



الجمهورية العربية السورية

جامعة دمشق

كلية الحقوق

قسم القانون التجاري

الأوراق المالية الحكومية من الناحية القانونية

أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في القانون التجاري

إعداد

هاني مروان زينه

إشراف

أ.د. موسى خليل متري

الأستاذ في قسم القانون التجاري

كلية الحقوق – جامعة دمشق

2023/2022

الجامعة	فرع الجامعة	الكلية	القسم	الشعبة	المشرف	تسجيل الرسالة								
						الشهر	السنة			٢٠٢٠	الطالب			

قرار لجنة الحكم

الإهداء

إلى من ضحت ولا تزال تضحي من أجل سعادتي، إلى من حقنت هذا القلم حبراً من صبرها وكرمها وعطائها
وتشجيعها حتى أصبحت قادراً على الكتابة، إلى من رأيتي بقلبها قبل عينها، إلى الغالية...

أمي

إلى العظيم في عطائه والكريم في سخائه والعزيز في إثارة والحليم في صبره.

إلى الوحيد الذي يتمنى أن يراني أفضل منه.

إلى من ضحى وأفنى عمره من أجلي.

إلى مثلي الأعلى

أبي

إلى رفيقة عمري، وسر سعادتي، ومن تشاركني الحياة بطلوها ومرها، إلى....

زوجتي

إلى اللتين شاركتاني في طفولتي، وكانتا سنداً لي في شبابي...

أختي

إلى صغيرتي المشاكستين، إلى من أعيش من أجلهما حياتي، إلى أملي، إلى طفلتَي الصغيرتين...

ميراي ونايا

إلى من أبعدتهم الأيام...

أهدي عملي هذا

شكر وتقدير

استهل هذا البحث بالتوجه بالشكر والتقدير إلى صاحب الفضل بإنجاز هذا العمل وإخراجه إلى حيز الوجود، بفضل إشرافه ونصائحه وإرشاداته القيمة، لكي ألتمس الأفضل في تحقيقه.

الاستاذ الدكتور موسى خليل متري

وكل الشكر والتقدير للأساتذة الأفاضل في كلية الحقوق عموماً وفي قسم القانون التجاري خصوصاً على الجهد الذي يبذلونه في سبيل نشر العلم والمعرفة القانونية تحقيقاً لرسالتهم السامية.

والامتنان والعرفان للأساتذة الأكارم الذين تفضلوا وتكبدوا عناء قراءة بحثي هذا وتقويمه.

فهرس المحتويات

10	الملخص
11	التعاريف والمصطلحات
13	التمهيد والإطار العام
13	مقدمة
21	إشكالية البحث
21	تساؤلات البحث
21	هدف البحث
22	أهمية البحث
22	مبررات البحث
23	صعوبات إنجاز البحث
23	حدود البحث
24	الدراسات السابقة
26	منهج البحث
26	تقسيم البحث
28	الفصل التمهيدي- ماهية الأوراق المالية الحكومية
29	المبحث الأول- التعريف بالأوراق المالية الحكومية
30	المطلب الأول- تعريف الأوراق المالية الحكومية
30	أولاً- التعريف القانوني
32	ثانياً- التعريف الفقهي
34	المطلب الثاني- خصائص الأوراق المالية الحكومية
34	أولاً- صدورها عن جهة عامة

- 35 ثانياً- تصدر استناداً إلى قانون
- 41 ثالثاً- ليس لها دعامة مادية محسوسة
- 41 رابعاً- السند يمثل حق دائنية محله مبلغ نقدي
- 42 خامساً- القرض مضمون الأوراق المالية الحكومية قرض جماعي
- 42 سادساً- ذات قيمة اسمية متساوية
- 43 سابعاً- قابلة للتداول
- 43 ثامناً- تتمتع بدرجة ائتمانية عالية
- 44 تاسعاً- مستحقة الدفع
- 45 عاشراً- ذات عائد
- 45 المطلب الثالث- أنواع الأوراق المالية الحكومية
- 46 أولاً- من حيث الجهة المصدرة والجهة المانحة
- 52 ثانياً- من حيث المصدر المكاني
- 55 ثالثاً- من حيث حرية الاكتتاب
- 56 رابعاً- من حيث المدة
- 58 خامساً- من حيث الشكل
- 59 سادساً- من حيث قابليتها للتداول
- 60 المبحث الثاني- الطبيعة القانونية للأوراق المالية الحكومية
- 60 المطلب الأول- الأوراق المالية الحكومية وعقد القرض
- 60 أولاً- ماهية عقد القرض
- 65 ثانياً- مدى إمكانية عدّ الأوراق المالية الحكومية عقدَ قرضٍ
- 82 المطلب الثاني- الأوراق المالية الحكومية والأوراق المالية (القيم المنقولة)
- 82 أولاً- ماهية الأوراق المالية (القيم المنقولة)
- 95 ثانياً- مدى إمكانية عدّ الأوراق المالية الحكومية أوراقاً مالية (قيم منقولة)

99	الباب الأول - حياة الورقة المالية الحكومية
100	الفصل الأول - إحداث الأوراق المالية الحكومية
101	المبحث الأول - التنظيم الإجرائي للأوراق المالية الحكومية
101	المطلب الأول - إصدار الأوراق المالية الحكومية
101	أولاً - تعريف الإصدار
103	ثانياً - أهمية الإصدار
104	ثالثاً - مسوغات الإصدار
107	رابعاً - الجهة المخولة بالإصدار
107	خامساً - شروط الإصدار
112	سادساً - آثار الإصدار
113	المطلب الثاني - طرح الأوراق المالية الحكومية
114	أولاً - تعريف طرح الأوراق المالية
115	ثانياً - أساليب طرح الأوراق المالية الحكومية
121	ثالثاً - طرح الأوراق المالية الحكومية السورية
124	المطلب الثالث - الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية
124	أولاً - مفهوم الاكتتاب
128	ثانياً - الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية السورية
142	المبحث الثاني - أطراف الورقة المالية والجهات المشاركة في إحداثها
142	المطلب الأول - أطراف الورقة المالية
142	أولاً - المكتتب
144	ثانياً - المصدر
144	المطلب الثاني - الجهات المشاركة في إحداث الأوراق المالية الحكومية
145	أولاً - الجهات المشاركة في إصدار الأوراق المالية الحكومية

149	ثانياً-الجهات المشاركة في الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية
151	الفصل الثاني - انقضاء الأوراق المالية الحكومية
151	المبحث الأول- صور انقضاء الأوراق المالية الحكومية
151	المطلب الأول- الانقضاء الطبيعي للأوراق المالية الحكومية
152	أولاً- الوفاء
153	ثانياً- الاستهلاك
155	المطلب الثاني- الانقضاء غير الطبيعي للأوراق المالية الحكومية
155	أولاً- التنازل عن الدين
156	ثانياً- إنكار الدين
157	ثالثاً- تثبيت الدين
158	رابعاً- تبديل الدين
162	المبحث الثاني- أعباء إطفاء الأوراق المالية الحكومية وآثاره
162	المطلب الأول - أعباء إطفاء الأوراق المالية الحكومية
162	أولاً- توزيع الأعباء بين طبقات الجيل الواحد
163	ثانياً- توزيع الأعباء بين الأجيال المتلاحقة
165	المطلب الثاني- آثار إطفاء الأوراق المالية الحكومية
165	أولاً- آثار إطفاء الأوراق المالية الحكومية الداخلية
166	ثانياً- آثار إطفاء الأوراق المالية الحكومية الخارجية
168	الباب الثاني- العلاقات القانونية المترتبة على الأوراق المالية الحكومية والعمليات الجارية عليها
169	الفصل الأول- العلاقات القانونية المترتبة على الأوراق المالية الحكومية
169	المبحث الأول- العلاقة القانونية بين طرفي الورقة المالية
169	المطلب الأول- التزامات طرفي الورقة المالية
170	أولاً - الالتزامات التي تنشأ عن الورقة المالية

- 178 ثانياً- مدى إمكانية تطبيق نظريتي فعل الأمير والظروف الطارئة على طرفي الورقة المالية
- 205 المطلب الثاني- إخلال أطراف الورقة المالية الحكومية بالتزاماتهم
- 205 أولاً- إخلال المكتب بالتزاماته
- 208 ثانياً- إخلال المصدر بالتزاماته
- 219 المبحث الثاني- العلاقات القانونية للجهات المشاركة
- 219 المطلب الأول- الطبيعة القانونية للعلاقات بين المصرف المركزي ووزارة المالية
- 222 المطلب الثاني- مسؤوليات الجهات المشاركة في إحداث الأوراق المالية
- 222 أولاً- مسؤوليات الجهات المشاركة في الإصدار
- 228 ثانياً- مسؤوليات الجهات المشاركة في الاكتتاب (المصارف المكتتبة بالنيابة)
- 232 الفصل الثاني- العمليات الجارية على الأوراق المالية الحكومية
- 233 المبحث الأول- العمليات الناقلة للملكية
- 235 المطلب الأول- تداول الأوراق المالية الحكومية داخل سوق الأوراق المالية
- 236 أولاً- اتفاقية التعامل
- 248 ثانياً- إجراءات تداول الأوراق المالية الحكومية داخل السوق
- 254 ثالثاً- آثار تداول الأوراق المالية الحكومية داخل السوق
- 265 المطلب الثاني- تداول الأوراق المالية الحكومية خارج سوق الأوراق المالية
- 266 أولاً- آلية تداول الأوراق المالية الحكومية خارج السوق
- 268 ثانياً- الآثار المترتبة على تداول الأوراق المالية الحكومية خارج السوق
- 270 المبحث الثاني- العمليات المقيدة للملكية
- 270 المطلب الأول- رهن الأوراق المالية الحكومية
- 270 أولاً- أهمية رهن الأوراق المالية الحكومية
- 271 ثانياً- طبيعة رهن الأوراق المالية الحكومية
- 278 ثالثاً- إجراءات رهن الأوراق المالية الحكومية

283	رابعاً- آثار عقد الرهن
287	المطلب الثاني- حجز الأوراق المالية الحكومية
287	أولاً- طبيعة حجز الأوراق المالية
289	ثانياً- شمولية الحجز
290	ثالثاً- إجراءات الحجز
293	الخاتمة
295	التوصيات
299	المراجع

الملخص:

أصدر المشرع السوري المرسوم التشريعي رقم 60/ لعام 2007 المتضمن قانون الأوراق المالية الحكومية، رغبة منه في اعتماد الأوراق المالية الحكومية كأداة لتأمين التمويل اللازم للحكومة، ونظم هذه الأوراق من خلال بيان شكلها وآلية إصدارها والجهات التي تشارك في إصدارها والاكتتاب عليها، كما أصدر المشرع العديد من الأنظمة والتعليمات والقرارات النازمة لذلك؛ إلا أن حداثة قانون الأوراق المالية الحكومية وحداثة تجربة اعتمادها كأداة للاقتراض، أثار العديد من التساؤلات والإشكاليات سواء فيما يتعلق بالتنظيم الفني لهذه الأوراق لجهة إصدارها وطرحها والاكتتاب عليها؛ أو فيما يتعلق بتنظيمها القانوني من طبيعتها القانونية وطبيعة العلاقات بين الجهات المشاركة في إحداثها؛ وكذلك حداثة طرح هذه الأوراق في سوق الأوراق المالية، اقتضى تنظيم العمليات الجارية عليها لاسيما التداول بإجراءات تختلف في شق منها عن تلك النازمة للأوراق المالية بشكل عام، الأمر الذي أقتضى معه وفي سياق البحث بالأوراق المالية الحكومية من الناحية القانونية بيان ماهيتها ومن ثم تنظيمها الفني والقانوني والالتزامات ومسؤوليات أطرافها والجهات المشاركة في إحداثها، وللعمليات الجارية عليها من تداول ورهن وحجز. وتأتي الأطروحة التي بين يدينا لتضيء على هذه الجوانب وتسد الفجوة القائمة في الأدبيات القانونية ذات الصلة، وذلك من خلال بيان التنظيم القانوني والفني لهذه الأوراق وبيان الإشكاليات التي تثيرها مع التركيز على الطبيعة القانونية للعلاقة بين أطرافها والجهات المشاركة في إحداثها وتداولها.

الكلمات المفتاحية:

أوراق مالية حكومية، وزارة المالية، المصرف المركزي، سوق الأوراق المالية، سجل الأوراق المالية الحكومية، أدونات الخزينة، سندات الخزينة، قروض عامة، طبيعة قانونية، فعل الأمير، ظروف طارئة، تداول، رهن، حجز.

التعاريف والمصطلحات:

نتناول فيما يتعلق بمصطلحات البحث تلك المتعلقة بالأوراق المالية الحكومية ومن ثم المتعلقة بالتداول في سوق الأوراق المالية:

1. الأوراق المالية الحكومية: هي أدوات وسندات الخزينة والأدوات المالية الإسلامية الصادرة عن الوزارة التي تسجل قيمتها الاسمية باسم المالك في السجل.

2. أدوات الخزينة: هي أوراق دين حكومية قصيرة الأجل، تاريخ استحقاقها لا يتجاوز السنة.

3. سندات الخزينة: هي أوراق دين حكومية متوسطة وطويلة الأجل، مدة استحقاقها أطول من سنة ولا تتجاوز 30 سنة.

4. السجل: هو سجل الأوراق المالية الحكومية المنظم والممسوك من قبل مصرف سورية المركزي.

5. الدين العام: هو مجموع الالتزامات المالية المترتبة على الدولة، والناجمة عن القروض الداخلية والخارجية والتسهيلات الائتمانية.

6. الهيئة: هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

7. مجلس المفوضين: مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

8. السوق: سوق دمشق للأوراق المالية.

