشركة المساهمة العامة المتعثرة، جامعة الشرق الأوسط، كلية الحقوق، قسم القانون الخاص، الأردن، علوم الشريعة والقانون، المجلد 44، ملحق 1، 2017، ص 302.

- عملات التسديد:

نصت الفقرة 3 من المادة 92 من قانون الشركات:

3- "تسدد قيمة مساهمة المواطنين السوريين المقيمين ومن في حكمهم بالعملة السورية، أما

قيمة المساهمات الخارجية فتسدد بالقطع الأجنبي".

ونجد تطبيق هذه المادة في نشرات إصدار أسهم الزيادة ومثال ذلك:

1- "يتم تسديد كامل قيمة الأسهم المكتتب بها عند الاكتتاب في حسابات خاصة باسم شركة الأدهم

للصرافة المساهمة المغفلة العامة لدى مصارف الاكتتاب".

2- "يجري تسديد قيمة الأسهم المكتتب بها من قبل المساهمين السوريين بالليرة السورية لدى فروع

مصارف الاكتتاب".

3- "يجري تسديد قيمة الأسهم المكتتب بها من قبل المساهمين السوريين غير المقيمين بالقطع

الأجنبي نقداً أو بحوالة مصرفية وذلك حسب سعر الصرف الوارد في نشرة أسعار صرف

العملات الأجنبية الصادرة عن مصرف سورية المركزي في اليوم السابق للاكتتاب".¹³⁰

الفرع الثاني

الأحكام الخاصة بحق الأفضلية لبعض الأشخاص في الشركة المساهمة المغفلة

يناقش هذا الفرع طبيعة حق الأفضلية لأعضاء مجلس الإدارة أولاً، وطبيعة حق الأفضلية للمؤسسين

ثانياً، وحق الأفضلية لمدقق الحسابات ثالثاً.

أولاً : حق الأفضلية لأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة:

يقصد بأسهم الضمان تلك الأسهم التي يوجب النظام الأساسي للشركة على عضو مجلس الإدارة تملكها

للتأهل لعضوية المجلس¹³¹،

¹³⁰ نشرة إصدار أسهم زيادة رأس مال شركة الأدهم للصرافة المساهمة المغفلة العامة مرجع سابق ، ص 15. كذلك نشرة

إصدار الخاصة بزيادة رأس مال بنك سورية والخليج، مرجع سابق، ص 12.

والتي تمنع من التصرف فيها طوال عضوية الشخص في مجلس الإدارة كضمان لمسؤوليته عن الأخطاء التي قد يرتكبها أثناء إدارته للشركة¹³².

ويحدد النظام الأساسي للشركة عدد الأسهم التي يجب على عضو مجلس الإدارة تملكها للتأهل لعضوية المجلس، ولا يشترط في هذه الحالة امتلاك هذا العدد من الأسهم عند إجراء الانتخابات وإنما يمكن استكمال هذا النصاب في مدة ثلاثين يوماً من يوم الانتخاب وإلا سقطت العضوية حتماً، وتحفظ هذه الأسهم لدى الشركة لقاء إيصال وتوضع عليها إشارة الحبس ويعتبر هذا الحبس رهناً لصالح الشركة ولضمان الالتزامات الملقاة على عاتق أعضاء مجلس الإدارة ويتم التنويه إلى ذلك في سجل الأسهم الممسوك لدى الشركة¹³³، كما أنه لا يجوز تداول أسهم ضمان عضوية مجلس الإدارة قبل مضي ستة أشهر من تاريخ الانتهاء من عضوية المجلس¹³⁴.

كما نصت المادة 139 من قانون الشركات:

5- "مدة ولاية المجلس أربع سنوات مالم يحدد النظام الأساسي مدة أقل".

وقد نصت الفقرتان 4/ و 5/ من المادة 118/ من قانون الشركات:

4- "لا يعتبر أي تصرف على سهم مرهون أو محجوز أو محبوس نافذاً إلا بعد ترقيين إشارة

الحبس أو استيفاء الحقوق التي تضمنها الإشارة".

5- "لا يجوز تداول الأسهم المرهونة أو المحجوزة أو المحبوسة"

وفي هذا الصدد تثار التساؤلات التالية:

• هل أسهم ضمان العضوية هي أسهم نقدية أم عينية؟

¹³¹ د. موسى ميري و د. هيثم الطاس، القانون التجاري /2/ الشركات، مرجع سابق، ص 437.

¹³² عبادي نسيم و عبدة فريدة، حماية حقوق المساهم في الشركة المساهمة، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في الحقوق، جامعة عبد الرحمان ميرة - بجاية - كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم القانون الخاص، 2017-2018، ص 13.

¹³³ المادة 144/ من قانون الشركات.

¹³⁴ المرجع السابق المادة 96/.

- في حال قررت شركة المساهمة أن تزيد رأس مالها فكيف يتم إعمال حق الأفضلية لأعضاء مجلس الإدارة؟ وهل هم مجبرون على استخدام هذا الحق؟ أم لهم حرية التصرف به وبيعه والتنازل عنه؟

لم ينظم المشرع هذه الإشكالية ولم يتطرق لها، ومن وجهة نظرنا نجد أنه يجب التمييز بين حالتين:

1- الحالة الأولى: عندما ينص النظام الأساسي للشركة على وجوب تملك عضو مجلس الإدارة

نسبة معينة من رأس مال الشركة ففي هذه الحالة أعضاء مجلس الإدارة مجبرين على استخدام حق الأفضلية والاكتتاب بأسهم زيادة رأس المال وذلك ضماناً لبقائهم في عضوية مجلس الإدارة، بمعنى أن عضو مجلس الإدارة لم يكن عضواً فيه لو لم يملك النسبة المحددة له كي يتمكن من أن يصبح عضو في مجلس الإدارة وبالتالي في حال زيادة رأس المال وبشكل تلقائي سوف يرافق ذلك ارتفاع في نسبة الأسهم التي يجب على عضو مجلس الإدارة امتلاكها كي يبقى في عضوية المجلس.

لكن تبقى الإشكالية المطروحة في حال عدم رغبة عضو مجلس الإدارة باستخدام حق الأفضلية والاكتتاب بأسهم الزيادة فما الذي يجب عليه فعله؟

هنا في حال عدم رغبة عضو مجلس الإدارة في استخدام حق الأفضلية فإنه يتوجب عليه أن يقدم استقالته سيما وأن المشرع لم يشترط تملك عضو مجلس الإدارة لعدد معين من الأسهم فقط عندما يُنتخب ليكون عضواً فيه وإنما الغاية هي استمرارية ملكية عضو مجلس الإدارة لتلك الأسهم وهذا يستنتج من أن المشرع منع عضو مجلس الإدارة من التصرف بأسهمه حتى بعد انقضاء عضويته بستة أشهر.

2- الحالة الثانية: عندما ينص النظام الأساسي أنه وجوب تملك عضو مجلس الإدارة عدد معين

من الأسهم حتى لو زاد رأس مال الشركة، في هذه الحالة يمكن لعضو مجلس الإدارة أن يستفيد من حق الأفضلية إما بالاكتتاب به أو بيعه.

ثانياً: حق الأفضلية للمؤسسين عند زيادة رأس مال الشركة خلال فترة منع تداول أسهمهم:

أكد المشرع على منع تداول أسهم المؤسسين خلال مدة ثلاث سنوات من تاريخ شهر الشركة¹³⁵، لكن لم ينظم المشرع مسألة زيادة حق الأفضلية للمؤسس في حال قررت الشركة زيادة رأس مالها خلال فترة هذه السنوات؟

والهدف من هذا القيد يكمن في حماية جمهور المستثمرين من النوايا الاحتياطية لدى بعض مؤسسي الشركات لجهة التأسيس ومن ثم البيع مباشرة¹³⁶.

وتجدر الإشارة إلى التساؤل هل هذا ينطبق على الشركة المساهمة المغفلة العامة والخاصة؟

نصت المادة 4/ من التعليمات التنفيذية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة رقم 29 لعام 2012:

"لا تخضع أسهم المؤسسين لمنع تداول الأسهم فيما بينهم فقط والوارد في المادة / 96 / 1 / من قانون الشركات إلا إذا نص النظام الأساسي للشركة على خلاف ذلك ولا يحق للمؤسسين التنازل عن أسهمهم إلى الغير إلا بعد انقضاء فترة الثلاث سنوات".

هذا القيد لا يسري على أسهم المؤسسين للشركة المساهمة المغفلة الخاصة في حال كان تداولها فيما بينهم فقط، ويعود هذا القيد في حال كان التنازل عن هذه الاسهم إلى الغير إذ لا يحق لمؤسسي الشركة المساهمة المغفلة الخاصة التنازل عن أسهمهم إلى الغير إلا بعد انقضاء فترة الثلاث سنوات المشار إليها أعلاه¹³⁷.

الأصل أن حق الملكية حق مقدس ولا يمكن منع احد من التصرف بهذا الحق ولكن يوجد بعض الحالات التي لا بد فيها من منع بسيط وذلك لحماية مصلحة أكبر من حماية حق الملكية.

¹³⁵ المادة 96/ من قانون الشركات (لا يجوز تداول أسهم المؤسسين النقدية أو العينية قبل انقضاء ثلاث سنوات من تاريخ شهر الشركة).

¹³⁶ د. موسى متري و د. هيثم الطاس، القانون التجاري /2/ الشركات، مرجع سابق، ص 437.

¹³⁷ المرجع السابق، ص 437.

والنص ذكر عبارة "الأسهم" بشكل مطلق ودون أي قيد وبما أن المطلق يجري على إطلاقه وبما أن حق الأفضلية هو من توابع السهم وناشئاً عنه ومرتبطة به فإن هذا المنع يشمل حق الأفضلية ولا يمكن للمؤسس تداول حق الأفضلية عند زيادة رأس مال الشركة في حال قررت الشركة زيادة رأس مالها خلال فترة منع تداول أسهمه.