9. سوق السندات: السوق التي يتم من خلالها تداول أدوات الدين التي تصدرها الشركات المساهمة السورية وأدوات الدين العام.

10. عقد التداول: العقد الذي يتم بموجبه شراء أوراق مالية أو بيعها.

11. الوسيط: الشخص الاعتباري المرخص له لممارسة أعمال الوسيط المالي، أو الوسيط لحسابه في سوق دمشق للأوراق المالية.

12. سجل ملكية سندات الخزينة: سجل إلكتروني يتضمن كافة البيانات المتعلقة بسندات الخزينة متمثلة في الملكية، والاستحقاق، ورقم الإصدار، وتاريخ الإصدار، وعملة الإصدار، وتاريخ الإطفاء، ورقم السند،

ومعدل الفائدة على السند، والقيمة الاسمية للسند، وكافة عمليات خصم سندات الخزينة وتداولها واستحقاقها، وأية ملاحظات ترى الوزارة إضافتها، ويتم تزويد السوق بنسخة عن السجل معدة وفقاً للبيانات والمواصفات التي يحددها المركز عند التقدم بطلب تسجيل سندات الخزينة.

13. الوزارة: وزارة المالية السورية.

14. المركز: مركز المقاصة والحفظ المركزي.

التمهيد والإطار العام

مقدمة

يتكون المجتمع من مجموعة من الأفراد، ولكل فرد من أفراد المجتمع حاجة يسعى إلى إشباعها كالحاجة إلى الغذاء والكساء، وهي ما يُعرف بالحاجات الخاصة أو الفردية، وتوجد إلى جانب الحاجات الخاصة التي تهتم كل فرد حاجات أخرى تهتم بمجموع الأفراد، ولا تظهر هذه الحاجات إلا عند وجود الأفراد في مجتمع كالحاجة إلى الأمن والتقاضي، وتعرف بالحاجات الجماعية أو العامة، وتتميز هذه الحاجات بعدم قدرة الفرد على إشباعها على الوجه الأمثل؛ وللاشباع الأمثل لهذه الحاجات يعهد بالأمر إلى هيئة عامة تتمثل في الدولة، بل إن نشأة الدولة قد ارتبط بظهور الحاجات الجماعية وضرورة العمل على إشباعها بشكل يحقق مصلحة الجميع.¹

وبداية ظهور الدولة، كانت تلعب دوراً محايداً يقتصر على تحقيق الأمن الخارجي والاستقرار الداخلي إضافة إلى تقديم الخدمات العامة، من دون التدخل في الحياة الاقتصادية والاجتماعية تاركةً للسوق وقوانينه تحقيق التوازن بين المصلحة الفردية والمصلحة العامة، وهي ما يُعرف بالدولة الحارسة؛ إلا أن التغيرات الاجتماعية والاقتصادية وتوالي الحروب واتساعها، أظهر عجز السوق الحر عن مواجهة التغيرات، وأثبت عدم كفاية نظام الدولة الحارسة، مما أدى إلى ظهور النظرية الليبرالية، وذلك في بداية القرن السادس عشر ميلادي²، إذ يرى أنصار هذه النظرية ضرورة تدخل الدولة في حدودها الدنيا لتنظيم الحريات الفردية وإزالة العقبات التي تقف في وجه تحقيق الحريات.

وإن ما خلفته الحرب العالمية الأولى من أزمات اقتصادية خانقة وكساد، وتركز رؤوس الأموال وظهور الاحتكارات الصناعية الضخمة، أدى إلى الإطاحة بالحياد التقليدي للدولة ودعم تدخل الدولة في مناحي الحياة

¹ - فرهود، محمد سعيد. (1981-1982). مبادئ المالية العامة. ج: 1. حلب: سورية. منشورات جامعة حلب. ص: 22.

² - السلمي، عبد الرحيم بن صمايل. الليبرالية نشأتها ومجالاتها. كتاب بديا. 7/ آب/ 2022. الرابط:

<https://ketabpedia.com/%D8%AA%D8%AD%D9%85%D9%8A%D9%84/%D8%A7%D9%84%D9%84%D9%8A%D8%A8%D8%B1%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9%D9%86%D8%B4%D8%A3%D8%AA%D9%87%D8%A7-%D9%88%D9%85%D8%AC%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%AA%D9%87%D8%A7-3/>

الاجتماعية والاقتصادية ومشاركتها في ميادين الحياة كافة، مما حدا بالدولة بالانتقال من دور الدولة الحارسة إلى دور الدولة المتدخلة.

وإن الانتقال من مرحلة الدولة الحارسة إلى مرحلة الدولة المتدخلة، التي تسعى من خلاله الدولة إلى الإسهام في تحقيق التطور الاقتصادي والاجتماعي والسياسي، يتطلب موارد مالية ضخمة لتمكينها من تنفيذ مهامها؛ فعندما تعجز الحكومة عن تغطية نفقاتها العامة من إيراداتها التقليدية (ضرائب، رسوم...)، أو عندما ترغب الحكومة في إقامة أو تطوير مشروعات استثمارية، تلجأ إلى الإيرادات الاستثنائية في سبيل تأمين الأموال اللازمة لذلك، إذ إنه يتعذر فرض المزيد من الضرائب حال وصول هذه الأخيرة إلى حدودها القصوى، لما لذلك من أثر على تدهور المستوى المعيشي وما يترتب عليه من شلل في النظام الاقتصادي، إذ يكون للحكومة في سبيل ذلك إما اللجوء إلى إصدارات نقدية جديدة أو الاقتراض وهو ما يعرف بالقرض العام³ أو ما يسمى باقتراض الحكومات، إذ تلجأ الحكومة إلى اقتراض مبالغ مالية تأميناً لاحتياجاتها، وغالباً ما يتم اللجوء إلى الاقتراض، نظراً إلى الآثار السلبية التي تترتب على الإصدارات النقدية الجديدة.

³ - انقسم الفقه بين مؤيد ومعارض لفكرة الدين العام، إذ انتقد الفكر التقليدي في غالبية فكرة لجوء الدولة إلى الدين العام، مستنداً في ذلك إلى أنه يؤدي إلى تحويل أموال القطاع الخاص المعدة للتشغيل في مشروعات إنتاجية، إلى القطاع العام ليتم تبديدها في نفقات عامة غير منتجة، والتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال زيادة أسعار الفائدة والعبء الضريبي، وأنه يؤدي إلى التضخم حال لجوء الحكومة إلى إصدارات جديدة لتسديد التزاماتها.

في حين انتقد أصحاب الفكر المعاصر المذهب التقليدي ولاسيما لجهة التعميم، وأكدوا على أهمية الدين العام بحسبانه إحدى الوسائل المهمة التي تمكن الدولة من التدخل والتأثير في النشاط الاقتصادي وتوجيهه، وأنه أداة مهمة لامتصاص السيولة الزائدة في فترات الراج وطرحها في السوق في فترات الكساد، ففي فترات الكساد يؤدي القرض العام إلى امتصاص مدخرات الأفراد والمؤسسات واستخدامها في تمويل نفقاتها مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج وزيادة الدخل وما يترتب عليه من زيادة الطلب الكلي وزيادة في الدخل القومي ورفع مستوى المعيشة، ولاسيما أن استعمال القرض العام في فترات الكساد لتمويل نفقات الدولة لا يشكل منافسة للقطاع الخاص في الحصول على المدخرات ورفع سعر الفائدة لكون هذه الفترات تتسم بنكديس المدخرات، إضافة إلى الوسائل العديدة التي يمكن للدولة اللجوء إليها لخفض سعر الفائدة لكيلا تشكل عائقاً أمام الاستثمارات الخاصة.

انظر في ذلك محمد، محمد عبد الله شاهين. (2017). تحليل وتقييم محافظ الأوراق المالية. القاهرة: مصر. دار حميثرا للنشر والترجمة. ص: 194. وعثمانية، مريم، وبوسحلة، لطفي. (2016). النظام القانوني لعقد القرض العام دراسة مقارنة. ط: 1. القاهرة: مصر. مركز الدراسات العربية. ص: 31.

إن فكرة الدين العام فكرة حديثة نسبياً⁴، تعود إلى بداية القرن الثامن عشر تقريباً، إذ كانت بداياتها في البندقية عندما فرضت الدولة على أثرياء التجار إقراضها عوضاً عن فرض الضرائب على عامة الشعب؛ وكانت نتيجة لتطور المجتمع وحصول السلطات التشريعية على حقها الكامل في فرض الضرائب وللجوء إلى الاقتراض العام، وأضحت إحدى السمات المالية للدولة المعاصرة، أما قبل ذلك وفي وقت كانت تندمج فيه شخصية الحاكم بشخصية الدولة فإذا ما رغب الملوك أو الأمراء في الحصول على المال فإنهم يلجؤون إلى كبار الممولين للاقتراض باسمهم الشخصي وعلى أساس الثقة بشخصهم، وكان شخص الحاكم هو العامل الحاسم في مسألة عقد القروض والحصول على الأموال اللازمة⁵، وغالباً ما كانوا يرهنون أراضيهم أو جواهر التاج لضمان القرض أو يتنازلون للدائنين ويعطونهم حق تحصيل بعض الضرائب لمدة معينة يسدد من حصيلتها الدين وفوائده، وكذلك الأمر في العصور الوسطى، فعندما كانت السلطات الملكية الأوروبية تحتاج إلى المال من أجل الحروب وكذلك عندما كانت تحتاج الكنيسة إلى التمويل، كانت تلجأ إلى الصيارفة (كبار المقرضين) لاقتراض الأموال⁶، وبقيت هذه القروض لفترات طويلة وسيلة من وسائل الحكام في اقتراض الأموال لتثبيت سلطانهم وزيادة رفاهيتهم وعمرانهم، إلا أنها كلفت الدول ثمناً باهظاً لفوائدها، فقد تنازلت فرنسا عن ولاية لويزيانا في الولايات المتحدة مقابل دين في ذمتها، وكذلك تنازل قيصر روسيا عن ألاسكا مقابل ديون لبريطانيا والولايات المتحدة الأميركية⁷، مما دفع الشعوب للسعي لتقييد هذه الوسائل لكي لا تضطر إلى دفع الثمن باهظاً سواء من خلال دفع الضرائب الباهظة أو من خلال اقتطاع جزء من أراضيها، وتطورت هذه القروض شيئاً فشيئاً إلى أن أصبحت تعقد باسم الدولة لا باسم الحاكم أو الملك، ولتتجاوز الحدود الجغرافية للدولة، وليتسع نطاق المقرضين ليشمل الدول والأشخاص الاعتبارية العامة إلى جانب الأفراد.

⁴ - فهي ظاهرة اقتصادية حديثة العهد لكنها ترجع في جذورها إلى ظهور الدولة وقيامها بالإعفاق العام، فمن حيث إنها تنظيم مالي فهي ظاهرة حديثة، أما من حيث إنها تصرف حكومي فهي ترجع إلى أيام الملوك والأباطرة والسلطين.

كنعان، علي. **القروض العامة**. الموسوعة العربية. 12/نيسان/2019. الرابط: <http://arab-ency.com.sy/law/details/25956>

⁵ - القاضي، حسين السيد حسين محمد. (2002). **إدارة الدين العام الخارجي دراسة مقارنة**. القاهرة: مصر. دار النهضة العربية. ص: 22.

⁶ - ميدلوكوب، و. (2016). **الانهيار الكبير: حروب الذهب ونهاية النظام المالي العالمي**. ط: 1. ترجمة: ابتسام محمد الخضراء الرياض: المملكة العربية السعودية. دار العبيكان للنشر. ص: 62.

⁷ - أنجاد، عبد الستار حمد. (2013). **الطبيعة القانونية لعقد القرض العام الإجباري**. **مجلة جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية**. مج: 2. السنة: 5. العدد: 19. تكريت: العراق. جامعة تكريت. ص: 214.

إلا أنه في ظل تطور وتنوع احتياجات الدول، لم يعد الاقتراض في صورته التقليدية يفي بالغرض، الأمر الذي اقتضى معه البحث عن أشكال جديدة للاقتراض تختلف عن صورته التقليدية سواءً لجهة آلية إصداره أو مصدره أو مدته بحيث تلبي الاحتياجات المتعددة بمرونة تبعاً لطبيعة كل من تلك الاحتياجات، وبما يتناسب مع رغبات المستثمرين، وبما يحقق اليسر والسهولة في نقل الأموال وتجاوزها حدود الدولة الواحدة، وبما يواكب تطور الاستثمارات في الأسواق العالمية؛ فنشأ ما يعرف بالأوراق المالية الحكومية.

تعود نشأة الأوراق المالية الحكومية إلى الاسكتلندي وليام باترسون الذي كان من أصحاب الخبرات المالية، فقد وضع في عام 1694م كتيباً بعنوان نبذة مختصرة عن مصرف إنكلترا المنشود، مبيناً في الكتاب كيف يمكن للحكومة البريطانية المساعدة في صناعة المال من خلال تأسيس شركة محاصة باسم مصرف إنكلترا ليكون بمنزلة المصرف الحكومي الإنكليزي، واقترح على الحكومة قرضاً دائماً بقيمة مليون ومئتي ألف جنيه استرليني بفائدة سنوية 8%، وقد استطاع باترسون إقناع الحكومة الإنكليزية بإنشاء مصرف إنكلترا، ومنح الامتياز الملكي في 1694/7/27م، وكان أول قرض يمنحه مصرف إنكلترا لتمويل البحرية الأميركية بإصدار سندات بحرية⁸، ويعدّ إحداث مصرف إنكلترا حجر الأساس لعصر جديد يتم فيه تمويل العجز الحكومي عن طريق إصدار السندات، ويمكن القول إن النظام المالي الحالي القائم على تمويل السندات يعود إلى تأسيس المصرف المركزي الإنكليزي قبل أكثر من ثلاثمئة عام⁹.

وقد أصدرت مصر في عهد سعيد باشا أذونات الخزينة لأول مرة في عام 1857م وكانت تتراوح مدتها بين ستة أشهر وثلاث سنوات وبسعر فائدة يتراوح بين 15-18% وذلك في وقت كانت فيه أسعار الفوائد على القروض التجارية 7%¹⁰.

كما أصدرت الولايات المتحدة الأميركية أذونات خزينة في عام 1887¹¹، إذ كانت هذه الأسناد تعدّ التزاماً من الجهة المصدرة بدفع مبلغ محدد في الورقة المالية بعد مضي ثلاثة أشهر على إصدارها، وتطرح هذه

⁸ - ميدلوكوب، و. مرجع سابق. ص: 66.

⁹ - المرجع السابق. ص: 67.

¹⁰ - عبد المعطي، علاء إبراهيم. (2018). أذون وسندات الخزينة العامة (دراسة مقارنة). ط: 1. المنصورة: مصر. دار الفكر والقانون. ص:

السندات في سوق الأوراق المالية للاكتتاب العام أو تقتصر الجهة المصدرة عرضها على بعض المؤسسات المالية المختلفة، لتقدم هذه الأخيرة عروضها لشراء عدد معين بسعر محدد ويكون ذلك من خلال مزايمة سرية، أو تباع مباشرة وبسعر محدد لبعض المؤسسات المالية المفضلة لدى الجهة المصدرة، وكانت أول نشأة السندات تقتصر على السندات المحلية والعملية الوطنية.

وفي بداية ستينيات القرن التاسع عشر شهدت هذه السندات تطوراً ملحوظاً واتسمت بالسمة الدولية إذ تجاوزت حدود الدولة الواحدة وحدود العملة الوطنية واتسع نطاق التعامل بها، وأصبحت الأداة المهمة للقروض الدولية طويلة الأجل والعملات المختلفة، وكان غالبية المقترضين في السوق الدولية هم مؤسسات أميركية (حكومية) من خلال فروعها في أوروبا حتى عام 1969، وقد شهدت بداية السبعينيات دخول مؤسسات أخرى غير الأميركية إلى سوق السندات الدولية، وكانت الحكومات والبلديات وشركات القطاع العام في أوروبا ومؤسسات التنمية الدولية هي السبابة في استخدام السندات الدولية.¹²

وقد أقدمت بعض الدول العربية ومنذ سبعينيات القرن العشرين على إصدار سندات وأذونات خزينة، إلا أن هذه الإصدارات وبشكلها الحالي من آجال متوسطة وطويلة وقابلية للتداول لم تتم بصورة عامة إلا في النصف الثاني من التسعينيات، وذلك عند اتخاذ تلك الدول حزمة من الإجراءات في مجال الإصلاح الاقتصادي والمالي والمصرفي، إذ أصدرت السلطات البحرينية سندات تنمية لمدة 30 سنة، وهي الأطول بين الإصدارات العربية وذلك في عام 1999 بقيمة إجمالية بلغت /100,000,000/ مئة مليون دينار بحريني، وكذلك فقد أصدرت السلطات المغربية سندات لمدة 15 و20 سنة وذلك في عام 2000، وأصدرت السلطات التونسية سندات لمدة 10 و12 سنة في عام 2002.¹³

أما في سورية فإن تنظيم الاقتراض العام من خلال إصداره بأوراق مالية حكومية كان متأخراً، إذ إن قانون الأوراق المالية الحكومية قد صدر بعام 2007، وإن أول إصدار للأوراق المالية الحكومية كان في عام

¹¹ - خلف، فليح حسن. (2006). الأسواق المالية والنقدية. ط:1. إربد: عمان. عالم الكتب الحديثة. ص: 269.

¹² - عجام، ميثم صاحب. (2006). التمويل الدولي. عمان: الأردن. دار زهران للنشر. ص: 158.

¹³ - برزني، محمد يسر. (2004). تطوير أسواق الأوراق المالية الحكومية في الدول العربية ودور السلطات النقدية. أبو ظبي. صندوق النقد العربي. ص: 17.

2010 إذ بلغت قيمة الإصدارات خمسة مليارات ليرة سورية¹⁴ (أي ما يعادل 107 مليون دولار) وذلك لاستخدامها في تمويل مشروعات تنمية وخاصة في مجال الطاقة الكهربائية.

تحصل الحكومة من خلال الأوراق المالية الحكومية على قرض عام لتلبية احتياجاتها المالية، إلا أن طبيعة الاحتياجات المالية للدولة تختلف تبعاً للغرض من التمويل ولظروف كل منها، فقد يكون الغرض من التمويل تغطية عجز موسمي نتيجة تأخر تحصيل الإيرادات عن ترتب النفقات، أو القيام بمشروعات استثمارية أو تغطية نفقات استثنائية كالحرب أو لكبح جماح التضخم، وقد يكون في ظروف لا تكفي فيها المدخرات الوطنية لتأمين الاحتياجات المالية أو في ظل ضعف الثقة في القدرة المالية للدولة؛ وإن تأمين التمويل اللازم في ظل تنوع الاحتياجات اقتضى تنوع الأوراق المالية الحكومية سواءً لجهة المصدر أو مكان الإصدار أو مدة القرض.

إن تعدد وتنوع الأوراق المالية التي تصدرها الحكومات في سبيل تأمين احتياجاتها وتعدد خصائصها من طول مدتها وكبر حجمها اقتضى وجود تنظيم دقيق لهذه الأوراق سواءً من الناحية القانونية أو الفنية، فبمقتضاها تحصل الدولة على الأموال اللازمة من جهات أخرى قد تكون أجنبية أو وطنية وقد تكون أشخاصاً طبيعيين أو اعتباريين، وقد يكون الأشخاص الاعتباريين أشخاصاً خاصة أو عامة كالدول أو المنظمات الدولية؛ وكل ذلك اقتضى تنظيمًا قانونيًا دقيقاً لكل من هذه الأوراق بحيث يبين النظام القانوني الذي يطبق عليها والالتزامات التي ترتبها على كل من أطرافها والآثار المترتبة على إخلال أطرافها بالتزاماتهم، ولتعدد مراحل إحداث هذه الأوراق وما تقتضيه من موافقات وإجراءات سواءً ما يتعلق بإصدارها أو إدارتها أو إطفائها وتعدد الجهات التي تشارك في إحداثها من وزارة المالية والمصرف المركزي والبنوك المشاركة نيابة عن المقرضين، إضافة إلى أطرافها كان لابد من وجود تنظيم فني دقيق يبين المراحل المتبعة في إحداث هذه الأوراق والجهات المشاركة في إحداثها ودور كل منها والمسؤوليات التي تترتب عليها. ويثير التنظيم القانوني لهذه الأوراق بعض الإشكاليات، فهي تقترب من عقد القرض وكذلك من الأوراق المالية (القيم المنقولة)، فهل هي مجرد عقد قرض؟ أم إنها مجرد

¹⁴ - اسمندر، محسن. (2020). تمويل الموازنة العامة للدولة في سورية من خلال إصدار أوراق مالية حكومية. مجلة جامعة حماه. مج: 3. عدد: 8. لعام: 2020. حماه: سورية. جامعة حماه. ص: 284.

أوراق مالية (قيم منقولة) وفقاً لما بينته المادة /407/ قانون تجارة. وكذلك تُثار بعض الإشكاليات التي تترتب على اختلاف طبيعة أطرافها، فالمصدر (الدولة) والمكتتبون قد يكونون أفراداً أو أشخاصاً اعتبارية عامة أو خاصة، وما لذلك من أثر في طبيعة العلاقة بين أطرافها، كذلك ما يترتب على اختلاف طبيعة الجهات المشاركة في إحداثها من اختلاف في طبيعة العلاقة سواءً تلك التي تربطهم بأطراف الورقة المالية أو الغير.

كما تعدّ الأوراق المالية الحكومية مجالاً خصباً للاستثمار، إذ يتطلع أصحاب رؤوس الأموال للاستثمار في مجال الأوراق المالية الحكومية لما يحققه ذلك من مزايا متعددة، من تمتعها بدرجة ائتمانية عالية، إضافة إلى إمكانية تسهيل الورقة المالية في أي وقت ومن دون الحاجة إلى انتظار حلول أجلها من خلال تمكين المستثمر من التنازل عن الورقة المالية للغير من خلال تداولها وفقاً لإجراءات ونظم معينة، وكذلك إمكانية تقديمها كضمان من دون التنازل عن ملكيتها، وذلك من خلال رهنها؛ كل ذلك يشجع على الاستثمار في هذه الأوراق؛ إلا أن الطبيعة الخاصة لهذه الأوراق يثير التساؤل فيما إذا كانت تخضع إلى الإجراءات ذاتها التي تتبع في تداول ورهن الأوراق المالية بشكل عام، أم إنها تخضع لإجراءات خاصة تقتضيها طبيعة هذه الأوراق.

إن الأوراق المالية الحكومية أسوة بغيرها من الأنظمة القانونية تخضع لقاعدة النهاية الحتمية، إلا أن اختلاف أطرافها ومراكزهم وسلطاتهم يؤدي إلى تعدد صور انقضاءها، فقد تقتضي انقضاءً طبيعياً بإطفائها أو من دون إطفائها وهو ما يعرف بالانقضاء غير الطبيعي، ويترتب على إطفاء الأوراق المالية آثارٌ تختلف تبعاً لنوع كل من هذه الأوراق فيما إذا كانت الأوراق مصدرة خارجياً أم داخلياً، وكذلك تختلف الآثار تبعاً لمصدر الأموال المستخدمة بالإطفاء.

نكون من خلال ما ذكر ومن خلال الإجابة على التساؤلات التي يثيرها البحث، قد قدمنا دراسة متكاملة عن موضوع الأوراق المالية الحكومية من الناحية القانونية، بحيث تسهم في إغناء المكتبة القانونية بدراسة جديدة في ظل عدم وجود دراسات قانونية تناولت هذا الموضوع وفقاً للمرسوم التشريعي رقم /60/ لعام 2007 الناطم لهذه الأوراق والأنظمة والتعليمات المكملة، بحيث يمكن رجال القانون والعاملين في مجال إصدار وتداول هذه الأوراق سواءً في وزارة المالية أو المصرف المركزي أو سوق الأوراق المالية، وكذلك صناع القرار فيما يتعلق

بالإصدار من عدمه؛ من التعرف على الجوانب القانونية والعملية لهذه الأوراق والآلية الأمثل للاستفادة منها في مجال التمويل وتغطية الاحتياجات المالية للحكومة المصدرة، إضافة إلى تمكين الراغبين في الاستثمار في هذا المجال من التعرف على مزايا ومخاطر استثمار أموالهم، تمهيداً لاتخاذ القرار بالاستثمار في هذا المجال أو في غيره من مجالات الاستثمار.

إشكالية البحث:

نظراً إلى حداثة اعتماد هذا الأسلوب من أساليب التمويل في السوق السورية، وما تثيره من صعوبات سواءً فيما يتعلق بطبيعتها وبطبيعة العلاقات التي تترتب عليها والالتزامات التي ترتبها، أو تلك التي تتعلق بالاختصاص القضائي والتشريعي، أو التي تتعلق بالعمليات التي تجري عليها من ناقلة ومقيدة للملكية، يُثار العديد من التساؤلات التي سنحاول الإجابة عنها في هذا البحث، والتي يمكن إيجازها في الآتي:

- 1- ما هي الطبيعة القانونية للأوراق المالية الحكومية؟
- 2- ما هي الطبيعة القانونية للعلاقات بين أطراف الورقة المالية والجهات المشاركة في إحداثها؟
- 3- ما هي الالتزامات التي ترتبها الأوراق المالية الحكومية على طرفيها وعلى الجهات المشاركة في إحداثها؟
- 4- ما هي الآثار التي تترتب على إخلال طرفيها والجهات المشاركة في إحداثها بالالتزامات التي ترتبها الأوراق المالية؟

5- ما هو القضاء المختص والقانون الواجب التطبيق في النزاعات التي تنشأ عن الورقة المالية الحكومية؟

6- ما هي القواعد النازمة لتداول ورهن وحجز الأوراق المالية الحكومية؟

هدف البحث:

يهدف البحث إلى إلقاء الضوء على الأوراق المالية الحكومية، من حيث بيان الإجراءات المتبعة في إحداثها من إصدار وطرح واكتتاب، ولانقضاء هذه الأوراق، وكذلك لبيان طبيعة العلاقات القانونية التي تنشأ بين أطرافها، وتلك التي تنشأ بين الجهات المشاركة في إحداثها، وبيان الالتزامات التي تترتب على كل من تلك الجهات والآثار التي تترتب على إخلالها بالتزاماتها، ولجهة الاختصاص القضائي والتشريعي فيما يتعلق بالنزاعات التي تنشأ عنها، وكذلك لإلقاء الضوء على العمليات التي تجري على هذه الأوراق من تداول ورهن وحجز.