ثالثاً: حق الأفضلية لمدقق حسابات الشركة المساهمة المغفلة:

لا يجوز أن يعين مدققاً للحسابات من هو مساهم في الشركة أو من يتقاضى أجراً أو تعويضاً منها أو كان موظفاً أو شريكاً لأحد أعضاء مجلس الإدارة أو كان قريباً له حتى الدرجة الرابعة¹³⁸. ومن هنا يتبين أنه لا يجوز تعيين مدقق حسابات من المساهمين لكن التساؤل الذي يطرح نفسه هل هذا الحظر هو طيلة أن الشخص مدققاً للحسابات أم فقط عند تعيينه؟؟؟ وبالتالي يحق له بعد تعيينه أن يكون مساهماً في الشركة ؟

يتبين لنا من نص المادة أن عبارة "لا يجوز أن يعين" أن الحظر يكون فقط عند تعيين مدققاً للحسابات أما بعد تعيينه لكن وعند قراءة المادة /193/ من قانون الشركات:

"لا يحق لمدقق الحسابات أو لموظفيه المضاربة بأسهم الشركة التي يدقق حساباتها سواء جرى هذا التعامل بالأسهم بصورة مباشرة أو غير مباشرة تحت طائلة العزل والتعويض".

نجد أن لا يحق لمدقق الحسابات المضاربة بأسهم الشركة أي تعامل بأسهم الشركة مطلقاً لا بيعاً ولا شراءً ولا مضاربةً، وبالتالي لا يحق له أيضاً القيام بأي تصرف على حق الأفضلية مهما كانت تسميتها سواء عند تعيينه مدققاً لحسابات الشركة أم خلال مدة تعيينه مدققاً لحساباتها.

¹³⁸ المادة /186/ من قانون الشركات.

المبحث الثاني

المشكلات القانونية المتعلقة بالتعامل بحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة

انطلاقاً من أن هناك بعض التصرفات التي يمكن أن تطرأ على السهم في الشركة المساهمة المغفلة التي من شأنها أن تعيق تداول هذا السهم وخاصة عند زيادة رأس المال، ولكون حق الأفضلية هو مرتبط بالسهم الذي نشأ عنه وإن كان يمكن التصرف به بمعزل عن السهم وبالتالي هل تشمل هذه التصرفات حق الأفضلية وبالتالي تعطيل تداوله والتصرف به ففي حال كان الجواب بنعم فما هي الحلول في هذه الحالة ومن هي الجهة المختصة بالفصل في هذه النزاعات، وهذا سنفصله في المشكلات القانونية المتعلقة بتداول حق الأفضلية (المطلب الأول) والتصرفات الطارئة التي تصيب حق الأفضلية وطرق حل النزاعات حول حق الأفضلية (المطلب الثاني)

المطلب الأول

المشكلات القانونية المتعلقة بتداول حق الأفضلية

يناقش هذا المطلب إمكانية تعليق وتوقيف وإلغاء حق الأفضلية للمساهم (الفرع الأول) وإمكانية حجز ورهن حق الأفضلية للمساهم (الفرع الثاني).

الفرع الأول

تعليق وتوقيف وإلغاء حق الأفضلية

يتناول هذا الفرع إمكانية تعليق وتوقيف وإلغاء إدراج حق الأفضلية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وهذا ما سنبيّنه في تعليق إدراج الأوراق المالية (أولاً) توقيف حق الأفضلية (ثانياً) إلغاء حق الأفضلية (ثالثاً).

أولاً: تعليق إدراج الأوراق المالية للشركة المساهمة المدرجة:

نص المشرع أنه يمكن تعليق إدراج الأوراق المالية للشركة المدرجة في السوق - وتطبق هذه الأحكام على حق الأفضلية باعتباره ورقة مالية- وذلك ضمن حالات معينة وهو ما نصت المادة /26/ من نظام قواعد وشروط الإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية:

يتم تعليق إدراج الأوراق المالية للشركات المدرجة في السوق في الحالات التالية:

بناءً على قرار من الهيئة في جميع الحالات التي تقررها لحماية المستثمرين، أو بناءً على قرار من مجلس الإدارة بعد إعلام الهيئة بذلك، أو بناءً على قرار من المدير التنفيذي وللمدة التي يراها مناسبة، بعد إعلام الهيئة وذلك في كل من الحالات التالية:

صدور قرار من الهيئة العامة للشركة بالموافقة على تخفيض رأس مال الشركة أو اندماجها أو تملك الشركة بالكامل من قبل شركة أخرى، وذلك من تاريخ إبلاغ السوق بقرار التخفيض أو الاندماج أو التملك، ولحين انتهاء الإجراءات المتعلقة بذلك وصدور الموافقة عن الجهات الرسمية المختصة. وعند حصول أي حادث طارئ يؤثر بشكل جوهري على سلامة التعامل الأوراق المالية أو المركز المالي للشركة، وعلى طلب مجلس الإدارة مع بيان الأسباب المبررة لذلك، وتوقف نشاط الشركة لفترة تتجاوز ثلاثة أشهر بدون بيان الأسباب التي تعلل ذلك التوقف وأخيراً صدور قرار عن الهيئة العامة للشركة بحلها أو رفع دعوى لحلها.

في حال تم تعليق إدراج حق الأفضلية ما هو الإجراء المطلوب لإعادة إدراجها؟

نجد الجواب في نص المادة 28 من نظام قواعد وشروط الإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية:

هنا يجب على الشركة أن تتقدم بطلب لإعادة إدراج أوراقها المالية في السوق خلال شهر من قيامها باستكمال الأسباب التي تم لأجلها تعليق إدراج أوراقها المالية، وتزويد السوق بالبيانات والمعلومات المرتبطة بذلك، ويتم إعادة إدراج الأوراق المالية للشركة بموجب قرار من الجهة التي أصدرت قرار التعليق بعد استكمال الإجراءات اللازمة لذلك.

المادة /29/ من نظام قواعد وشروط الإدراج:

"يتم إيقاف التداول على الأوراق المالية التي تم تعليق إدراجها".

وهذا كله ينطبق على حق الأفضلية بدليل الفقرة /ج/ من المادة /11/ من إجراءات تداول حقوق افضلية الاكتتاب في سوق دمشق للأوراق المالية /662/ على أنه:

"تطبق قرارات وقف أو تعليق تداول الأسهم على حقوق الأفضلية الخاصة بها".

ثانياً: توقيف حق الأفضلية:

لم ينص المشرع السوري بخلاف بعض المشرعين على إمكانية توقيف حق الأفضلية كما فعل المشرع الجزائري والمشرع الفرنسي حيث حصر المشرع الجزائري على غرار نظيره الفرنسي حق الشركة في وقف الحق التفاضلي للاكتتاب الممنوح للمساهم في حالة واحدة وهي عدم التزامه بتسديد مبلغ الأقساط المستحقة من قيمة أسهمه في الآجال المحددة، غير أنه سمح للمساهم برفع دعوى للمطالبة باسترجاع هذا الحق إذا ما قام بتسديد المبالغ المستحقة بالأصل والفائدة قبل مضي الأجل المحدد لممارسة حق الاكتتاب، أما إذا قام بتسديدها ومضت المدة المحددة فلا يمكنه رفع هذه الدعوى لأن حق الاكتتاب يسقط بمضيها¹³⁹.

نجد أن هذه الحالة لا نظير لها في التشريع السوري لأنه يجب على المساهم أو الشخص الذي يكتتب بأسهم زيادة رأس مالها تسديد كامل ثمنها¹⁴⁰ وبالتالي لا يوجد في التشريع السوري مبرر لوقف حق الأفضلية حيث اعتبره من النظام العام كما سبق وأشرنا ولا يمكن المساس به.

ثالثاً: إلغاء حق الأفضلية في الاكتتاب:

سبق وأن أشرنا أن المشرع السوري اعتبر أن حق الأفضلية للمساهم في الاكتتاب بأسهم زيادة رأس المال من النظام العام ولم ينص أبداً على إلغائه بأي حال من الأحوال وذلك على خلاف بعض

¹³⁹ بلعربي خديجة، المميزات القانونية للسهم، مرجع سابق، ص 158 - 159.

¹⁴⁰ لمزيد من التفاصيل انظر شروط حق الأفضلية الصفحة /26/ وما بعدها من هذه الرسالة.

المشرعين الذين أجازوا إمكانية إلغاء حق الأفضلية للمساهم عند زيادة رأس المال ومنهم من حدد مدة ومنهم من تركها للشركة أن تحددها، وهذا ما جاء به المشرع الجزائري لم يحدد مدة هذا الإلغاء الأمر الذي يجعل المكتتبين في الأسهم يمارسون الاكتتاب لمدة طويلة وفق شروط أحسن من تلك الممنوحة للمساهم، وهذا على خلاف المشرع الفرنسي الذي حدد أجلاً لصحة إلغاء حق الأولوية في الاكتتاب في الأسهم حيث يجب ألا يتجاوز مدة ثمانية عشر شهراً ابتداءً من تاريخ اتخاذ قرار الجمعية العامة غير العادية بالزيادة أو من تاريخ تفويض الهيئة الإدارية لتحقيق هذه العملية¹⁴¹

أما القانون الإنكليزي، فقد أجاز للشركة المساهمة المغفلة الخاصة أن لا تطبق حق الأفضلية وذلك بموجب شرط في عقد تأسيسها¹⁴²،

وهذا ما جاء في المادة /697/ من القانون التجاري الجزائري والتي تنص على أنه: "يجوز للجمعية العامة التي تقرر زيادة رأس المال أن تلغي حق التفاضل في الاكتتاب".

الفرع الثاني

بعض القيود الواردة على حق الأفضلية

أولاً: الحجز والرهن على حق الأفضلية:

هل نظم المشرع السوري الحجز والرهن على حق الأفضلية ؟

المادة /1028/ من القانون المدني رقم /184/ لعام 1949 نصت على أن:

"الرهن هو عقد يخصص بمقتضاه شيء منقول، مادي أو غير مادي، بتأمين التزام ما"

نصت المادة /377/ من قانون أصول المحاكمات رقم /1/ لعام 2016 :

"الأسهم الاسمية الإيرادات المرتبة وحصص الأرباح المستحقة في ذمة الأشخاص الاعتبارية وحقوق

الموصين تحجز وتباع بالأوضاع المقررة لحجز ما للمدين لدى الغير".