أهمية البحث:

تتبع أهمية البحث من ضرورة إلقاء الضوء على الدور المهم الذي تلعبه الأوراق المالية الحكومية في تأمين الاحتياجات المالية للحكومة وامتصاص الأموال من السوق في حال وجود تضخم للحفاظ على قيمة الليرة السورية، وللمزايا التي تحققها سواءً للجهة المصدرة أو المكتتبين، ومن الآثار التي تترتب على دورة هذه الأوراق منذ إصدارها وحتى الوفاء بها سواءً من الناحية القانونية أو الاقتصادية، وبعد اعتمادها في سورية كوسيلة شبه وحيدة للاقتراض بعد صدور المرسوم التشريعي رقم /60/ لعام 2007 الخاص بالأوراق المالية الحكومية، وبعد إصدار وزارة المالية أربعة مزادات في الفترة بين نفاذ قانون الأوراق المالية وبدء الأزمة السورية والإصدارات الجارية بعام 2020 والإصدارات اللاحقة، وللحاجة لاعتماد هذه الأداة في الوقت الراهن نتيجة ما تعرضت له الدولة السورية، ولتعدد مراحل دورة هذه الأوراق وتعدد الأطراف المشاركة في إصدارها والاكتتاب عليها وتداولها وسداد قيمتها، ولندرة الدراسات والأبحاث التي تطرقت لها من الناحية القانونية ولاسيما باللغة العربية وفي سورية خاصةً، آثرنا إعداد هذا البحث لإلقاء الضوء على الجوانب القانونية لهذه العملية، وما قد تثيره من إشكاليات، وعلى حقوق والتزامات كل من أطرافها والجهات المشاركة في إصدارها وتداولها، وعلى الآثار التي تترتب على إخلال الأطراف بالتزاماتها.

مبررات البحث:

يعود اختيار موضوع البحث إلى الأسباب الآتية:

- ضعف الوعي والثقافة المالية لدى الكثيرين بمن فيهم المستثمرون، فكان لابد من نشر ثقافة واسعة تتعلق بالأوراق المالية الحكومية والمزايا التي تحققها والمخاطر التي تترتب عليها، لتمكين الراغبين في الاستثمار من المقارنة بين هذا الأسلوب وغيره من أساليب الاستثمار، لاتخاذ القرار السليم بالاستثمار وتوظيف الأموال.

- حادثة اعتماد حكومة الجمهورية العربية السورية هذا الأسلوب من أساليب التمويل، وتوجّه الحكومة في الوقت الراهن لإصدار أوراق مالية حكومية، ولاسيما في ظل ضعف الواردات نتيجة الظروف التي تمر بها الدولة.

- الطبيعة الخاصة لهذه العملية وتعدد أطرافها وتشابك العلاقات التي تترتب عليها، وضرورة توضيح العلاقات القانونية التي تترتب على هذه العملية في مراحلها كافة.
- ندرة الدراسات التي عالجت هذا الموضوع من الناحية القانونية.

صعوبات إعداد البحث:

من الصعوبات التي واجهت الباحث في أثناء إعداد البحث ما يأتي:

- حادثة تجربة الجمهورية العربية السورية في إصدار الأوراق المالية الحكومية، وعدم طرحها للتداول في سوق الأوراق المالية، وما يترتب على ذلك من عدم وجود أية مسائل ونزاعات عملية مطروحة، وما يترتب على ذلك من افتراض إشكاليات عملية قد تحدث، وتحليلها والبحث عن حلولها.
- ندرة المراجع التي عالجت هذا الموضوع من الناحية القانونية، وانعدام وجود نزاعات تتعلق بالأوراق المالية الحكومية في سورية، وما يترتب على ذلك من عدم وجود اجتهادات قضائية بخصوصها.
- عدم وجود دراسات سابقة عالجت الأوراق المالية الحكومية من الناحية القانونية في الجامعات السورية.

حدود البحث:

يتناول البحث دراسة وتحليل الأوراق المالية الحكومية التي أصدرتها حكومة الجمهورية العربية السورية استناداً إلى قانون الأوراق المالية الحكومية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 60/ لعام 2007 ويشمل سندات وأذونات الخزينة، من دون التطرق لباقي الأوراق المالية الحكومية والمتمثلة بالأدوات المالية الإسلامية، وتشمل الإصدارات من الإصدار الأول الجاري في عام 2010 وحتى الإصدار الثالث لعام 2022 والمحدد موعده في

2022/10/10، وذلك من الناحية القانونية وبصفتها إحدى أدوات الدين العام، مع التطرق لإجراءات إصدارها وطرحها والاكتتاب عليها، والإشارة في بعض الحالات إلى بعض التشريعات العربية، وذلك إغناءً للبحث وبما لا يخرج عن محدودياته.

الدراسات السابقة:

- 1- النظام القانوني لعقد القرض العام دراسة مقارنة، للدكتور محمد جمال مطلق الذنبيات (2003):
 بحثت الدراسة في ماهية القروض العامة وأشكالها، بما فيها تلك التي تصدر على شكل سندات، والسندات الحكومية وسندات وأذونات الخزينة، وفي خصائصها وتمييزها عن غيرها من وسائل التمويل، وطبيعتها القانونية، سواء الداخلية أو الخارجية، ومدى إمكانية تطبيق نظريتي فعل الأمير والظروف الطارئة على التزامات الجهة المصدرة والمكتتبين.
- 2- تطور أسواق الأوراق المالية الحكومية في الدول العربية ودور السلطات النقدية، إعداد الاقتصادي محمد يسر برنية، من إصدارات صندوق النقد العربي (2004):
 تناولت الدراسة أسواق الأوراق المالية الحكومية في الدول العربية وتطورها، وقضايا السوق الأولية للأوراق المالية الحكومية من حيث الآليات المعتمدة في الإصدار، ونطاق المشاركين والوسطاء الأوليين، وكذلك قضايا السوق الثانوية فيما يتعلق بالتداول وأنظمتها والمستثمرين.
- 3- السندات الحكومية، للكاتب بريان كويل (2006):
 تناولت الدراسة تعريف السندات الحكومية وبيان خصائصها وآلية إصدارها وعائداتها وتسعيرها، إضافة إلى خصائص أسواق السندات الحكومية واستراتيجيات الاستثمار فيها.
- 4- النظام القانوني لرهن الأوراق المالية دراسة مقارنة في القانونين المصري والفرنسي، للدكتور عاشور عبد الجواد عبد الحميد (2008):

تطرقت الدراسة إلى الطبيعة القانونية لرهن الأوراق المالية وشروطه وآثاره وانقضائه، وإجراءات الرهن فيما يتعلق بكل نوع من أنواع الأوراق المالية، وبذلك المدرجة في سوق الأوراق المالية، وغير المدرجة.

5- تداول الأوراق المالية دراسة قانونية مقارنة، للدكتور عبد الباسط كريم مولود (2009):

تناولت الدراسة مواضيع متعددة تتعلق بتداول الأوراق المالية، ولاسيما فيما يتعلق بالجوانب القانونية لعملية التداول، ووسطاء التداول، وواجبات والتزامات كل من الوسيط والعميل، إضافة إلى ما يتعلق بنظام الإيداع والقيود المركزي.

6- النظام القانوني لعقد القرض العام دراسة مقارنة، للأستاذة مريم عثمانية والأستاذ لطفي بوسحلة (2016):

تضمنت البحث في النظام القانوني للقروض العامة وتنظيمها الفني والقانوني، وأشكالها، وأهميتها، وتمييزها عن باقي وسائل التمويل، وآثارها والآثار المترتبة على إطفائها، وأعباء إطفاء الدين العام.

7- أدونات وسندات الخزنة العامة، دراسة مقارنة، للدكتور علاء إبراهيم عبد المعطي (2018):

تطرقت الدراسة للبحث في ماهية أدونات وسندات الخزنة العامة من أنواع وخصائص وإجراءات إصدارها ومزاداتها والغاية من إصدارها وأهميته، ولتأثيرها في الموازنة العامة للدولة وفي الدين العام وأعباء خدمته.

يتبين من الدراسات السابقة أنها قد انصبحت إما على بيان التنظيم الإجرائي للأوراق المالية الحكومية وفيما يتعلق بإجراءات إصدارها وطرحها والاكتتاب عليها، أو على الطبيعة القانونية للقروض العامة؛ في حين تأتي هذه الدراسة لتبين الطبيعة القانونية للأوراق المالية الحكومية وللعلاقات التي تترتب عليها سواء تلك التي تنشأ بين طرفيها أو بين الجهات المشاركة في إحداثها، وتبين حقوق والتزامات طرفيها والجهات المشاركة في إحداثها، وكذلك القضاء المختص والقانون الواجب التطبيق على النزاعات التي تنشأ وتترتب عليها، وأيضاً للقواعد النازمة للعمليات التي تجري على هذه الأوراق من ناقلات ومقيدة للملكية.

منهج البحث:

تم اعتماد المنهج التحليلي المقارن في إعداد البحث، إذ عمد الباحث إلى بيان مراحل وإجراءات إصدار وتداول ورهن وإطفاء الأوراق المالية الحكومية، وتحليل كلّ منها، وبيان العلاقات القانونية التي تترتب على كلّ منها، وتحليلها وتكييفها، وبيان الآثار التي تترتب عليها، وتلك التي تترتب على إخلال طرفي الورقة المالية والجهات المشاركة في إحداثها، وتم التطرق في بعض النقاط إلى مقارنة التشريعات والأنظمة النافذة في الجمهورية العربية السورية بغيرها من التشريعات منها الأردنية والفلسطينية واللبنانية والقطرية.

تقسيم البحث:

اعتمد الباحث التقسيم الثنائي للبحث، والبدء بفصل تمهيدي مقسم إلى مبحثين، ومن ثم تقسيم صلب البحث إلى بابين وكل باب إلى فصلين وكل فصل إلى مبحثين وكل مبحث إلى مطلبين، باستثناء حالتين (الأولى في المبحث الأول من الفصل التمهيدي، والثانية في المبحث الأول من الفصل الأول من الباب الأول) تم فيهما إضافة مطلب ثالث، وذلك لضرورات البحث، ووفقاً لما تقتضيه الأفكار وتسلسلها، بحيث لا يؤثر الشكل في المضمون، وفقاً للآتي:

الفصل التمهيدي- ماهية الأوراق المالية الحكومية:

يتم في الفصل التمهيدي بيان ماهية الأوراق المالية الحكومية، من خلال مبحثين، في الأول يتم التعريف بالأوراق المالية الحكومية من خلال تعريفها في المطلب الأول، ومن ثم بيان خصائصها في المطلب الثاني، وأنواعها في المطلب الثالث، وفي المبحث الثاني يتم بيان طبيعتها القانونية من خلال مقارنتها بعقد القرض في المطلب الأول، وبباقي الأوراق المالية (القيم المنقولة) في المطلب الثاني.

الباب الأول - حياة الورقة المالية الحكومية:

في الباب الأول يتم البحث في حياة الأوراق المالية الحكومية، مقسمين هذا الباب إلى فصلين، نتطرق في الفصل الأول إلى إحداث الأوراق المالية الحكومية، إذ يتم بيان الإجراءات المتبعة في إصدار وطرح هذه الأوراق والاكتتاب عليها في المبحث الأول، ومن ثم بيان أطرافها والجهات المشاركة في إحداثها في المبحث الثاني.

ويبين الفصل الثاني انقضاء الأوراق المالية الحكومية، من خلال بيان صور انقضاء الأوراق المالية في

المبحث الأول، وأعباء الإطفاء وآثاره في المبحث الثاني.

الباب الثاني - العلاقات القانونية المترتبة على الأوراق المالية الحكومية والعمليات الجارية عليها:

نتناول في الباب الثاني العلاقات القانونية التي تترتب على الأوراق المالية الحكومية والعمليات الجارية عليها، وقد تمت معالجة موضوع هذا الباب من خلال فصلين، خصص أولهما لدراسة العلاقات القانونية التي تنشأ بين طرفي الورقة المالية وتلك التي تنشأ بين الجهات المشاركة في إحداثها، مبينين التزامات طرفي الورقة المالية والقواعد الناظمة لها والآثار التي تترتب على إخلال الطرفين بالتزاماتهم في المبحث الأول، ومن ثم الطبيعة القانونية للعلاقة بين الجهات المشاركة في إصدار الأوراق المالية ومسؤوليات الجهات المشاركة في إصدار والاكتتاب على هذه الأوراق.

وفي الفصل الثاني نتطرق لبيان العمليات التي تجري على الأوراق المالية الحكومية خلال الفترة من إصدارها وحتى انقضائها، مبينين العملية التي تؤدي إلى نقل ملكية الورقة من حيث إجراءاتها وآثارها القانونية منها والاقتصادية وذلك في المبحث الأول، لننتقل إلى بيان العمليات المقيدة للملكية من رهن هذه الأوراق وحجزها مبينين طبيعتها وإجراءاتها وآثارها، وذلك في المبحث الثاني.

الفصل التمهيدي - ماهية الأوراق المالية الحكومية:

الأوراق المالية الحكومية إحدى أدوات الدين العام التي تلجأ إليها الحكومات عند وجود عجز في ميزانيتها أو عند رغبتها في إحداث أو تطوير مشروعات اقتصادية أو اجتماعية؛ إلا أن شروط كل تمويل تختلف تبعاً للغاية المرجوة منه، ولكي تتمكن الأوراق المالية الحكومية من سد الاحتياجات المتنوعة للحكومات كان لابد من تنوع في شروطها وأحكامها، الأمر الذي اقتضى معه وجود أنواع متعددة بما يلبي الاحتياجات المختلفة؛ وبالرغم من تنوع الأوراق المالية الحكومية وتنوع واختلاف شروط وأحكام كل منها، إلا أن جميع الأوراق المالية الحكومية تشترك بخصائص واحدة تميزها عن غيرها وتمكنها من أداء دورها في تلبية الاحتياجات المالية المتنوعة للحكومات، وهو ما سنتناوله في (المبحث الأول).