¹⁴¹ بن ويراد أسماء، حماية المساهم في شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 65.

¹⁴² محمد توفيق محمد، التنظيم القانوني لحق أفضلية الاكتتاب بأسهم زيادة رأس مال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص

ونصت المادة 378 من قانون أصول المحاكمات المذكور:

"حجز الإيرادات المرتبة والأسهم والحصص وغيرها تحت يد المدين بها، يترتب عليه حجز ثمراتها وفوائدها، وما استحق منها ويستحق إلى يوم البيع" .

نصت الفقرة رقم 4 من المادة 117 من قانون الشركات:

"4- لا يعتبر أي تصرف أو حجز أو رهن نافذاً تجاه الشركة أو المساهمين أو الغير مالم يتم قيده في سجل الشركة. ولا تعتبر حيازة السهم قرينة على وجود حق للحائز فيه مالم يكن هذا الحق مدوناً في سجلات الشركة.

5- لا يجوز حجز أموال الشركة استيفاء لديون مترتبة في ذمة أحد المساهمين، وإنما يجوز حجز أسهم المدين وأرباحها. وتوضع إشارة الحجز على قيد الأسهم في سجلها. ويجري تنفيذ الحكم على الأسهم المحجوزة ببيعها في سوق الأوراق المالية، وفي حال عدم وجود مثل هذه السوق، تباع بالمزاد العلني" .

بالعودة إلى الأحكام الخاصة بالسهم نظم المشرع أحكام الرهن على السهم وما يترتب على ذلك من آثار على حق المساهم في التصويت والأرباح فقد نصت الفقرة 6 و 7 من قانون الشركات على أن الأرباح تدفع لمالك السند مالم يتم الاتفاق على خلاف ذلك، وحق التصويت أيضاً لمالك السهم المسجل في سجلات الشركة،

أما حق الأفضلية لم ينص عليه المشرع من هو صاحب الحق بممارسته في حال كانت الأسهم التي نتج عنها هذا الحق مرهونة؟

نجد الإجابة على هذا التساؤل في إجراءات رهن الأوراق المالية لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي الصادر عن سوق دمشق للأوراق المالية:

حيث جاء النص على أنه "يتم رهن الأوراق المالية من خلال المركز مباشرة بحضور الراهن والمرتهن إلى المركز للتوقيع على الرهن من قبل الطرفين أمام الموظف المختص ويتم توقيع ثلاث نسخ أصلية من عقد الرهن، مرفقاً به المستندات والوثائق التالية:

كتاب من المرتهن يتضمن ما يلي: تحديد الجهة صاحبة الحق في الأرباح النقدية والاسهم المجانية المتفرعة عن الأوراق المالية المراد رهنها وأية حقوق أخرى"

يمكن الهدف من الحجز في منع المدين من القيام بأي عمل مادي أو قانوني على أمواله المحجوزة، ولكن لا يجرّد الحجز المدين ملكيته على الأسهم المحجوزة، بل يبقى مالكا لها. إلا أنه يفقد بعض الحقوق جراء هذا الحجز.

فما هي هذه الحقوق التي يفقدها المساهم في حال الحجز على أسهمه؟؟؟

نص المشرع في الفقرة 4 و 5 من قانون الشركات المذكورتين أعلاه على منع التداول والتصرف .

فهل يفقد حقه في استعمال حق الأفضلية؟

لم تتعرض بعض التشريعات التي أرست قواعد تتعلق بتداول حقوق الاكتتاب في أسهم زيادة رأس المال ومنها القرار رقم 12 لسنة 2017 في مصر وتعليمات التعامل بحقوق الاكتتاب في عُمان لهذا الفرض، إلا المادة (7/5) من القرار القطري رقم 3 لسنة 2014 الصادر عن هيئة أسواق المال القطرية قد قننت عدم جواز الحجز على حقوق الاكتتاب في أسهم الزيادة وذلك يكون رده أنه يشترط في الشيء محل الحجز أن يكون حقاً مالياً له قيمة محددة وهو ما نعتقد أن حق الاكتتاب يفنقه إذ لا تتحدد قيمته مسبقاً ولا يكون له سعراً محدداً إلا بعد التداول والاكتتاب به¹⁴³.

¹⁴³ د خليل فيكتور تادرس، حقوق الأولوية في الاكتتاب في أسهم زيادة رأس المال في شركة المساهمة العامة: دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص 218.

أما المشرع السوري فمن وجهة نظرنا أنه أجاز الحجز على حق الأفضلية إذا كان هذا الحق ناشئاً عن أسهم محجوزة أو مرهونة سابقاً، لأن الحجز والرهن يمتد ليشمل الأسهم الجديدة وعند تداول الأسهم القديمة يكون على أساس أن هذه الأسهم مثقلة بالرهن أو الحجز.

أما في حال لم تكن الأسهم القديمة محجوزة أو مرهونة فهل يمكن للمساهم أن يرتب على حق الأفضلية رهناً؟

هنا نقول أنه لا يمكن للمساهم رهن حق الأفضلية في حال زيادة رأس مال الشركة كون هذه الزيادة هي حالة استثنائية قامت بها الشركة لحاجتها للأموال بمعزل عن المشكلات التي قد تنشأ .

ثانياً: شرط الموافقة وشرط الاسترداد:

1- شرط الموافقة:

يُعرّف شرط الموافقة بأنه ذلك الشرط الذي بموجبه يلتزم المساهم الراغب في التنازل عن أسهمه بضرورة الحصول على الموافقة المسبقة من الشركة على مشروع التنازل¹⁴⁴.

2- شرط الاسترداد:

يجوز أن يتضمن نظام الشركة شرطاً يعطي المساهمين أو بعضهم أو الشركة نفسها حق الأفضلية في استرداد السهم من المشتري، عندما ينوي بيعه¹⁴⁵، وهو حق يجب إدراجه ضمن النظام الأساسي للشركة ويجوز للجمعية العمومية لتعديل الشروط التي يمارس بمقتضاها حق الاسترداد¹⁴⁶.

يعرف بعض الفقهاء شرط الاسترداد بأنه ذلك الاتفاق الذي يتضمنه نظام الشركة ويرتضيه الشركاء وينص على حق الشركة في رفض التنازل عن الأسهم من أحد الشركاء إلى الغير، وعلى حقها في

¹⁴⁴ عبادي نسيم و عبيدة فريدة، حماية حقوق المساهم في الشركة المساهمة، مرجع سابق، ص 15.

¹⁴⁵ الياس ناصيف، الاسهم، مرجع سابق، ص 480.

¹⁴⁶ المرجع السابق، ص 480.

استرداد هذه الأسهم لصالح المساهمين أو الغير، أو الشركة ذاتها خلال مدة معينة، ومقابل ثمن عادل يتم الاتفاق سلفاً على طريقة تحديده، وعلى كيفية الوفاء به إلى المشتري المتنازل إليه¹⁴⁷.

فلو افترضنا أن شركة مساهمة قررت زيادة رأس مالها وقررت حق أفضلية للمساهمين فكيف يمكن للمساهم أن يمارس حقه في الأفضلية بوجود مثل هذه الشروط؟

هل يحتاج المساهم لأخذ موافقة إذا قرر التنازل عن حق الأفضلية المقرر له؟ أم أن هذا الشرط مقرر فقط للتنازل عن الأسهم ولا يشمل ما هو متفرع عن السهم وبالتالي يمكن للمساهم أن يتنازل عن حق الأفضلية دون أخذ الموافقة؟

تعتبر هذه الشروط من القيود الواردة على حق المساهم في ملكية أسهمه والتصرف بها وإن كانت بالأصل مخالفة للقانون، لكن عندما تدرج في نص صريح وواضح في النظام الأساسي للشركة أو عند تعديله.

وبالتالي فإن القول بأن هذه الشروط يمكن أن تطبق على أسهم المساهم في الشركة فإنه من باب أولى أنها تشمل كافة الحقوق المتفرعة عنه وبالتالي لا يمكن للمساهم أن يتنازل عن حقه في الاكتتاب بالأسهم عند زيادة رأس مال الشركة عند وجود شرط الموافقة أو شرط الاسترداد إلا بعد أخذ موافقة الجهة المطلوب أخذ موافقتها.

المطلب الثاني

التصرفات الطارئة التي تطرأ على حق الأفضلية وطرق حل النزاعات المتعلقة بحق الأفضلية

قد يصيب السهم وكذلك حق الانتفاع بعض التصرفات الطارئة التي يمكن أن تؤثر عليه سلباً ومن هذه التصرفات تقرير حق انتفاع على السهم و وفاة المساهم في الشركة المساهمة (الفرع الأول)، الجهة المختصة بذلك بحل النزاعات المتعلقة بحق الأفضلية (الفرع الثاني)

¹⁴⁷ عبادي نسيمه و عبيدة فريدة، حماية حقوق المساهم في الشركة المساهمة، مرجع سابق ، ص 16.

الفرع الأول

أنواع التصرفات التي تطرأ على حق الأفضلية

من ضمن التصرفات الطارئة التي يمكن أن تطرأ على السهم في إمكانية ترتيب المساهم عليه حق انتفاع مع الاحتفاظ لنفسه بحق الرقبة (أولاً) ووفاء المساهم في الشركة المساهمة (ثانياً)

أولاً: تقرير حق انتفاع على السهم:

يؤدي فصل المساهم لحق الانتفاع عن ملكية الرقبة إلى التأثير على حقوقه على السهم والسؤال الذي يطرح نفسه هنا من له صفة المساهم في الشركة هل هو مالك حق الرقبة أم المنتفع بالسهم؟

ليس هناك نص قانوني صريح يجيب على هذا التساؤل لكن أحكام القانون المدني المتعلقة بحق الانتفاع تستعمل مصطلح المنتفع للتعبير عن صاحب حق الانتفاع ومصطلح المالك للتعبير عن مالك الرقبة، وهذا دليل واضح على اعتبار مالك الرقبة هو مالك الشيء، وبالإسقاط على شركة المساهمة صاحب حق الرقبة هو المالك أي هو المساهم¹⁴⁸.

إذا تمت ممارسة حق الأفضلية في الاكتتاب فتعود ملكية الأسهم الجديدة إلى مالك الرقبة بالنسبة لملكية الرقبة وإلى صاحب حق الانتفاع بالنسبة لحق الانتفاع، غير أنه إذا تم دفع المال من مالك الرقبة أو صاحب الانتفاع لتحقيق أو إتمام عملية الاكتتاب، فإن الأسهم الجديدة لا تكون ملكاً لمالك الرقبة وصاحب حق الانتفاع، إلا في حدود قيمة حق الاكتتاب، ويكون الفائض من الأسهم الجديدة ملكاً تاماً لمن دفع الأموال¹⁴⁹.

وبالتالي إذا ترتب على الأسهم القديمة حق انتفاع هنا يكون حق الأفضلية في الاكتتاب إلى مالك حق الرقبة، وليس إلى المنتفع، على اعتبار أن حق الأفضلية يمثل قيمة تابعة لرأس المال، وليس ثماراً أو عائدات للسهم .

¹⁴⁸ قاسي عبد الله هند، الحقوق المرتبطة بالسهم في شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 149 - 150 .

¹⁴⁹ مصطفىاوي أمينة، رأسمال شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 250.

وبالتالي يتوجب على المنتفع تمكين مالك الرقبة من استعمال حق الاكتتاب ، بتسليمه الأسهم الموجودة في حيازته.

ومع ذلك فإن المنتفع لا يكون مجرداً من أي حق في هذه المسألة بل يعود له أن ينتفع بكل قيمة تضاف إلى السهم، ولا سيما القيمة التي تمثل حق الأفضلية في الاكتتاب.

فإذا بيع السهم يعود له حق الانتفاع بالثمن، وإذا استعمل حق الاكتتاب يكون له الانتفاع بما يمثل هذا الحق في الأسهم الجديدة.

إذا أهمل مالك الرقبة استعمال حق الأفضلية العائد له، فيذهب الرأي الراجح إلى جواز استعمال هذا الحق من قبل المنتفع، سواء ببيعه أم بالاكتتاب على أساسه بعد استئذان المحكمة بذلك، لتقادي ضياع جزء من الحقوق التي يملك عليها حق الانتفاع.

ولكن السؤال الذي يطرح نفسه متى يعتبر مالك حق الرقبة مهملًا ويجوز لمالك حق الانتفاع ممارسة حق الأفضلية؟

قد أجاز المشرع الجزائري لمالك حق الانتفاع الحلول محل مالك الرقبة إلا أنه لم يبين الأجل الذي يتوجب عليه احترامه، خلافاً للمشرع الفرنسي الذي اعتبر مالك حق الرقبة مهملًا تجاه المنتفع وذلك إذا لم يتم بالاكتتاب بالأسهم الجديدة أو بيع حقوق الاكتتاب خلال أجل ثمانية (8) أيام قبل انقضاء أجل الاكتتاب المخول للمساهمين¹⁵⁰.

وتنص المادة 187 من قانون الشركات الفرنسي على أنه إذا ترتب حق انتفاع على الأسهم، يكون حق الأفضلية بهذه الأسهم لمالك الرقبة، وإذا باع هذا الأخير حق الاكتتاب، فإن المبالغ المتحصلة من البيع والأعيان المشتراة بها تكون خاضعة للانتفاع وفي حال إهمال مالك الرقبة حقه يجوز للمنتفع أن يحل محله في الاكتتاب بالأسهم الجديدة أو في بيع هذا الحق، وفي هذه الحالة الأخيرة يعود لمالك الرقبة أن

¹⁵⁰ Art. R.225-123C. com.fr. مشار إليه في ميراوي فوزية، الحق التفاضلي في الاكتتاب بزيادة رأس المال نقداً

في شركة المساهمة، مرجع سابق، ص 363.

يفرض إعادة استعمال المبالغ الناتجة عن البيع وتخضع الأعيان المشتراة بها لحق الانتفاع . أما الأسهم الجديدة المكتتب بها فتعود ملكية رقبته إلى مالك حق الرقبة وحق الانتفاع بها إلى المنتفع.

ولكن في حال دفع مبالغ نقدية من مالك الرقبة أو المنتفع لإجراء الاكتتاب أو اتمامه فإن الأسهم الجديدة لا تعود إلى مالك الرقبة أو المنتفع إلا بقدر قيمة حق الاكتتاب وتكون ملكية الزائد من الأسهم الجديدة إلى من دفع تلك المبالغ¹⁵¹.

ثانياً: وفاة المساهم في الشركة المساهمة وأثره على حق الأفضلية:

عند وفاة أحد المساهمين في الشركة عند قيامها بزيادة رأس مالها ما هو مصير حق الأفضلية في هذه الحالة؟ وتكمن أهمية معالجة هذه المشكلة في أن حق الأفضلية حق مؤقت يوجد مهلة معينة لاستخدامه وإلا فقد المساهم حقه فيه، فما هو الإجراء المتبع في هذه الحالة؟

نصت المادة 4 من إجراءات الوسيط في حال وفاة عميله القرار رقم 63/م لعام 2010 على أنه:

"يلتزم الوسيط¹⁵² عند علمه بوفاة عميله¹⁵³ بما يلي:

1- إعلام الشخص المصرح عنه في اتفاقية التعامل من قبل العميل للرجوع إليه في حال حدوث أي طارئ للعميل بحساب العميل النقدي وما يملكه من أوراق مالية موضوعة تحت تصرف الوسيط.

2- إعلام مركز المقاصة والحفظ المركزي لكي يتم تجميد حساب المتوفى من الأوراق المالية.

3- الإفصاح للهيئة عن حساب العميل النقدي لديه وعن ملكيته من الأوراق المالية".

¹⁵¹ د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 372 .

¹⁵² الوسيط هو "الشخص الاعتباري المرخص له من قبل الهيئة لممارسة أعمال الوسيط المالي أو الوسيط لحسابه، والذي يتمتع بالجنسية السورية" المادة 1 من إجراءات الوسيط في حال وفاة عميله.

¹⁵³ العميل هو "الشخص الطبيعي الذي أبرم اتفاقاً مع الوسيط ليقوم ببيع وشراء الأوراق المالية لحساب العميل" المادة 1 من إجراءات الوسيط في حال وفاة عميله.

نصت المادة 3 من إجراءات الوسيط في حال وفاة عميله:

"يُحظر على الوسيط عند علمه بوفاة عميله أن يجري أي عملية لصالح العميل المتوفى".

بوفاة أحد العملاء وعلم الوسيط بذلك يتم تجميد حسابه من الأوراق المالية وهذا ما ذكرته المادة السابقة

ولكن لم تنص إلى أي وقت يتم تجميد الحساب؟

من البدهي أن يتم تجميد الحساب إلى أن يراجع الورثة الوسيط ويتم نقل ملكية الأسهم من مؤرثهم لأسمائهم،

هذا في حال علم الوسيط بوفاة عميله فهل يختلف الأمر في حال وفاة العميل وعدم علم الوسيط بذلك؟ نصت المادة السابقة أنه يحظر على الوسيط القيام بأي عمل لحساب عميله عند علمه بوفاته، وبمفهوم المخالفة أنه في حال عدم علم الوسيط بوفاة عميله فإن التصرفات التي يجريها صحيحة منتجة لكافة آثارها.

ويبقى السؤال الأخير في هذا السياق هذا في ما يتعلق بوفاة العميل فيما لو كان شخصاً طبيعياً، فهل يختلف الأمر لو كان شخص اعتباري؟

المقصود بالوفاة هو انتهاء حياة الشخص وإن كانت انتهاء حياة الشخص الطبيعي بالوفاة فإنه يمكن القول بأن انتهاء حياة الشخص الاعتباري تكون عند انحلاله وتصفيته، وبالتالي في حال حل شركة المساهمة فإنه يتوجب عليه اتباع ذات الأصول التي يتبعها في حال وفاة الشخص الطبيعي.

الفرع الثاني

الجهة المختصة بحل النزاعات المتعلقة بحق الأفضلية

يجب التمييز ما بين حل النزاعات في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية والشركات غير المدرجة في السوق وهذا سنقوم ببيانه:

أولاً: حل المنازعات المتعلقة بحق الأفضلية للشركة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية:

عند قيام أي نزاع بأي مجال من المجالات فإنه يتم حله عن طريق القضاء وهذا الطريق الذي رسمته جميع التشريعات منذ أقدم العصور وقننت حق التقاضي واللجوء إلى القضاء واعتبرته من الحقوق المصانة التي لا يمكن المساس به، فهل يطبق هذا على حق الأفضلية للمساهم في شركة المساهمة عند حصول نزاع بشأنه ؟ أم يوجد قواعد خاصة به نص عليها المشرع؟

يتم الإجابة على هذا السؤال أنه في حال نشوء أي نزاع بين الأعضاء في السوق أو الأشخاص الممثلين لهم فيما يتعلق بممارستهم لأعمالهم في السوق، فإنه يتم الفصل في جميع هذه المنازعات عن طريق التحكيم، ويعتبر التعامل في السوق إقراراً بقبول التحكيم، ويحدد نظام التحكيم وفض المنازعات في السوق، الإجراءات والقواعد المتعلقة بهذا التحكيم.

ويتوجب على المحكمة التي يرفع إليها نزاع مشمول حله بأحكام نظام التحكيم وفض المنازعات في السوق، أن تحكم بعدم قبول الدعوى.

علماً أنه لا تخضع النزاعات التي تكون الهيئة أو السوق أو المركز طرفاً فيها لإجراءات التحكيم المنصوص عليها في نظام التحكيم وفض المنازعات في السوق¹⁵⁴.