إذ إن الحكومة تصدر الأوراق المالية الحكومية للحصول على مبلغ نقدي من المكتتبين، وبشكل المبلغ محل الإصدار قرضاً تلتزم الجهة المصدرة بإعادته مع فوائده إلى المكتتبين وفقاً لشروط الإصدار، وتكون الأوراق المالية الحكومية التي تصدرها الحكومة قابلة للتداول بالطرق التجارية، فتجمع الأوراق المالية الحكومية بذلك بين خصائص القرض وخصائص الأوراق المالية (القيم المنقولة)، الأمر الذي يقتضي معه بيان الطبيعة القانونية للأوراق المالية الحكومية، وهو موضوع (المبحث الثاني).

المبحث الأول - التعريف بالأوراق المالية الحكومية:

تعدّ الأوراق المالية الحكومية إحدى أدوات الدين العام، فقد تلجأ الحكومات في سبيل تأمين احتياجاتها المالية إلى الاقتراض سواءً من أشخاص طبيعيين أو اعتباريين داخل حدود الدولة أو خارجها، وفي سبيل ذلك تصدر أسناداً يمثل مجموعها الدين، ويطلق على هذه الأسناد تسميات مختلفة، ففي الولايات المتحدة الأميركية تسمى (سندات الخزنة) وفي المملكة المتحدة (أوراق مالية من الدرجة الأولى) أو (السندات المضمونة) وفي أسواق السندات الأوربية (السندات السيادية)¹⁵، في حين أطلق عليها المشرع السوري تسمية (الأوراق المالية الحكومية). قد تلجأ الحكومات للاقتراض لسد عجز مالي سواءً أكان موسمياً أم دائماً، وقد يكون لتأمين متطلبات الدفاع أو الحرب، وقد يكون بغية إحداث مشروعات اقتصادية أو تنمية، وإن تغير السبب الدافع للاقتراض وتغير ظروفه اقتضى وجود تنوع في شروط وأحكام الأسناد الممثلة للدين، الأمر الذي ترتب عليه تعدد في أنواع الأوراق المالية، وبالرغم من تنوع الأوراق المالية الحكومية وتعدد شروطها وأحكامها؛ إلا أنها تشترك بخصائص معينة تميزها عن غيرها من الأوراق المالية من حيث النظر إليها كسند، وكذلك عن غيرها من الموارد المالية للدولة من خلال النظر إلى مضمونها، الأمر الذي يقتضي معه تعريف الأوراق المالية الحكومية في (المطلب الأول) ومن ثم بيان خصائصها في (المطلب الثاني) وأنواعها في (المطلب الثالث).

¹⁵ - عبد المعطي، علاء إبراهيم. مرجع سابق. ص: 26.

المطلب الأول - تعريف الأوراق المالية الحكومية:

نتناول في نطاق تعريف الأوراق المالية الحكومية كلاً من التعريف القانوني في (أولاً) ومن ثم التعريف الفقهي في (ثانياً)، بينما نترك التعريف الذي تم التوصل إليه لما بعد بيان خصائص وأنواع هذه الأوراق وطبيعتها القانونية، لنصل قدر المستطاع إلى وضع تعريف جامع مانع للأوراق المالية الحكومية.

أولاً - التعريف القانوني:

نبين في سياق التعريف القانوني للأوراق المالية الحكومية تعريف المشرع السوري ومن ثم تعريف بعض القوانين المقارنة.

1. في القانون السوري:

عرفت المادة الأولى من المرسوم التشريعي رقم 60/ لعام 2007 الأوراق المالية الحكومية بالآتي:

"الأوراق المالية الحكومية: هي أدوات وسندات الخزينة والأدوات المالية الإسلامية الصادرة عن الوزارة (وزارة المالية) التي تسجل قيمتها الاسمية باسم المالك في السجل.

أدوات الخزينة: هي أوراق دين حكومية قصيرة الأجل تاريخ استحقاقها لا يتجاوز السنة.

سندات الخزينة: هي أوراق دين حكومية متوسطة وطويلة الأجل مدة استحقاقها أطول من سنة ولا تتجاوز 30 سنة.

الأدوات المالية الإسلامية: هي أدوات مالية تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية تصدر باسم المالك بقصد التمويل وتكون قابلة للتداول¹⁶.

المشتقات المالية: هي أدوات مالية ليس لها قيمة نابعة ذاتياً وإنما تشتق قيمتها من قيمة أصول أو أدوات مالية أخرى ترتبط بها¹⁷.

¹⁶ - منها شهادات الاستثمار الإسلامية التي تعتمد على الربح والخسارة، وسندات المضاربة للمشاركة بالربح والخسارة.

¹⁷ - الأدوات المالية تعبير أوسع من الأوراق المالية، لكون الأوراق المالية ذات خصائص معينة وتخضع لنظام قانوني معين، في حين أن الأدوات المالية متعددة، وقد لا يكون لها صفات وخصائص الورقة المالية، مثل شهادات الإيداع والادخار، وشهادات الاستثمار، والأوراق

نرى من ذلك أن المشرع قد قصر التعريف على تعداد الأسناد التي تعدّ أوراقاً مالية حكومية، وذكر بعض خصائصها المشتركة بين كل الأنواع إذ أشار إلى الجهة المصدرة وأنها اسمية تسجل باسم المالك، أو الخاصة بكل نوع من حيث مدتها وطبيعتها، من دون الإشارة في التعريف إلى باقي خصائص الأوراق المالية الحكومية.

2. في القوانين المقارنة:

في سياق بيان التعاريف القانونية للأوراق المالية الحكومية في القوانين المقارنة، نبين تعريف المشرع الأردني والمشرع القطري.

2-1. في القانون الأردني:

عرفت المادة الثانية من قانون الدين العام وإدارته الأردني رقم 26/ لعام 2001 السندات الحكومية بالآتي:

"السند المسجل: سند الدين العام الذي تسجل قيمته الاسمية باسم ماله في السجل.

1- إذن الخزينة: الصك الصادر عن الحكومة والذي تسجل قيمته الاسمية باسم ماله في السجل.

2- السندات الحكومية: السندات المسجلة وأذونات الخزينة الصادرة بمقتضى أحكام هذا القانون."

وكذلك فعل المشرع الأردني من حيث التعداد وبيان الجهة المصدرة وبعض خصائص هذه السندات من أنها سندات دين اسمية، من دون الإشارة إلى باقي خصائص الأسناد.

2-2. في القانون القطري:

عرف قانون الدين العام والأوراق المالية الإسلامية القطري رقم 18/ لعام 2002 في المادة الأولى منه أوراق الدين العام بالآتي:

"أوراق الدين العام: السندات وأذونات الخزنة الصادرة بالنيابة عن الحكومة وبمقتضى أحكام هذا القانون.

السند: سند الدين العام الذي تسجل قيمته الاسمية باسم ماله أو لحامله.

إذن الخزنة: صك المديونية الذي تسجل قيمته الاسمية باسم ماله أو حامله.

التجارية...، راجع في ذلك مولود، عبد الباسط كريم. (2009). تداول الأوراق المالية دراسة قانونية مقارنة. ط: 1. بيروت: لبنان.

منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 61.

ومنها العقود الآجلة وعقود الخيارات وعقود المقايضة المالية (Swap).

الأوراق المالية الإسلامية: هي الصكوك الإسلامية وأي أوراق مالية إسلامية أخرى تصدرها الحكومة، وتستثمر حصيلتها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية.

العوائد: مبالغ دورية تدرها أوراق الدين العام في تاريخ استحقاقها وأي مكاسب رأسمالية تتحقق نتيجة بيع وشراء أوراق الدين العام وأي علاوة تدفع بسبب الوفاء بقيمة السند قبل تاريخ استحقاقه.

صندوق الوفاء: الأموال واستثماراتها التي تصدر للوفاء بقيمة إصدار أو أكثر، من إصدارات أوراق الدين العام والالتزامات المترتبة على الصندوق.

المقرض أو المكتتب: المقرض للحكومة ومالك أوراق الدين العام سواء كان شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً، قطرياً أو أجنبياً، مقيماً في الدولة أو خارجها.

نرى أن المشرع القطري كان أكثر توسعاً من المشرع السوري والمشرع الأردني فيما يتعلق بتعريفه لأوراق الدين العام، إذ بين أن إصدارها يكون من قبل الحكومة أو نيابة عنها، وأنها تكون اسمية أو لحاملها، وتناول المكتتبين عليها وعوائدها.

ثانياً - التعريف الفقهي:

تعددت التعريفات الفقهية للأوراق المالية الحكومية، فقد ورد تعريفها في أطروحة الدكتور هيثم الطحان الزعيم بأنها "صكوك متساوية القيمة تمثل ديناً في ذمة الحكومة، وعادة ما تكون ذات فوائد ثابتة يتم طرحها للاكتتاب العام وتتداول بالطرق التجارية وتكون دائمة أو مستهلكة"¹⁸.

وعرفها الدكتور منير إبراهيم هندي بأنها "صكوك مديونية متمثلة في السندات وما يماثلها، وتصدرها الحكومة المركزية أو الحكومات المحلية بهدف الحصول على موارد إضافية لتغطية العجز في موازنتها أو بهدف مواجهة التضخم"¹⁹.

¹⁸ - الطحان الزعيم، هيثم. (2013). أدوات سوق الأوراق المالية دراسة مقارنة. رسالة دكتوراه. قسم القانون التجاري. كلية الحقوق. جامعة دمشق. دمشق: سورية. ص: 567.

¹⁹ - هندي، منير إبراهيم. (1995). الأوراق المالية وأسواق رأس المال. الإسكندرية: مصر. منشأة المعارف. ص: 42.

وتعرف بأنها أدوات الدين التي تصدرها الحكومة الوطنية كوسيلة لاقتراض المال، ويحصل حاملو هذه الأوراق على سعر فائدة إلى جانب قيمتها الاسمية، وعادة ما تكون هذه الأوراق خالية من المخاطر، لأن الحكومة يمكنها أن ترفع الضرائب لسداد قيمتها والفوائد المقررة عليها.²⁰

في حين أن الدكتور علاء إبراهيم عبد المعطي قد وضع تعريفاً مستقلاً لكل من أذون الخزينة وسنداتها، إذ عرف أذون الخزينة بأنها "عبارة عن أداة دين حكومية تصدر بصيغة لحاملها ولآجال تتراوح بين ثلاثة أشهر إلى اثني عشر شهراً، ويتم التعامل بها في سوق الأوراق المالية الثانوية على أساس الخصم"²¹، وعرف السندات الحكومية (الخزينة) بأنها "أوراق مالية للدين تتسم بأنها متوسطة وطويلة الأجل وقابلة للتداول، تصدرها الحكومة لزيادة رأس المال لديها، أو لسد عجز، أو لتمويل عملية ما".²²

وعرف برايان كويل السندات الحكومية بأنها "أوراق مالية للدين تتسم بأنها طويلة الأجل وقابلة للتداول، تصدرها الحكومات لزيادة رأس المال لديها"²³، وقد ميز بين السندات في ذاتها كمستند، ومضمونها، وبين أن السندات "هي مستند لدين طويل الأجل تأخذ شكل أوراق مالية"، أما الأوراق المالية فهي "مستندات مالية يتم إصدارها إما في شكل شهادات ورقية أو في صورة غير مادية مثل سجلات الكمبيوتر الموضوعة في الخزينة المركزية للأوراق المالية أو مراكز إيداع الأوراق المالية"، ويتم إصدار السندات من أجل جمع الأموال من المستثمرين في صورة سندات، وتمثل السندات ما تدين به الحكومة لمالكي السندات، والأذونات تشبه السندات إلا أنها تمثل اقتراضاً قصير الأجل.²⁴

²⁰ - عبد الرحمن، صفاء شفيق الهادي. سوق الأوراق المالية الحكومية وأدوات الدين المتداولة فيها. المجلة القانونية (مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية). القاهرة: مصر. جامعة القاهرة. ص: 1789.

²¹ - عبد المعطي، علاء إبراهيم. مرجع سابق. ص: 14.

²² - المرجع السابق. ص: 25.

²³ - كويل، ب. (2006). السندات الحكومية. ط: 1. ترجمة دار الفاروق للنشر والتوزيع. القاهرة: مصر. دار الفاروق للنشر والتوزيع. ص: 7. ووفقاً لما هو واضح وجود خطأ إما مادي في الطباعة أو في الترجمة إذ ورد في المصدر أنها قابلة للتفاوض في حين أن المقصود من السياق هو أنها قابلة للتداول.

²⁴ - المرجع السابق. ص: 10.

وقد عرف الدكتور ميثم عجام السند بأنه "مستند قانوني تعترف به الجهة التي أصدرته، وتلتزم بموجبه بدفع مبلغ معين مقابل إقراض قيمة السند المكتوبة عليه (القيمة الاسمية) كما تلتزم بدفع الفوائد المنصوص عليها في السند".²⁵

نجد من التعريفات الفقهية السابقة أنها لم تبين خصائص هذه الأوراق، فمنها ما جاء مقتصرًا على بيان الجهة المصدرة والغاية من الإصدار، ومنها ما جاء مقتصرًا على بعض أشكالها.

المطلب الثاني - خصائص الأوراق المالية الحكومية:

لكي تتمكن الأوراق المالية الحكومية من أداء دورها كسند مديونية كان لابد من توافر خصائص معينة تميزها عن غيرها من المفاهيم المشابهة، يمكن إجمالها في الآتي:

أولاً - صدورها عن جهة عامة:

بالرغم من تعدد الجهات التي تتمتع بحق إصدار الأوراق المالية الحكومية، من حكومة مركزية وسلطات محلية من محافظات وبلديات، ومن شركات ومؤسسات عامة، إلا أن جميع هذه الجهات وبالرغم من اختلاف موقعها الإداري والاقتصادي، هي جهات عامة، في حين أنه ووفقاً لقانون الأوراق المالية الحكومية السوري فإن إصدار الأوراق المالية الحكومية مقتصرٌ على الحكومة، وإن كان لباقي الجهات العامة من مؤسسات وشركات²⁶

²⁵ - عجام، ميثم صاحب. مرجع سابق. ص: 155.

²⁶ - إذ نصت المادة /4/ من قانون إحداث المؤسسات والشركات والمنشآت العامة رقم /2/ لعام 2005 على الآتي: "المؤسسة العامة أو الشركة العامة أو المنشأة العامة أن تتبع في سبيل تحقيق أغراضها، وفي حدود القوانين والأنظمة النافذة، مختلف الوسائل اللازمة لذلك ولها -على الأخص- ما يلي:

بالنسبة إلى المؤسسة العامة: ...

5- عقد القروض مع الدولة والمؤسسات المالية والمصرفية الداخلية والخارجية وذلك دون الإخلال بالصلاحيات الممنوحة لهيئة تخطيط الدولة بمقتضى القوانين والأنظمة النافذة.

أولاً- بالنسبة إلى الشركة العامة والمنشأة العامة المرتبطة بمؤسسة عامة: ...

2- عقد القروض مع الدولة والمؤسسات المالية الداخلية.

ثانياً: بالنسبة إلى الشركة العامة والمنشأة العامة غير المرتبطة بمؤسسة عامة: ...

وحدات إدارية حق الاقتراض²⁷، فيكون لها ذلك وفقاً لقوانينها وأنظمتها الخاصة إما بالاقتراض المباشر أو من خلال اللجوء تسلسلاً إلى مجلس الوزراء لطلب تمويل معين من خلال إصدار أوراق مالية حكومية وتكون في هذه الحالة الجهة المصدرة هي الحكومة وإنما التمويل لصالح الجهة طالبة التمويل.

ثانياً- تصدر استناداً إلى قانون:

نتيجة لأهمية إصدار الأوراق المالية الحكومية والآثار المتعددة التي تترتب عليها سواء الحاضرة أو المستقبلية، وما ينبغي أن يحيطها من إجراءات، وكونها تترتب أعباء مالية إضافية تنقل كاهل الدولة أو الجهة العامة المصدرة بالتزامات جديدة، اقتضى ذلك تعليق إصدار هذه الأوراق على إذن مسبق من مجلس الشعب يأخذ شكل قانون يصدر ويجيز للحكومة الاقتراض²⁸، ويبين القانون الجهة المخولة بالإصدار أو التي من الممكن تفويضها بالإصدار²⁹، ويمكن رد إسناد عملية إصدار الأوراق المالية الحكومية لقانون إلى المسوغات الآتية:³⁰

1. القرض العام مورداً من موارد الدولة المالية، الأمر الذي يقتضي معه إخضاعه لرقابة ممثلي الشعب لجهة الحصول عليه وأوجه إنفاقه.

3- عقد القروض مع الدولة والمؤسسات المالية الداخلية.

²⁷ - إذ نصت المادة /139/ على من قانون الإدارة المحلية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم /107/ لعام 2011 على الآتي:

"1- للوحدة الإدارية الحصول على سلف وتسهيلات ائتمانية بقرار من المجلس وفق القوانين والأنظمة النافذة وفي ضوء موازنتها.

2- للوحدة الإدارية استئجار القروض من المصارف والصناديق لتنفيذ مشاريعها المختلفة وفق الأحكام المطبقة في الجهات المقرضة وفي ضوء موازنتها.

لا يجوز للمجلس منح القروض أو السلف إلى الغير إلا بنص تشريعي.

يجوز الحصول على قروض من جهات أجنبية بالتنسيق مع الجهات المعنية وفق القوانين والأنظمة النافذة."

²⁸ - كنعان، علي. مرجع سابق.

وقد نصت المادة الأولى من قانون الدين العام رقم 89/ تاريخ 1955/7/13 على الآتي: "تصدر أسناد الدين العام للجمهورية العربية السورية بموجب القانون الذي يجيز إحداثها ووفقاً لأحكام المراسيم والقرارات الصادرة تنفيذاً للقانون"

²⁹ - World Bank, I. M. F. (2001). Developing Government Bond Markets: A Handbook. The World Bank., pp. 281.

³⁰ - محرز، مي. (2016). طبيعة القرض العام ومبرراته وآثاره الاقتصادية. مجلة جامعة تشرين للعلوم الاقتصادية والقانونية. مج: 38.

عدد: 2. لعام: 2016. اللاذقية: سورية. جامعة تشرين. ص: 72.

2. يؤكد مبدأ رقابة السلطة التشريعية على أعمال السلطة التنفيذية، إذ يمكن ممثلي الشعب من مناقشة السياسة المالية للدولة، ويؤدي إلى الحد من إسراف القروض العامة في مشروعات غير منتجة.

3. إن إسناد إصدار القرض العام إلى قانون يصدر عن مجلس الشعب يضيف الثقة على نفوس الراغبين في الاكتتاب، ويؤدي ومن حيث النتيجة إلى إنجاح القرض.

4. يرتب القرض العام التزاماً مالياً على عاتق الدولة يتمثل في رد مبلغ القرض والفوائد، وغالباً ما يتم سداد هذه الالتزامات من حصيللة الضرائب، وكون الضرائب تفرض بقانون كان لابد من إسناد إصدار القرض العام إلى قانون.

والقانون الذي يصدر بهذا الشأن هو قانون إجرائي يعطي الحق للحكومة بإصدار السندات من دون أن يكون له أي صفة إلزامية، أي إن كل ما يتضمنه القانون هو مجرد إذن للإصدار³¹، إذ يكون للحكومة أن تعدل عن إصدارها للسندات إذا رأت أن المصلحة العامة تقتضي ذلك³²، وإن إسناد عقد القرض العام إلى قانون قد ظهر لأول مرة في فرنسا في عام 1862³³، وأخذ به المشرع السوري في المادة الأولى من قانون الدين العام رقم 89/ لعام 1955، التي نصت على أن أسناد الدين العام تصدر بموجب القانون الذي يجيز إحداثها³⁴. ولكن يبقى التساؤل عن حكم القانون المتضمن إصدار القرض، وعن مصدر التزامات المقرض والمقترض، هل هو القانون أو العقد؟

القانون الذي يصدر بالقرض العام هو مجرد إذن للحكومة بإصدار القرض، وهو قانون من الناحية الشكلية لصدوره عن السلطة التشريعية المختصة، ولا يعدّ قانوناً من الناحية الموضوعية لكونه لا يخلق قواعد قانونية مجردة تنطبق على كل حالة على حدة³⁵، وإنما كل ما في الأمر أنه يجيز للجهة العامة عقد القرض

³¹ - عثمانية، مريم، وبوسحلة، لطفي. مرجع سابق. ص: 199.

³² - الذنبيات، محمد جمال مطلق. (2003). النظام القانوني لعقد القرض العام. ط: 1. عمان: الأردن. دار الثقافة للنشر والتوزيع. ص: 38.

³³ - محرز، مي. مرجع سابق. ص: 72.

³⁴ - إذ نصت المادة الأولى من القانون رقم 89/ لعام 1955 على الآتي: "تصدر أسناد الدين العام للجمهورية العربية السورية بموجب القانون الذي يجيز إحداثها ووفقاً لأحكام المراسيم والقرارات الصادرة تنفيذاً للقانون."

³⁵ - في حين يرى د. حيدر وهاب عيود أن القول إن قانون القرض العام قانون شكلي يفتقر إلى الدقة، وإن كان يصح في حالة القانون المتضمن النص على قرض معين فلا تصح على القوانين التي تخول الجهة العامة الاقتراض طبقاً لشروط معينة من دون أن تخصص قرضاً معيناً

بمبلغ معين، ويبقى أمر تنظيم القرض فنياً للسلطة التنفيذية³⁶، وإن عقد القرض العام من العقود الشكلية والقانون المتضمن إصدار القرض هو الركن الشكلي.³⁷

كما أن صدور عقد القرض العام بقانون لا يعني أن العقد والقانون مصدران مباشران لالتزامات المقرض والمقرضين، وإنما المصدر المباشر لالتزام كلا الطرفين هو العقد -وهو قانون الطرفين- في حين أن القانون ما هو إلا ركن من أركان العقد، وإن كان هناك رأي بإمكانية عدّ القانون مصدراً غير مباشر للالتزامات.³⁸

وقد ورد في المادة 1/18 من دستور الجمهورية العربية السورية الصادر بعام 2012 الآتي: "لا تفرض

الضرائب والرسوم والتكاليف العامة إلا بقانون"

ونصت المادة 75 منه على الآتي:

"يتولى مجلس الشعب الاختصاصات الآتية:

6- إقرار المعاهدات والاتفاقيات الدولية التي تتعلق بسلامة الدولة وهي معاهدات الصلح والتحالف وجميع المعاهدات التي تتعلق بحقوق السيادة أو الاتفاقيات التي تمنح امتيازات للشركات أو المؤسسات الأجنبية وكذلك المعاهدات والاتفاقيات التي تحمل خزانة الدولة نفقات غير واردة في موازنتها أو التي تتعلق بعقد القروض أو التي تخالف أحكام القوانين النافذة ويتطلب نفاذها إصدار تشريع جديد".³⁹

ونصت المادة 107/ على الآتي:

بالذات، راجع في ذلك عبود، حيدر وهاب. (2012). دراسة في الطبيعة القانونية للقروض العامة. مجلة كلية الحقوق جامعة النهرين.

عدد: 14. لعام: 2012. بغداد: العراق. جامعة النهرين. ص: 147-148.

³⁶ - فوزي، عبد المنعم، و بركات، عبد الكريم صادق، وبطريق، يونس أحمد. (1968). المالية العامة. ط: 1. الإسكندرية: مصر. منشأة المعارف. ص: 355، نقلاً عن عبود، حيدر وهاب. مرجع سابق. ص: 147.

³⁷ - الدخيل، أحمد خلف حسين، والسليفاني، مهى حاجي شاهين. (2016). أحكام الإصدار والإبرام في القرض العام الخارجي. مجلة جامعة تكريت للحقوق. ج: 2. مج: 1. العدد: 1. السنة: 1. لعام: 2016. تكريت: العراق. جامعة تكريت. ص: 43.

³⁸ - المرجع السابق. ص: 43.

³⁹ - نص المشرع على المعاهدات والاتفاقيات، وهذا يدل على وجود اختلاف -إن كان فقهيًا- بين المعاهدة والاتفاقية، فالمعاهدة بمعناها الواسع تنصرف إلى الاتفاقيات الدولية المهمة ذات الطابع السياسي كمعاهدات الصلح والتحالف والتي تتعلق بالسيادة، أما ما تبرمه الدولة في غير شؤونها السياسية فقد أصطلح الفقه الدولي على تسميته بالاتفاقيات ومنها الاتفاقيات المالية والقروض، وقد أحسن المشرع عندما بين أن المقصود بالمعاهدات الاتفاقيات ذات الطابع السياسي وأورد أمثلة على ذلك مثل الصلح والتحالف والتي تتعلق بحقوق السيادة، إلا أننا نجد أن المشرع عاد وخرج عن هذا العرف عندما نص على المعاهدات والاتفاقيات التي تحمل خزانة الدولة نفقات غير واردة في موازنتها أو التي تتعلق بعقد القروض، وحذاً لو أنه قصر ذلك على الاتفاقيات دون المعاهدات مراعيًا في ذلك ما استقر عليه الفقه الدولي لجهة التمييز بين المعاهدات والاتفاقيات.

"يُبرم رئيس الجمهورية المعاهدات والاتفاقيات الدولية ويلغيها وفقاً لأحكام الدستور وقواعد القانون الدولي"

ونصت المادة 128 على الآتي:

"يمارس مجلس الوزراء الاختصاصات الآتية:

6- عقد القروض ومنحها وفقاً لأحكام الدستور"

وقد نصت المادة 8/أ من المرسوم التشريعي رقم 60 لعام 2007 المتضمن قانون الأوراق المالية الحكومية على

الآتي:

"لا يتم الاقتراض الداخلي للحكومة إلا بواسطة الأوراق المالية الحكومية ويستثنى من ذلك الاقتراض لأغراض

إدارة السيولة الحكومية قصيرة الأجل وفق أسس وضوابط تضعها اللجنة."

ونصت المادة 9/أ من المرسوم ذاته على الآتي:

"مع مراعاة ما ورد في أي تشريع آخر ذي علاقة يعتبر الوزير مخولاً من رئيس مجلس الوزراء بالاقتراض

الداخلي والخارجي لصالح الحكومة وفقاً لأحكام هذا المرسوم التشريعي بعد الحصول على الموافقة المسبقة

من مجلس الوزراء على نوع وحجم الاقتراض."

فقد أكد دستور الجمهورية العربية السورية على أن فرض الضرائب والرسوم والتكاليف العامة لا يكون إلا

بقانون والقرض العام إحداها⁴⁰، وبين أن مجلس الوزراء يختص بعقد القروض ومنحها، وقد أعطى قانون

الأوراق المالية الحكومية تفويضاً مسبقاً لوزير المالية من رئيس مجلس الوزراء بالاقتراض الداخلي والخارجي من

خلال إصدار الأوراق المالية الحكومية، وذلك بعد الحصول على موافقة مسبقة من مجلس الوزراء على نوع

وحجم القرض، أي إنه لا يشترط قانوناً مسبقاً لكل قرض على حدة وإنما يعدّ قانون الأوراق المالية الحكومية

بمنزلة إذن مسبق من مجلس الشعب وتفويض من رئيس مجلس الوزراء لوزير المالية لإصدار الأوراق المالية

الحكومية، وذلك بعد أخذ موافقة مجلس الوزراء على نوع وحجم القرض بصفته السلطة المخولة بعقد القروض.