كما أنه وبالرغم من أي اتفاق مخالف، تحال إلى التحكيم النزاعات بين الأعضاء في السوق أو الأشخاص الممثلين لهم وعملائهم أو بين أي شركة مدرجة ومساهميها فيما يتعلق بالتعامل في السوق، ويعتبر التعامل في السوق إقراراً منهم بقبول التحكيم¹⁵⁵.

¹⁵⁴ المادة /71/ من قانون سوق الأوراق المالية رقم /55/ لعام 2006.

وبالتالي أي نزاع ينشأ بين المتعاملين في حق الأفضلية في حال كانت الشركة مدرجة في السوق يتم حله حصراً من خلال التحكيم الذي هو عبارة عن أسلوب اتفاقي قانوني لحل النزاعات بدلاً من القضاء. ثانياً: حل المنازعات المتعلقة بحق الأفضلية للشركة المساهمة المغفلة الغير مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية :

في حال كانت الشركة غير مدرجة ونشأ خلاف حول حق الأفضلية فإن الجهة المختصة بالفصل هذه المنازعة هي المحكمة المختصة وهي محكمة البداية المدنية، أي أن الفصل في النزاع يعود للقضاء وهذا حسب نص المادة 15 من قانون الشركات:

"1- تخصص إحدى غرف محكمة البداية للنظر في جميع المنازعات والقضايا التجارية المتعلقة بالشركات أو فروعها.

2- كما تخصص إحدى غرف محكمة الاستئناف المدنية للنظر في الطعون بالقرارات الصادرة عن المحكمة المذكورة في الفقرة 1/ من هذه المادة".

كما نصت المادة 3/ من القانون رقم 33/ لعام 2012 القاضي بإحداث محاكم تجارية بدائية واستئنافية:

"تختص محاكم البداية التجارية المحدثّة في جميع المنازعات التجارية ولاسيما المتعلقة بأحكام قانون التجارة والشركات التجارية، أيًا كانت قيمة المدعى به".

وبين نص المادة أن صاحب الاختصاص في النظر بالمنازعات التي تنشأ في معرض ممارسة حق الأفضلية للشركات غير المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية يتم حلها عن طريق القضاء باعتباره صاحب الولاية العامة، وتحديدًا محكمة البداية التجارية التي يقع مركز الشركة في دائرتها.

¹⁵⁵ نصت المادة (2) من نظام التحكيم في سوق دمشق للأوراق المالية القرار رقم 999/ لعام 2015.

الخاتمة:

إن تعديل رأس مال شركة المساهمة عملية قانونية تلجأ إليها الشركة عندما يكون هناك أسباب جدية تدفعها إلى ذلك، ويكون بعدة طرق وأهم تلك الطرق هو عندما تقرر الشركة زيادة رأس مالها بطريقة نقدية وجلب أموال جديدة للشركة، ومن أهم الحقوق التي تنشأ للمساهم في هذه الحالة هو حق الأفضلية في الاكتتاب بهذه الأسهم باعتباره من الحقوق المالية المقررة للمساهمين القدامى في شركة المساهمة. ويعتبر موضوع حق الأفضلية للمساهم في شركة المساهمة عند زيادة رأس مالها زيادة نقدية من المواضيع الهامة التي أولى المشرع السوري لها أهمية كبيرة باعتباره الوسيلة التي تهدف لحماية المساهمين القدامى من خطر دخول مساهمين جدد للشركة. تخضع زيادة رأس مال شركة المساهمة إلى شروط وإجراءات ينبغي على الشركة احترامها حتى تتمكن من زيادة رأس المال.

النتائج :

- الأسباب التي تدفع شركة المساهمة لزيادة رأس مالها متعددة ومختلفة بحسب الظروف الاقتصادية للشركة، إذ لا يوجد سبب وحيد لزيادة رأس مالها.
- أحاط المشرع عملية زيادة رأس مال شركة المساهمة لعدة شروط أن يكون رأس مالها الأصلي قد بالكامل، حيث إن الشركة التي تحتاج إلى أموال جديدة الأولى لها أن تأتي بهذه الأموال من رأس مالها الأصلي الغير مسدد لا أن تلجأ إلى زيادة رأس مالها.
- نظراً لأهمية حق الأفضلية فلم يكتفِ المشرع بالإجراءات المنصوص عليها في قانون الشركات بل أفرد له أحكام خاصة وفرض له جهات رقابية من قبل الوزارة وهيئة الأوراق والأسواق المالية وغيرها من الجهات الرقابية الأخرى.

- تتميز الأسهم التي تصدرها شركة المساهمة بقابليتها للتداول، وكذلك نص المشرع على قابلية حق الأفضلية المرتبط بالسهم للتداول، إذ اعتبره المشرع ورقة مالية قابلة للتداول.
- كيفية ممارسة أعضاء مجلس الإدارة لحق الأفضلية عند زيادة رأس مال الشركة.
- تم التمييز بين حق الأفضلية للمساهم في الشركة المساهمة المغفلة العامة والشركة المساهمة المغفلة الخاصة، وأيضاً الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية والشركات غير المدرجة في السوق.

وعلى الرغم من المشرع نظم حق الأفضلية للمساهم في الشركة المساهمة وذلك من أجل حماية حقوق المساهمين القدامى من جهة، وتحقيق مصلحة الشركة التي ترغب بزيادة رأس مالها نقداً من جهة أخرى، إلا أنه أغفل مع ذلك التطرق لبعض المسائل الهامة:

- عدم تحديد الأجل الذي يجوز فيه لمالك حق الانتفاع الحل محل مالك حق الرقبة.
- عدم إدراج أحكام خاصة لرهن أو حجز حق الأفضلية للمساهم، وما يترتب على ذلك من آثار في تقييد تداوله.
- لم ينص المشرع على إمكانية تسديد قيمة حق الأفضلية عن طريق المقاصة.
- لم ينظم المشرع الأحكام المتعلقة بفض النزاعات التي تنشأ في معرض ممارسة حق الأفضلية عند زيادة رأس المال.

المقترحات :

بعد عرض أهم النتائج التي توصلنا إليها نورد أهم المقترحات التي يمكن تقديمها فيما يتعلق بحق الأفضلية للمساهم في الشركة المساهمة:

- العمل على مواكبة التشريعات المقارنة فيما يتعلق بحق الأفضلية للمساهم في الشركة المساهمة.

- وضع جزاءات مناسبة عند المساس بحق الأفضلية للمساهم عند زيادة رأس مال الشركة زيادة نقدية، وذلك في حالة كان هناك سبب من أسباب بطلان عملية زيادة رأس المال.
- زيادة الاهتمام بالاجتهادات القضائية والأبحاث العلمية في الشركات المساهمة، سيما في مجال حق الأفضلية للمساهم في حال زيادة رأس مال شركة المساهمة زيادة نقدية.
- إدراج نصوص قانونية تتيح للشركة إلغاء حق الأفضلية في حالات استثنائية جداً إذا كانت مصلحة الشركة تقتضي ذلك.
- النص صراحة على أن أعمال حق الأفضلية عندما تكون زيادة رأس المال زيادة نقدية.
- الفصل بين الأسهم في الشركة وحق الأفضلية وذلك لناحية عدم جواز الحجز عليه أو رهنه، وإنما يتم الحجز على الأسهم الناتجة عنه.

وفي الختام تعتبر شركة المساهمة من الشركات المهمة في الوقت الحاضر والتي ستعتبر الأهم في المستقبل القريب لكونها من الشركات التي تلعب درواً هاماً على المستوى الاقتصادي ليس الوطني فحسب وإنما على المستوي العالمي، نظراً لقدرتها على جمع رؤوس أموال ضخمة والمزايا التي تقدمها لمساهميها، وبالتالي يجب أن تحظى بعناية فقهية بدراسة جدية للاستفادة قدر الإمكان من مزايا هذه الشركات وتوفير الحماية والطمأنينة للمساهمين وجذب رؤوس الأموال.

قائمة المراجع:

الكتب:

- 1- ابراهيم، جاسم فاروق. (2008). حقوق المساهم في الشركة المساهمة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان.
- 2- الجريش، د. عبد الله بن سليمان. (2018). تداول الأسهم في السوق المالية دراسة تأصيلية مقارنة، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، الطبعة الأولى.
- 3- الحكيم، د. جاك يوسف. (2010-2011). الشركات التجارية، منشورات جامعة دمشق، كلية الحقوق.
- 4- القليوبي، د. سميحة. (2011). الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة.
- 5- المرزوقي، صالح بن زابن. (1406 هـ) شركة المساهمة في النظام السعودي، دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي، جامعة أم القرى، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية.
- 6- قرياش، د. محمد محب الدين. (2020-2021). القانون التجاري /2/ الشركات، منشورات جامعة الشام الخاصة.
- 7- متري، الدكتور موسى خليل، والطاس الدكتور هيثم حسن. (2018 - 2019). القانون التجاري /2/ الشركات، منشورات جامعة دمشق، كلية الحقوق.
- 8- ناصيف، د. الياس. (2004). موسوعة الشركات التجارية، الجزء الثامن، الشركة المغفلة - الأسهم، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان.
- 9- ناصيف، د. الياس. (2008). موسوعة الشركات التجارية، الجزء الأول، الأحكام العامة للشركة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان.

القوانين :

- 1- القانون المدني السوري رقم /184/ لعام 1949 .
- 2- قانون الأحوال الشخصية رقم /59/ لعام 1953.
- 3- قانون تأسيس المصارف الخاصة رقم /28/ لعام 2001.
- 4- قانون إحداث هيئة الأوراق والأسواق المالية رقم /22/ لعام 2005.
- 5- قانون سوق الأوراق المالية رقم /55/ لعام 2006.
- 6- قانون التجارة السوري رقم /33/ لعام 2007.
- 7- قانون الاتصالات في الجمهورية العربية السورية رقم /18/ لعام 2010.
- 8- قانون الشركات السوري رقم /29/ لعام 2011.
- 9- قانون أصول المحاكمات رقم /1/ لعام 2016.