⁴⁰ - لكون القرض العام يعدّ إيراداً مؤقتاً، فيسجل في حقل الإيرادات حين إصداره وفي حقل النفقات عند سداد قيمته، وبالتالي يعدّ من التكاليف العامة.

وفيما يتعلق بالقروض الخارجية بالنظر إلى الآثار التي تترتب على هذه القروض ولاسيما السياسية منها، أن الدستور قد علق نفاذ الاتفاقيات التي تتضمن القروض الخارجية على إقرار مجلس الشعب، ومن ثم المصادقة عليها من رئيس الجمهورية، ولكن هل جميع القروض الخارجية يعلق نفاذها على إقرار مجلس الشعب وتصديق رئيس الجمهورية؟

بالرجوع إلى المادة /75/ من دستور الجمهورية العربية السورية نجد أن مجلس الشعب يتولى إقرار المعاهدات والاتفاقيات الدولية بما فيها التي تتعلق بعقد القروض، إذ إن الاتفاقيات الدولية هي التي يكون أطرافها أحد أشخاص القانون الدولي العام والتي تكون محل خطاب قواعد القانون الدولي العام وفي مقدمتها الدول - ذات السيادة الكاملة - ويلبها المنظمات الدولية المالية المتخصصة كصندوق النقد الدولي وصندوق النقد العربي والبنك الدولي⁴¹، وبالتالي فإن اتفاقيات القروض الخارجية التي يكون فيها المقرض دولة أو إحدى المنظمات الدولية المالية المتخصصة تقتضي صدور مرسوم عن رئيس الجمهورية بتصديقها بعد إقرارها من مجلس الشعب، ومن المراسيم الصادرة في الجمهورية العربية السورية بتصديق اتفاقيات قروض:

- 1- المرسوم التشريعي رقم /6/ الصادر بتاريخ 2008/01/20 المتضمن التصديق على اتفاقية القرض الموقعة مع صندوق أبو ظبي للتنمية، إذ جاء في مادته الأولى: "تصدق اتفاقية القرض الموقعة في أبو ظبي بتاريخ 2007/12/10 من قبل وزير الكهرباء نيابة عن حكومة الجمهورية العربية السورية والمدير العام لصندوق أبو ظبي للتنمية بمبلغ /367,3/ مليون درهم إماراتي للمساهمة في تمويل مشروع توسيع محطة توليد كهرباء دير علي".⁴²

⁴¹ - تتمتع هذه المنظمات بالشخصية القانونية التامة إذ تتمتع بالأهلية التي تخولها التعاقد وتملك العقارات والمنقولات والتصرف بها والنقاضي.

راجع في ذلك الدخيل، أحمد خلف حسين، والسليفاني، مهى حاجي شاهين. مرجع سابق. ص: 48 وما بعدها.

⁴² - وقد ورد في الأسباب الموجبة للقانون أن المشروع يهدف إلى المساهمة في تلبية الطلب على الطاقة الكهربائية من خلال توسعة محطة كهرباء دير علي، وسيؤدي المشروع إلى إضافة حوالي /750/ ميغا واط إلى القدرة التوليدية للشبكة.

ومن أهم بنود الاتفاقية:

"- قيمة القرض 367,300,000 درهم إماراتي.

- معدل الفائدة: 3,5% سنوياً.

- رسم الخدمة: 0,5% سنوياً عن المبالغ المسحوبة من القرض وغير المسددة.

- في حال إصدار الصندوق لتعهد نهائي: 0,5% سنوياً عن المبلغ الذي لم يتم سحبه من أصل المبلغ الذي صدر التعهد بشأنه.

- فترة السداد: 20/ سنة بما فيها 5/ سنوات راحة".

2- المرسوم التشريعي رقم /20/ الصادر بتاريخ 20/04/2009 المتضمن تصديق ثلاث اتفاقيات، إذ جاء في مادته الأولى:

"تصدق الاتفاقيات الآتية:

1. اتفاقية القرض المخصص للمساهمة في تمويل مشروع خط الغاز العربي -المرحلة الثالثة- بمبلغ قيمته 10/ مليون دينار كويتي (عشرة ملايين دينار كويتي).

2. اتفاقية القرض المخصصة للمساهمة في تمويل مشروع طريق دير الزور - البوكمال بمبلغ قيمته 16/ مليون دينار كويتي (ستة عشر مليون دينار كويتي).

3. اتفاقية القرض المخصصة للمساهمة في تمويل مشروع توسيع محطة توليد كهرباء دير علي بمبلغ قيمته 45/ مليون دينار كويتي (خمسة وأربعون مليون دينار كويتي).

الموقعة في دمشق بتاريخ 11/02/2009 من قبل السيد وزير المالية نيابة عن حكومة الجمهورية العربية السورية والسيد رئيس مجلس إدارة الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي نيابة عن الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي."

3- المرسوم التشريعي رقم /32/ الصادر بتاريخ 21/04/2010 المتضمن التصديق على اتفاقية القرض الموقعة مع الصندوق السعودي للتنمية، إذ جاء في مادته الأولى:

"تصدق اتفاقية القرض بتمويل مشروع توسيع محطة كهرباء الناصرية بمبلغ 525/ مليون ريال سعودي الموقعة في دمشق بتاريخ 07/03/2010 من قبل السيد وزير المالية نيابة عن حكومة الجمهورية العربية السورية والسيد وزير المالية السعودي /رئيس مجلس إدارة الصندوق السعودي/ نيابة عن الصندوق السعودي للتنمية."

وفي ظل نص المادة /75/ من الدستور، يتبين أن المعاهدات والاتفاقيات التي تتعلق بعقد القروض تحتاج إلى إقرار مجلس الشعب، ومن ثم صدور مرسوم عن رئيس الجمهورية بتصديقها، ولكون المعاهدات والاتفاقيات تكون بين دولتين أو بين دولة ومنظمات مالية متخصصة وفقاً لما سلف بيانه، واستناداً إلى ذلك

تبقى باقي القروض الخارجية التي تحصل عليها الدولة من أشخاص طبيعيين أو اعتباريين كالبنوك -التي لا تعدّ منظمات دولية مالية متخصصة- والشركات خارجة عن نطاق المادة /75/ ولا يحتاج نفاذها إلى إقرار من مجلس الشعب وتصديقها بمرسوم، وبالتالي تبقى خاضعة لأحكام المادة /9/ من قانون الأوراق المالية، ويكون وزير المالية مخولاً من رئيس مجلس الوزراء بعقد هذه القروض بعد الموافقة المسبقة من مجلس الوزراء على حجم ونوع القرض، إلا أن الواقع العملي خلاف ذلك فإن جميع القروض التي عقدتها الجمهورية العربية السورية بعد نفاذ قانون الأوراق المالية الحكومية خضعت لإقرار مجلس الشعب وتمت المصادقة عليها بمرسوم من رئيس الجمهورية⁴³ وذلك لوجود عرف دستوري مستقر في ذلك، ونرى أن مرد ذلك وجود لبس في نص المادة /75/ من الدستور، إذ نصت على إقرار المعاهدات والاتفاقيات من دون التطرق إلى العقود المالية الدولية (القروض العامة الخارجية إحداها) وحذاً لو أضاف إليها عبارة "والعقود المالية الدولية" بحيث تصبح القروض الخارجية خاضعة وبموجب الدستور لإقرار مجلس الشعب وللمصادقة من رئيس الجمهورية أسوة بالمعاهدات والاتفاقيات الدولية.

ثالثاً - ليس لها دعامة مادية محسوسة:

ليس للأوراق المالية الحكومية أي دعامة مادية محسوسة، بل هي مجرد قيود تسجل باسم مالكيها في سجل الأوراق المالية الحكومية، وتثبت ملكيتها بقيود في حسابات نظام التسوية، حيث نصت المادة 1/1 من دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "تعتبر أذونات الخزينة أوراق مالية غير مادية حيث يتم إثبات الملكية بقيد دفترى في حسابات نظام التسوية السوري..."، وكذلك المادة 2/1 حيث تضمنت الآتي: "تعتبر سندات الخزينة أوراق مالية غير مادية حيث يتم إثبات الملكية بقيد دفترى في حسابات نظام التسوية السوري..."، ويعطى مالك الورقة المالية إشعار يتضمن عدد الأوراق المالية التي يملكها وأرقامها وتاريخ استحقاقها وعوائدها وتاريخ استحقاق العوائد.

⁴³ - ومنها القرض المبرم بين حكومة الجمهورية العربية السورية وبنك بيلباو فيزيكا أرجنتينا الإسباني بتاريخ 2011/01/26 لتمويل مشروع فرن صهر خردة الرصاص، المصادق عليها بموجب المرسوم التشريعي رقم /59/ تاريخ 2011/05/04، كما تضمن المرسوم التشريعي المذكور أيضاً المصادقة على القرض المبرم مع حكومة المملكة الإسبانية.

رابعاً- السند يمثل حق دائنية محله مبلغ نقدي:

الأوراق المالية الحكومية هي أسناد دين صادرة عن جهات عامة ويشكل السند جزءاً من دين عام تصدره جهة عامة، ويمثل مبلغاً نقدياً، ولا يمكن أن يكون محل الورقة أعياناً مادية وإن كانت من المثليات، وكذلك لا يدخل في مفهوم الدين العام المبالغ المترتبة للموردين أو المقاولين نتيجة توريدات أو خدمات استثمارية.⁴⁴

خامساً- القرض مضمون الأوراق المالية الحكومية قرض جماعي:

فالحكومة عندما تصدر أوراقاً مالية حكومية لا تقترض من كل مكتب على حدة وإنما من مجموع المكتتبين، فتصدر بمقدار قيمة القرض المطلوب أوراقاً مالية حكومية تتساوى قيمتها، ويترتب على ذلك تماثل في السندات من حيث القيمة والفوائد والمزايا التي تمنحها لحاملي الأوراق المالية.

سادساً- ذات قيمة اسمية متساوية:

تكون القيمة الاسمية لجميع الأوراق المالية للإصدار الواحد متساوية، إذ لا يتضمن الإصدار الواحد أوراقاً مالية ذات قيم اسمية متعددة، وإن كان بالإمكان أن تختلف القيمة الاسمية للأوراق المالية في الإصدارات المتعددة وذلك تبعاً للقوانين والأنظمة المتبعة لدى الدولة المصدرة، إلا أن دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية السورية قد حدد القيمة الاسمية لإذن الخزينة بمبلغ مليون ليرة سورية، ولسند الخزينة بمبلغ مليوني ليرة سورية⁴⁵، أي إن القيمة الاسمية للأوراق المالية الحكومية السورية -سندات وأذون- ثابتة بالنسبة إلى جميع الإصدارات ولا تتغير القيمة الاسمية من إصدار إلى آخر.

⁴⁴ - عمر، محمد عبد الحليم. (21- كانون الأول- 2003). الدين العام المفاهيم المؤشرات- الآثار. ندوة "إدارة الدين العام" بجامعة الأزهر.

مصر.

⁴⁵ - فقد نص البند 1/1 من دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "تبلغ القيمة الاسمية لإذن الخزينة الواحد (1 مليون ليرة سورية)". ونص البند 2/1 من الدليل ذاته على الآتي: "تبلغ القيمة الاسمية لسند الخزينة الواحد (2 مليون ليرة سورية)".

سابعاً - قابلة للتداول:

إن قابلية الأوراق المالية الحكومية للتداول هي من السمات المهمة التي تمكن الورقة المالية من القيام بدورها كسند مديونية، ولاسيما أن آجال هذه الأوراق ليست بالقصيرة (في عمومها) وأن إلزام المكتتب بالاحتفاظ بالورقة المالية إلى حين حلول أجلها يشكل عائقاً في وجه المستثمرين الذين قد يجدون مصلحة في التنازل عنها للاستثمار في مجال آخر، إلا أنه وفي بعض الحالات النادرة (إن أمكن القول) قد ينص قانون إصدار معين على أن الإصدار مضمونه غير قابل للتداول، وذلك بناءً على رغبة الجهة المصدرة، وإن وضع قيد على تداول أوراق مالية معينة وفي حالات نادرة لا ينال من هذه الخصيصة المهمة للأوراق المالية، فهي من حيث المبدأ قابلة للتداول ما لم تتضمن شروط الإصدار خلاف ذلك.

ثامناً - تتمتع بدرجة ائتمانية عالية:

تستمد الأوراق المالية الحكومية قوتها الائتمانية من الجهة المصدرة، وكون الجهات المصدرة هي جهات عامة غالباً ما تتمثل في الدولة، ولكون الدولة ومن حيث المبدأ لا تتوقف عن سداد التزاماتها⁴⁶، ولاسيما في أصعب الحالات تقوم الدولة بإصدارات نقدية جديدة للوفاء بقيمة الأسناد أو فرض ضرائب لتأمين الأموال اللازمة للسداد⁴⁷، وتكون الدرجة الائتمانية للأوراق في أعلى حالتها في الإصدارات الداخلية لكون معظم هذه الإصدارات بالعملة المحلية، وفي أصعب الأحوال تلجأ الدولة إلى إصدارات نقدية جديدة لسداد التزاماتها⁴⁸، أما في السندات الخارجية فإن درجة الائتمان تستمد من الحالة الائتمانية للدولة المصدرة.

⁴⁶ - إلا أن هناك استثناءات على ذلك كما هو الحال في لبنان التي توقفت عن سداد ديونها في الآونة الأخيرة، وإن ذلك من الحالات النادرة التي لا يقوم عليها الحكم.

⁴⁷ - Jessop, J. (2018). What We Owe: Truths, Myths, and Lies about Public Debt By Carlo Cottarelli.

Economic Affairs, 38(1), pp. 163.