الأنظمة والتعليمات:

- 1- التعليمات التنفيذية للقانون رقم /28/ لعام 2001 الخاص بالترخيص لمصارف سورية خاصة أو مشتركة.
- 2- التعليمات التنفيذية لقانون هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية لعام 2006.
- 3- نظام إصدار وطرح الأوراق المالية رقم /3945/ لعام 2006 الصادر عن رئيس مجلس الوزراء.
- 4- نظام قواعد التداول في سوق دمشق للأوراق المالية الصادر عن سوق دمشق للأوراق المالية قرار رقم /324/ لعام 2009.
- 5- دليل إجراءات زيادة رأس المال للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية عن طريق الاكتتاب رقم /372/ لعام 2009.

- 6- نظام قواعد وشروط الإدراج الصادر عن سوق دمشق للأوراق المالية لعام 2010.
- 7- إجراءات الوسيط في حال وفاة عميله القرار رقم 63/م لعام 2010.
- 8- تعليمات التعامل بحقوق الأفضلية بالاكتتاب الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية قرار رقم 38/م لعام 2011.
- 9- تعليمات إدراج وتداول الشركات المساهمة المغفلة الخاصة في سوق دمشق للأوراق المالية القرار رقم 720/م لعام 2011.
- 10- تعليمات إدراج وتداول الشركات المساهمة المغفلة الخاصة في سوق دمشق للأوراق المالية الصادرة عن سوق دمشق للأوراق المالية بالقرار رقم 720/م لعام 2011.
- 11- تعليمات التداول بالأوراق المالية غير المدرجة وتعديلاته القرار رقم 119/م تاريخ 2010/12/19، المعدل بالقرار رقم 50/م تاريخ 2011/4/7.
- 12- إجراءات تداول حقوق أفضلية الاكتتاب في سوق دمشق للأوراق المالية بالقرار رقم 662/م لعام 2011.
- 13- تعليمات التعامل بالأوراق المالية لحساب الأولاد القُصّر القرار رقم 29/م لعام 2011 الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.
- 14- التعليمات التنفيذية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة الصادرة عن وزارة الاقتصاد والتجارة بالقرار رقم 29/م لعام 2012.
- 15- نظام التحكيم في سوق دمشق للأوراق المالية القرار رقم 999/م لعام 2015.

المقالات:

- 1- أمينة، خطابي. (2020). الحق التفاضلي في الاكتتاب - دراسة مقارنة ، مجلة القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة وهران 2 محمد بن أحمد - الجزائر.
- 2- أسعد، د. محمد، ومحمد أمين عيسى، د. صدقي، وعصمت محمد أمين، د. عدى. (2018). الحقوق المالية للمساهم في الشركة المساهمة الخاصة، دراسة تحليلية، وقائع المؤتمر الدولي الثالث للقضايا التموينية، كلية القانون، جامعة ايشك، اربيل.
- 3- التميمي عبده، د. علاء. (2017). التنظيم القانوني لعقود مشتقات الأسهم المالية، دراسة تحليلية تأصيلية مقارنة، مجلة الحقوق للبحوث القانونية والاقتصادية بكلية الحقوق، جامعة الاسكندرية، العدد الأول.
- 4- السريحي، ياسر بن فضل. (2017). حقوق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم، دراسة قانونية تحليلية، مجلة جامعة الملك سعود، م29، الحقوق والعلوم السياسية 2، الرياض.
- 5- المصري، د. ميسون عبد الوهاب. (2022). رسملة الديون في الشركات المساهمة المغفلة، مجلة جامعة دمشق للعلوم القانونية، مجلد 2 ، العدد الرابع.
- 6- العمري، خالد. (2021). النظام القانوني لزيادة رأس المال شركة المساهمة، مجلة إيليزا للبحوث والدراسات، المركز الجامعي المقاوم الشيخ أمود بن مختار إيليزي (الجزائر)، المجلد 06، العدد 02.
- 7- المرزوقي، د. صالح بن زابن. (1406 هـ). شركة المساهمة في النظام السعودي، دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي، جامعة أم القرى، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية.

8- فوزية، ميراوي. (2021/12/31). الحق التفاضلي في الاكتتاب لزيادة رأس المال نقداً في

شركة المساهمة، مجلة القانون الدولي والتنمية ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة وهران

2 (الجزائر) .

9- محمد، محمد توفيق. (2020). التنظيم القانوني لحق أفضلية الاكتتاب بأسهم زيادة رأس

مال شركة المساهمة ، مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية.

10- محمود الأمين، بن قادة. (2019). الآليات القانونية لحماية حق المساهمين في الأموال

الاحتياطية، دراسة مقارنة بين القانون الجزائري والقانون الفرنسي، مجلة مركز حكم القانون

ومكافحة الفساد، جامعة وهران -2- محمد بن احمد، كلية الحقوق والعلوم السياسية، الجزائر.

11- مكناس، عبد الله يحيى جمال الدين. (2017). ماهية الاكتتاب بأسهم الشركة المساهمة

العامة المتعثرة، جامعة الشرق الأوسط، كلية الحقوق، قسم القانون الخاص، الأردن، علوم

الشرعية والقانون، المجلد 44، ملحق 1.

رسائل الدكتوراه:

1- أسماء، بن ويراد. (2016-2017). حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة لنيل

شهادة الدكتوراه في الحقوق تخصص قانون الأعمال، جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان - كلية

الحقوق والعلوم السياسية، قسم القانون الخاص.

2- أمينة، مصطفى. (2020). رأس مال شركة المساهمة، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه علوم في

الحقوق تخصص قانون الأعمال، جامعة الجزائر 1 ، كلية الحقوق.

3- الزهراء، بدي فاطمة. (2016-2017). الرقابة الداخلية في شركة المساهمة، أطروحة لنيل

شهادة دكتوراه (ل.م.د) جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان - كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم

القانون الخاص.

4- فتحية، بن عزوز. (2015-2016). دور لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في حماية

المساهمين في شركة المساهمة، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم تخصص قانون

خاص، جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان، كلية الحقوق والعلوم السياسية.

5- هند، قاسي عبد الله. (2017-2018). الحقوق المرتبطة بالسهم في شركة المساهمة،

أطروحة لنيل شهادة دكتوراه علوم تخصص قانون خاص، جامعة الجزائر 1- بن يوسف بن

خدة، كلية الحقوق.

6- وداد، بن بعبيش. (2017). تداول الأسهم والتصرفات فيها في شركات الأموال، أطروحة لنيل

درجة دكتوراه في العلوم، تخصص: قانون، جامعة مولود معمري- تيزي وزو، كلية الحقوق

والعلوم السياسية، الجزائر.

رسائل الماجستير:

1- الزهراء، بن غالية سميرة فاطمة. (2007-2008). حرية المساهمين في التنازل عن الأسهم،

مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، جامعة أبو بكر بلقايد، كلية الحقوق.

2- السيف، حسان بن إبراهيم بن محمد. (بلا تاريخ نشر). أحكام الاكتتاب في الشركة المساهمة،

بحث تكميلي لنيل درجة الماجستير في الفقه المقارن، دار ابن الجوزي.

3- الياسين، وائل. (2016-2017). المساواة بين المساهمين في الشركات المساهمة، رسالة

أعدت لنيل درجة الماجستير في القانون التجاري، جامعة دمشق، كلية الحقوق.

4- بلعربي، خديجة. (2013-2014). المميزات القانونية للسهم، مذكرة من أجل نيل شهادة في

الماجستير في قانون الأعمال، جامعة وهران بلقايد، كلية الحقوق، الجزائر.

5- حمويه، محمد الصادق. (2017-2018). النظام القانوني لتعديل رأس مال شركة

المساهمة، مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في الحقوق تخصص قانون

أعمال، جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي.

6- فوزي، بضيافي. ومحسن، عبد الرحيم. (2020-2021). أحكام تعديل رأس مال شركة

المساهمة، مذكرة مكملة لمتطلبات نيل شهادة الماستر في القانون، جامعة 8 ماي 1945

قالمة، كلية الحقوق والعلوم السياسية.

7- لميس، ريمة علي. (2015-2016). النظام القانوني لرأس مال شركة المساهمة، مذكرة

تكميلية لنيل شهادة الماستر، شعبة الحقوق تخصص قانون أعمال، جامعة العربي بن مهيدي

- أم البواقي - كلية الحقوق والعلوم السياسية.

8- نسيم، عبادي. وفريدة، عبدة. (2017-2018). حماية حقوق المساهم في الشركة

المساهمة، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في الحقوق، جامعة عبد الرحمان ميرة - بجاية -

كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم القانون الخاص.

9- ننييس، نعم حنا رؤوف. (2002). النظام القانوني لزيادة رأس مال شركة المساهمة، دراسة

مقارنة، مقدمة لنيل شهادة الماجستير، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان.

الفهرس

الصفحة	الموضوع
1	ملخص
2	مقدمة
9	الفصل الأول: ماهية حق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة وتحديد طبيعته القانونية.
10	المبحث الأول: ماهية حق الأفضلية.
10	المطلب الأول: مفهوم حق الأفضلية.
10	الفرع الأول: ماهية زيادة رأس مال الشركة المساهمة المغفلة.
10	أولاً: تعريف زيادة رأس مال الشركة المساهمة.
11	ثانياً: أسباب زيادة رأس مال الشركة المساهمة المغفلة.
12	ثالثاً: الطبيعة القانونية لزيادة رأس مال الشركة المساهمة المغفلة.
14	الفرع الثاني: تعريف حق الأفضلية.
20	المطلب الثاني: الطبيعة القانونية لحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة.
20	الفرع الأول: التكيف القانوني لحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة.
22	الفرع الثاني: أنواع حق الأفضلية.
22	أولاً: حق الاكتتاب غير القابل للتخفيض.

22	ثانياً: حق الاكتتاب القابل للتخفيض.
24	المبحث الثاني: الأحكام الخاصة بحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة.
24	المطلب الأول: شروط حق الأفضلية وتمييزه عن بعض المفاهيم المشابهة له.
25	الفرع الأول: شروط حق الأفضلية.
25	أولاً: الشروط السابقة لتقرير حق الأفضلية.
26	1- أن يكون رأس مال الشركة قد سُدِّدَ بالكامل.
27	2- موافقة الهيئة العامة غير العادية على زيادة رأس مال الشركة المساهمة المغفلة.
29	3- تصديق الوزارة على قرار الهيئة العامة غير العادية على زيادة رأس مال الشركة المساهمة.
31	4- الموافقات الخاصة ببعض الشركات المساهمة.
32	5- موافقة مجلس الوزراء على زيادة رأس مال الشركة المساهمة المملوكة بالكامل للدولة.
32	6- موافقة هيئة الأوراق والأسواق المالية على زيادة رأس مال الشركة إذا كانت الشركة مساهمة مغفلة عامة.
34	ثانياً: الشروط اللاحقة لاتخاذ قرار الهيئة العامة غير العادية بزيادة رأس المال.
34	1- يجب أن تتم زيادة رأس المال عن طريق إحداث أسهم نقدية جديدة.
36	2- المحافظة على النسبة المحددة لمساهمة المساهم في رأس مال الشركة وفقاً للقوانين و الأنظمة النافذة.
38	3- شهر التعديل.

39	4- إجراء الزيادة خلال مدة زمنية محددة.
40	5- ألا تملك الشركة أسهم خزينة.
41	6- إيقاف التداول على الأوراق المالية للشركة المدرجة في السوق في يوم اجتماع الهيئة العامة.
42	الفرع الثاني: تمييز حق الأفضلية عن بعض المفاهيم المشابهة له.
42	أولاً: حق الأفضلية وحقوق الأولوية في الاكتتاب بالأسهم.
44	ثانياً: حق الأفضلية وأسهم ذات الأولوية في الاكتتاب أو الأسهم ذات حق الأفضلية.
45	ثالثاً: حق الأفضلية للمساهم في الشركة المساهمة وحق الأفضلية والرجحان في الشركة محدودة المسؤولية.
46	المطلب الثاني: خصائص حق الأفضلية والحالات الخاصة به.
46	الفرع الأول: خصائص حق الأفضلية.
47	أولاً: حق الأفضلية حق مؤقت مقرر لجميع المساهمين في الشركة.
48	ثانياً: قابلية حق الأفضلية للتداول.
49	ثالثاً: حق الأفضلية غير قابل للتجزئة.
50	رابعاً: عدم جواز شراء حق الأفضلية عن طريق البيوع المستقبلية.
51	خامساً: عدم قابلية حقوق الأفضلية للتداول بالهامش.
51	سادساً: حق الأفضلية منقول معنوي.
52	الفرع الثاني: حالات خاصة لحق الأفضلية.
52	أولاً: حق الأفضلية في الشركة المساهمة العمومية.

54	ثانياً: شراء حق الأفضلية لحساب القاصر.
55	ثالثاً: إصدار أسهم سورية.
57	الفصل الثاني: الأحكام القانونية الخاصة بالتعامل بحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة.
58	المبحث الأول: كيفية التعامل بحق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة.
58	المطلب الأول: تداول حق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة.
58	الفرع الأول: تداول حق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
58	أولاً: تداول حق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة العامة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
66	ثانياً: تداول حق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
67	الفرع الثاني: تداول حق الأفضلية للمساهم في الشركات المساهمة المغفلة الغير المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
67	أولاً: التداول الذي يتم عن طريق شركات الوساطة.
68	ثانياً: التداول الذي يتم دون تدخل شركات الوساطة.
69	المطلب الثاني: أصحاب حق الأفضلية في الاكتتاب بأسهم زيادة رأس المال.
69	الفرع الأول: الأحكام الخاصة بأصحاب حق الأفضلية وتاريخ اكتسابه.
69	أولاً: تحديد أصحاب حق في الأفضلية.

70	ثانياً: تاريخ اكتساب حق الأفضلية.
70	ثالثاً: أنواع المتعاملين في حقوق الأولوية.
71	رابعاً: طريقة وعمليات تسديد قيمة أسهم زيادة رأس المال.
75	الفرع الثاني: الأحكام الخاصة بحق الأفضلية لبعض الأشخاص في الشركة المساهمة المغفلة.
75	أولاً: حق الأفضلية لأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة.
78	ثانياً: حق الأفضلية للمؤسسين عند زيادة رأس مال الشركة خلال فترة منع تداول أسهمهم.
79	ثالثاً: حق الأفضلية لمدقق حسابات الشركة المساهمة المغفلة.
80	المبحث الثاني: المشكلات القانونية المتعلقة بالتعامل بحق الأفضلية للمساهمين في الشركات المساهمة المغفلة.
80	المطلب الأول: المشكلات القانونية المتعلقة بتداول حق الأفضلية.
80	الفرع الأول: تعليق وتوقيف وإلغاء حق الأفضلية.
81	أولاً: تعليق إدراج الأوراق المالية للشركة المساهمة المدرجة.
82	ثانياً: توقيف حق الأفضلية.
82	ثالثاً: إلغاء حق الأفضلية.
83	الفرع الثاني: بعض القيود الواردة على حق الأفضلية.
83	أولاً: الحجز والرهن على حق الأفضلية.
86	ثانياً: شرط الموافقة وشرط الاسترداد.

87	المطلب الثاني: التصرفات الطارئة التي تصيب حق الأفضلية، وطرق حل النزاعات المتعلقة بحق الأفضلية.
88	الفرع الأول: أنواع التصرفات التي تطرأ على حق الأفضلية.
88	أولاً: تقرير حق انتفاع على السهم.
90	ثانياً: وفاة المساهم في الشركة المساهمة وأثره على حق الأفضلية.
92	الفرع الثاني: الجهة المختصة بحل النزاعات المتعلقة بحق الأفضلية.
92	أولاً: حل المنازعات المتعلقة بحق الأفضلية للشركة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
93	ثانياً: حل المنازعات المتعلقة بحق الأفضلية للشركة المساهمة المغفلة الغير مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
94	الخاتمة.
94	النتائج.
95	المقترحات.
96	قائمة المراجع.

نشرة اصدار أسهم

وفقاً لقانون هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية رقم 22 للعام 2005 وتعديلاته

و نظام اصدار و طرح الأوراق المالية رقم /3945/ تاريخ 2006 /8/28

شركة عمريت للاستثمار والتطوير السياحي المساهمة المغفلة العامة

- العنوان: دمشق – شارع الثورة – بناء الطيران
- المسجل في السجل التجاري لدى وزارة التجارة الداخلية و حماية المستهلك تحت رقم 77/ ق م/ تاريخ 1990/01/25.
- عدد الأسهم المطروحة 9,400,000 سهم (تسعة ملايين وأربع مئة ألف سهم).
- و قيمتها الاسمية 940,000,000 ل.س (تسعمئة وأربعون مليون ليرة سورية).
- القيمة الاسمية للسهم 100 ل.س (مائة ليرة سورية) .
- رقم وتاريخ قرار موافقة الهيئة على مضمون نشرة الاصدار : قرار رقم (119م) تاريخ 2017/10/23
- تتقسم عملية زيادة رأس المال الى المراحل التالية:

- 1- مرحلة التنازل عن حقوق الأفضلية في الإكتتاب: و تبدأ من صباح يوم الأربعاء الموافق 2017/11/08 و حتى نهاية دوام يوم الاثنين الموافق 2017/11/27.
- 2- مرحلة الاكتتاب: وتبدأ من صباح يوم الأحد الموافق 2017/12/03 و حتى نهاية دوام يوم الأحد الموافق 2017/12/24 (اكتتاب خاص)، كما يحق له في الوقت ذاته الاكتتاب بأعداد إضافية من الأسهم لتغطية تلك الأسهم التي لم يمارس حق الاكتتاب فيها، ويكون الاكتتاب عندئذ بهذه الأسهم وفقاً لأحد الأسعار المحددة من قبل الشركة والموافق عليها من قبل الهيئة والتي لا يجوز أن تقل عن سعر الإصدار الأصلي مع مراعاة أنه لايجوز للمكتتب اختيار أكثر من سعر واحد.
- 3- مرحلة طرح الأسهم الفائضة للاكتتاب العام: إذا لم تتم تغطية كامل أسهم زيادة رأس المال يتم طرح الأسهم الفائضة على الاكتتاب العام للجمهور، وتتبع في هذا الاكتتاب الأحكام المتعلقة بالاكتتاب برأس مال الشركة عند التأسيس.

المستشار القانوني :

المحامي الأستاذ: محمد غسان حافظ

مدير الاصدار: شركة ضمان الشام للوساطة والخدمات المالية المحدودة المسؤولة

ملخص الاصدار

الشركة المصدرة للأوراق المالية	عمريت للاستثمار والتطوير السياحي المساهمة المغفلة العامة
رأس المال الحالي للشركة	235,000,000 ليرة سورية (فقط مئتان وخمسة وثلاثون مليون ليرة سورية)
عدد الأسهم المطروحة للاكتتاب	9,400,000 (تسعة ملايين وأربعمئة ألف سهم) بحسب يصيب إجمالي عدد الأسهم بعد عملية الاكتتاب (11,750,000) سهم (أحد عشر مليون ومئتين وخمسة وخمسون ألف سهم) تعادل رأس مال عمريت للاستثمار والتطوير السياحي المساهمة المغفلة العامة بعد الزيادة (1,175,000,000) ليرة سورية ومئتين وخمسة وخمسون مليون ليرة سورية.
سعر الاكتتاب للسهم الواحد	100 ل.س (مائة ليرة سورية)
الأسعار المحددة للاكتتاب على الأسهم الفائضة	السعر الأول 102 السعر الثاني 104 السعر الثالث 108
القيمة الاسمية للسهم الواحد	100 ل.س (مائة ليرة سورية)
نسبة الأسهم المطروحة إلى رأس المال الحالي	400% بمعدل 4 حقوق افضلية لكل سهم
القيمة الإجمالية للأسهم المطروحة للاكتتاب	940,000,000 ل.س (تسعمئة وأربعون مليون ليرة سورية).
تاريخ إكتساب حق الأفضلية	نهاية يوم الاثنين الموافق 2017/11/06
فترة التنازل عن حق الأفضلية	يمكن للمساهمين المسجلين في سجل مساهمي الشركة بتاريخ إكتساب حق الأفضلية والذين لا يرغبون بممارسة حق الأفضلية خلال الإكتتاب أن يقوموا بالتنازل عن هذا الحق بشكل كامل أو جزئي في مقر الشركة الكائن في دمشق - شارع الثورة - بناء الطيران حصراً خلال الفترة الواقعة بين يوم الأربعاء الموافق 2017/11/08 و يوم الاثنين الموافق 2017/11/27.
الحد الأدنى للاكتتاب	لا يوجد حد أدنى
عدد حقوق الأفضلية	يساوي عدد أسهم الزيادة التي يحق للمساهم الإكتتاب بها
الحد الأعلى للاكتتاب	يحق لأصحاب حقوق الأفضلية الإكتتاب بعدد من الأسهم بنسبة ما له من حقوق افضلية. كما يحق له في الوقت ذاته الإكتتاب بأعداد إضافية من الأسهم لتغطية تلك الأسهم التي لم يمارس حق الإكتتاب فيها، ويكون الإكتتاب عندئذ بهذه الأسهم وفقاً لأحد الأسعار المحددة من قبل الشركة والموافق عليها من قبل الهيئة والتي لا يجوز أن تقل عن سعر الإصدار الأصلي مع مراعاة أنه لا يجوز للمكتتب اختيار أكثر من سعر واحد.
من يحق له الإكتتاب	فقط حملة حقوق الأفضلية المسجلون بتاريخ انتهاء فترة التنازل عن حقوق الأفضلية في سجل مساهمي الشركة 2017/11/27.
الغاية من الإصدار	زيادة رأس شركة عمريت للاستثمار والتطوير السياحي المساهمة المغفلة العامة ليصبح 1,175,000,000 (مليار ومئة وخمسة وستون مليون ليرة سورية) لاستثماره بحسب غايات الشركة وأهدافها.
فترة الإكتتاب	من صباح يوم الأحد الموافق 2017/12/03 وحتى نهاية يوم يوم الأحد الموافق 2017/12/24
توزيع الأرباح	حسب النظام الأساسي للشركة وقرارات الهيئات العامة.
نوع و خصائص الأسهم	أسهم اسمية عادية

معلومات عامة عن الاصدار وعن الجهة المصدرة وملخص شروط الاصدار

أعدت هذه النشرة بهدف توفير المعلومات للمستثمرين الراغبين في الاكتتاب في أسهم زيادة رأس مال شركة عمريت للاستثمار والتطوير السياحي المساهمة المغفلة العامة إن هذه المعلومات الواردة أدناه هي ملخص عن المعلومات المفصلة الواردة في أقسام أخرى من هذه النشرة. وقد لا يحتوي هذا الملخص على جميع المعلومات المهمة بالنسبة إلى المستثمر، لذا يقتضي قراءة كامل هذه النشرة:

1. اسم الشركة المصدرة:

عمريت للاستثمار والتطوير السياحي المساهمة المغفلة العامة.

2. رقم السجل التجاري و تاريخ التسجيل التجاري:

الرقم: 77/ ق م / تاريخ السجل التجاري 1990/01/25

3. عنوان الشركة ومركزها الرئيسي:

الجمهورية العربية السورية- دمشق- شارع الثورة – بناء الطيران.

هاتف أول : 00963 11 2316413 – هاتف ثاني: 00963 11 215 8881 - فاكس: 00963 11 2316412

4. مدة الشركة – بداية ونهاية السنة المالية للشركة:

أ- مدة الشركة خمسون عاماً تبدأ من تاريخ 1990/01/20.

ب- تبدأ السنة المالية في 1 كانون الثاني و تنتهي في 31 كانون الأول من كل سنة.

5. رأس مال الشركة:

235,000,000 ل.س وذلك قبل زيادة رأس المال المنصوص عليه في نشرة الاصدار هذه.

للهيئة العامة غير العادية الحق بزيادة رأس مال الشركة كلما كان ذلك ضرورياً على أن تعطى الأفضلية في الاكتتاب بالزيادة الجديدة في رأس المال للمساهمين الأصليين وبنفس نسبة مساهمتهم.



يمكن للمساهمين المسجلين في سجل مساهمي الشركة بتاريخ حق الأفضلية الواقع بنهاية يوم الاثنين الموافق 2017/11/06 والذين لا يرغبون ممارسة حق الأفضلية خلال الاككتاب أن يتنازلوا عن حقوق الأفضلية العائدة لهم كلاً أو جزءاً عن طريق الحضور إلى مقر الشركة الكائن في دمشق - شارع الثورة - بناء الطيران، وحسراً خلال الفترة الواقعة بين يومي الاربعاء الموافق 2017/11/08 وحتى نهاية يوم الاثنين الموافق 2017/11/27.

إن كل حق أفضلية يمنح حامله الحق بالاككتاب بسهم واحد.

يتم التنازل عن هذه الحقوق بحضور كل من المتنازل و المتنازل له إلى مقر الشركة الكائن في دمشق - شارع الثورة - بناء الطيران.

13. تاريخ بدء ونهاية الاككتاب و طريقة الاككتاب:

تبدأ عملية الاككتاب اعتباراً من يوم الأحد الموافق 2017/12/03 وحتى يوم الأحد الموافق 2017/12/24 عدا أيام العطل الأسبوعية والرسومية وتقوم شركة عمريت للاستثمار والتطوير السياحي بطرح أسهم زيادة رأس المال الفائضة غير المكتتب بها خلال فترة الاككتاب المذكورة للاككتاب العام للجمهور، وتتبع في هذا الاككتاب الأحكام المتعلقة بالاككتاب برأس مال الشركة عند التأسيس.

14. طريقة التخصيص: في حال عدم الاككتاب بكامل أسهم زيادة رأس المال الجديدة كل بنسبة ما يمتلكه من حقوق أفضلية، يتم تخصيص الأسهم الفائضة للمكتتبين الذين اكتتبوا بأسهم تزيد عن الأسهم المستحقة لهم بالسعر الأعلى ثم الأقل فالأقل من الأسعار المحددة.

15. القيود المفروضة على الطرح و ملكية الأسهم والحد الأدنى والأقصى للاككتاب:

- تراعى النسب القصوى المحددة للملكية في قانون الشركات.

- لا يوجد حد أدنى للاككتاب.

- القيود المفروضة على الطرح و ملكية الأسهم حسب قانون الشركات.

16. تاريخ اجتماع الهيئة العامة غير العادية:

تمت الموافقة على زيادة رأس مال شركة عمريت للاستثمار والتطوير السياحي المساهمة المغفلة العامة بقيمة 940,000,000 ل.س (تسعمئة وأربعون مليون ليرة سورية) ليصبح 1,175,000,000 ل.س (مليار ومئة وخمسة وسبعون مليون ليرة سورية) في اجتماع الهيئة العامة غير العادية بتاريخ 2017/08/16 وحصلت شركة عمريت للاستثمار والتطوير السياحي المساهمة المغفلة العامة على موافقة وزارة التجارة الداخلية و حماية المستهلك بالقرار رقم 2260 تاريخ 2017/10/16.

17. مدير الاصدار: شركة ضمان الشام للوساطة والخدمات المالية المحدودة المسؤولة

العنوان: بناء شام القابضة- أوتوستراد درعا- أشرفية صحنيا- ريف دمشق- سورية.

العنوان الحالي: بناء V Consultant (في كونسولتانت) - المنطقة الحرة - البرامكة - دمشق.

الهاتف: 00963 11 215 7774

الفاكس: 00963 11 215 7776

البريد الإلكتروني

info@damancham.sy



For Brokerage & Financial services
A member of Cham Holding

Abstract:

The needs of some economic activities may sometimes exceed the financial capacity of natural individuals and they need greater financial capacity to enable them to continue their projects.

Perhaps the first thing that comes to our mind when talking about an organized legal entity that secures these needs for huge amounts of money is the idea of a joint-stock company that comes to mind, given the characteristics that this company has that distinguishes it from other companies in that it relies purely on financial considerations and is able to secure these amounts. The company's mission is not limited to securing this mass of cash at the beginning of the project, but also extends to its ability to support its capital and bring in more money during the life of the company if there is a need to do so by amending... Its capital and its increase.

However, despite these advantages, this process may not seem that easy, but it is likely to be fraught with risks and may be misused and cause harm to the company's shareholders if it does not receive the necessary care.

Hence, the legislator became aware of the importance of amending the capital of a joint-stock company, especially when it increases, and gave it special importance and attention to a number of legal provisions in a way that

guarantees the rights of old shareholders and provides them with protection from many risks, especially the competition of new shareholders for the company's funds that they had not previously participated in. Especially when the company has a large reserve inventory.

In order to avoid such a result, the legislator has granted the old shareholders in the company that wishes to increase its capital a privilege that allows them, first and before offering these new shares to the public, the right of preference to subscribe to these shares by exercise or sale, in addition to imposing additional amounts on the new shareholders who wish to enter. In the company as compensation to the old shareholders, all of this is to provide them with protection and reassurance and increase confidence in this type of company among those who deal with it, and this is what we will explain in detail in this research

Syrian Arab Republic

Damascus University

Faculty Of Law

Department Of Commercial Law



The Preferential Right Of The Shareholder In Joint Stock Companies

A dissertation submitted in fulfillment of requirements for the degree of
master in commercial law

By

Mohammad Ahmad Talal Tabash

Supervisor

Dr. Mayson Abd Al Wahab Al Masri

2024