⁴⁸ - عبد المعطي، علاء إبراهيم. مرجع سابق. ص: 25.

تاسعاً - مستحقة الدفع:

الأوراق المالية الحكومية هي سندات تمثل ديناً في ذمة المصدر لمالكي الأوراق المالية، وإن هذا الدين مستوجب الوفاء⁴⁹، إذ يتعين على الجهة المصدرة إطفاء الدين موضوع السند، وإن كان يختلف تاريخ إطفاء السند تبعاً لكل إصدار، ففي أدونات الخزينة يكون السداد خلال مدة قصيرة تختلف باختلاف القوانين والأنظمة النافذة لدى الجهة المصدرة، وغالباً لا تتجاوز مدة استحقاق أدونات الخزينة سنة⁵⁰، أما في سندات الخزينة فتكون مدة الاستحقاق أطول من ذلك، إذ تصل إلى 30 سنة وتختلف المدة تبعاً للقوانين والأنظمة⁵¹، حتى فيما يتعلق بالأوراق المالية الإلزامية أو المؤبدة فإن السداد واجب على الجهة المصدرة ولكن يختلف الأمر بالنسبة إلى المدة، إذ إنه يكون للجهة المصدرة في هذه الحالات اختيار تاريخ السداد وفقاً لمقتضيات مصلحة الجهة المصدرة.

⁴⁹ - ولكن هل تعدّ الأوراق المالية الحكومية أداة وفاء، أو بمعنى آخر هل تقوم الأوراق المالية الحكومية محل النقود في وفاء الالتزامات كونها تمثل ديناً نقدياً مترتباً في ذمة الجهة المصدرة؟

قد ترغب الجهة المصدرة وفي سبيل التشجيع على الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية في إعطاء المكتتبين بعض المزايا، ومنها إمكانية استخدام هذه الأوراق في سداد بعض الالتزامات، وذلك عندما تكون الدولة أو إحدى الجهات العامة هي الدائن بالالتزام، كما هو الحال فيما يتعلق بإمكانية استخدامها محل النقود في دفع الضرائب والرسوم والغرامات، وكذلك في المزادات والمناقصات العامة، إذ نصت المادة 13/ من القانون رقم 89/ تاريخ 1955/07/13 على الآتي: "1- إن أسناد الدين العام التي تنتقل من تركة مواطن سوري إلى وارث أو موهوب له أو موصى له تقبل لأداء الرسوم والغرامات المترتبة بنتيجة انتقال التركة على الوارث أو الموهوب له أو الموصى له وذلك بقيمتها الاسمية مضافاً إليها الفوائد المستحقة عنها أو مخفضاً منها الفوائد عن المدة المتبقية حتى حلول أجلها". وكذلك نصت المادة 14/ على الآتي: "1- تقبل أسناد الدين العام بقيمتها الاسمية مضافاً إليها الفوائد المستحقة عنها أو مخفضاً منها الفوائد عن المدة المتبقية حتى حلول أجلها لدفع المبالغ المستحقة لقاء ضريبة الدخل بشرط أن تكون هذه الأسناد تستحق الأداء خلال سنة على الأكثر من تاريخ استحقاق الضريبة المذكورة."، وكذلك نصت المادة 15/ من القانون رقم 89/ تاريخ 1955/07/13 على الآتي: "تقبل أسناد الدين العام بقيمتها الاسمية لقاء التأمينات المتوجبة تجاه الإدارات والمؤسسات العامة أو اتجاه المؤسسات الصناعية أو التجارية أو الزراعية أو المالية التي تخضع لأحكام قانونية خاصة أو تتمتع بضمانة الدولة لضمان ممارسة وظائف ذات مسؤولية مالية أو القيام بالالتزامات أو تنفيذ تعهدات."

ولكون إمكانية إحلالها محل النقود في الوفاء يقتصر على الالتزامات التي تكون الجهة العامة دائنة فيها، وكذلك عدم قابليتها للخصم أو التظهير أسوة بالأسناد التجارية، نرى عدم إمكانية عدها أداة وفاء لاقتصار استخدامها بالوفاء على حالات محددة.

⁵⁰ - المادة الأولى من المرسوم التشريعي 60 لعام 2007 قانون الأوراق المالية الحكومية.

⁵¹ - المادة الأولى من المرسوم التشريعي 60 لعام 2007 قانون الأوراق المالية الحكومية.

عاشراً- ذات عائد:

تعدّ الأوراق المالية الحكومية مجالاً خصباً للاستثمارات الآمنة، نتيجة لدرجة الأمان العالية التي تتمتع بها، إذ يحصل المكتتبون على الأوراق المالية الحكومية على عائد⁵² يتمثل في فائدة، وتكون عادةً نسبة مئوية سنوية من قيمة السند⁵³، وفوائد السندات إما أن تخصم من القيمة الاسمية للورقة، أي أن المكتتب لا يدفع كامل القيمة الاسمية للسند وإنما يدفع قيمته بعد حسم مبلغ معين يساوي الفائدة عن كامل المدة وعند استرداد قيمة الورقة يسترد القيمة الاسمية كاملة، أو أن يحصل المكتتب على فوائد سنوية تحصل على دفعة أو دفعتين في السنة، إلا أن الفائدة في الأوراق المالية الحكومية عادةً ما تكون أقل من الفائدة المحددة لباقي الأوراق المالية مثل الأسناد التي تصدرها الشركات، وبالرغم من ذلك تبقى محل نظر للمستثمرين نتيجة درجة الأمان التي تتمتع بها، ولا سيما أن فرق الفائدة يكون مقابل المخاطر الائتمانية، ولا ينال من هذه الخاصية امتناع الجهة المصدرة عن إعطاء المكتتبين فائدة عند إصدار أوراق مالية إجبارية.⁵⁴

المطلب الثالث- أنواع الأوراق المالية الحكومية:

تتعدد وتنوع الأوراق المالية الحكومية تبعاً لتنوع شرائطها وأحكامها، ويمكن تقسيم الأوراق المالية الحكومية إلى عدة أنواع وفقاً لمعايير متعددة سواءً أكان ذلك من حيث النظر للجهة المصدرة والجهة المانحة (المكتتبه)، أم من حيث مكان الطرح، أم حرية الاكتتاب، أم من حيث شكلها، أم مدتها، أم قابليتها للتداول، وفقاً للآتي:

⁵² - العائد هو كل ما ينجم عن الأوراق المالية، سواءً أكان فوائد كما في حال الأوراق المالية الحكومية (سندات وأذونات خزينة) أو أسناد الدين التي تصدرها الشركات المساهمة، أم أرباح مثل تلك التي ترتبها الأسهم أو التي ترتبها الأدوات المالية الإسلامية (وفقاً لصيغ التمويل).

⁵³ - ويكون سعر الفائدة إما ثابتاً طوال مدة السند وهو حال أغلب الإصدارات العربية، أو يأخذ شكلاً متغيراً مثل ربط سعر الفائدة بمعدل التضخم أو سعر الصرف أو بالليبر مثلاً... راجع في ذلك برنييه، محمد يسر. مرجع سابق. ص: 20.

⁵⁴ - عثمانية، مريم، وبوسحلة، لطفي. مرجع سابق. ص: 89.

أولاً- من حيث الجهة المصدرة والجهة المانحة:

كما تتعدد الجهات المصدرة للأوراق المالية (المقترضة) تتعدد الجهات المانحة لها (المقرضة) وهو ما سنبينه وفقاً للآتي:

1- الجهة المصدرة (المقترض):

تتعدد الجهات مصدرة الأوراق المالية الحكومية من حيث الموقع الإداري، ومن حيث الأهمية السياسية والاقتصادية، وتبعاً لذلك يتحدد نوع وحجم القرض الذي سيمنح لها، وتتمثل هذه الجهات في الخزينة العامة والهيئات اللامركزية ومؤسسات القطاع العام.

1-1. الخزينة العامة:

تلجأ الخزينة العامة إلى إصدار سندات عندما تتجاوز النفقات العامة للدولة إيراداتها العامة، وذلك لتمويل عجز الموازنة، وكذلك في حال رغبة الحكومة في التأثير في الاقتصاد، كما في حالات الركود، بهدف تحريك عجلة الاقتصاد وزيادة الإيرادات، أو في حالات الرخاء لامتصاص السيولة الزائدة؛ ومنها الأوراق التي تصدرها الخزينة الأميركية (U.S Savings Bonds) وهي سندات ادخارية اسمية غير قابلة للتداول لا تباع إلا للأفراد ولا يمكن للفرد الحصول على أكثر من قدر معين، مثلاً، ليس للفرد أن يشتري من هذه السندات بأكثر من \$50,000، ويمكن للفرد إرجاعها إلى الخزينة قبل حلول موعد استحقاقها واسترجاع قيمتها بعد إجراء خصم وفقاً لشروط كل إصدار ولا يمكن رهنها، كما تصدر الخزينة الأميركية نوعاً آخر من الأوراق المالية الحكومية، تعرف بسندات الخزينة العمومية (U.S Treasury Bonds)، وعلى خلاف السندات السابقة فإن هذا النوع يصدر إما اسماً أو لحامله، وهي قابلة للتداول، ويمكن لحاملها استرجاع قيمتها من دون الرجوع إلى الخزينة العمومية، وللخزينة حق استدعاء هذه السندات قبل حلول موعد استحقاقها⁵⁵، وكذلك الإصدارات الخاصة للخزينة الأميركية (Special Issues) وهي أوراق مالية لا تباع للجمهور، وإنما لمنظمات حكومية لديها أموال ترغب في

⁵⁵ - محفوظ، جبار. (2002). الأوراق المالية المتداولة في البورصات والأسواق المالية. ج: 2. ط: 1. مطبعة دار هومه. الجزائر. ص:

استثمارها مثل الهيئات القائمة على استثمار الأموال المخصصة من رواتب الموظفين تأميناً لنهاية الخدمة أو تأميناً على الحياة.⁵⁶

1-2. الهيئات اللامركزية :

في الدول التي تطبق النظم اللامركزية، والتي تتمتع فيها البلديات والإدارات المحلية بموازنات شبه مستقلة، ولها إيراداتها ونفقاتها الخاصة، وكذلك في الولايات في الدول الفدرالية، وفي سبيل تمويل موازنتها، أجازت لها القوانين ووفقاً لشروط معينة اللجوء إلى الاقتراض من خلال إصدار سندات في سبيل تحقيق ذلك⁵⁷، ففي فرنسا أجاز القانون رقم 213 لعام 1982 للهيئات المحلية الاقتراض في حالتين، الأولى قروض مؤقتة لسد الحاجة لإيرادات ضرورية لحين توافر إيرادات محلية، والثانية قروض لتغطية نفقات مشروعات رأسمالية تمت الموافقة على الاقتراض الخاص بها على أن تكون القروض من جهات محلية، أما بالنسبة إلى القروض من جهات خارجية فيجب أن تكون بموافقة وزير المالية، وفي بريطانيا أجاز القانون للمجالس المحلية الاقتراض من جهات داخلية بعد موافقة الحكومة المركزية، من دون أن يكون لها الاقتراض من جهات خارجية، وقد أجاز القانون للمجالس المحلية الاقتراض من الجهات الداخلية من دون حاجة إلى موافقة الحكومة المركزية في حالة القروض المؤقتة لسد نفقات عاجلة إلى حين الحصول على إيرادات، والاقتراض لسد نفقات مشروع تمت الموافقة على القرض الخاص به⁵⁸، وكذلك فقد أعطى القانون للحكومات المحلية في الولايات المتحدة الأميركية حق الاقتراض من خلال إصدار سندات تتفاوت من حيث المدة ومعدلات الفائدة والشكل والإعفاءات والضمانات⁵⁹، ومن أشهر السندات التي تصدرها الحكومات المحلية الأميركية السندات البلدية (Municipal Bonds) التي تمتاز بإعفاء الأرباح الناجمة عنها من الضرائب من دون الأرباح الرأسمالية.⁶⁰

⁵⁶ - هندي، منير إبراهيم. مرجع سابق. ص: 50.

⁵⁷ - عجام، ميثم صاحب. مرجع سابق. ص: 160.

⁵⁸ - هاشم، رافد خلف. (2017). صلاحية المحافظات في الاقتراض العام. مجلة كلية الحقوق جامعة النهرين. عدد: 19. لسنة: 2017.

بغداد: العراق. جامعة النهرين. ص: 252.

⁵⁹ - هندي، منير إبراهيم. مرجع سابق. ص: 50-51.

⁶⁰ - يقصد بالأرباح الرأسمالية الارتفاع في قيمة الأصل المستثمر فيه، وتظهر هذه الأرباح بشكل واضح في حيازة الأراضي والمباني والأسهم والسندات، وتتحقق هذه الأرباح عند بيع الأصول وتقرض عليها ضريبة.

محفوظ، جبار. مرجع سابق. ص: 68.

أما في سورية فقد أجاز قانون الإدارة المحلية رقم 107/ تاريخ 2011/08/23 للوحدات الإدارية في سبيل تأمين احتياجاتها الحصول على قروض أو تسهيلات ائتمانية سواءً من مصرف إقراض الوحدات الإدارية أو من الجهات العامة أو الخاصة أو من جهات أجنبية وفقاً لشروط وإجراءات معينة⁶¹، ويكون ذلك من خلال اتفاقية تبرم وفقاً للقوانين والأصول المتبعة من دون أن يكون لها إصدار أوراق مالية في سبيل تأمين احتياجاتها، ويبقى الحق في إصدار أوراق مالية حكومية مقتصرًا على وزارة المالية.

1-3. المؤسسات والشركات العامة:

يحق لهذه الجهات في سبيل تأمين احتياجاتها المالية، الاستحصال على قروض من خلال إصدار السندات، وذلك بعد الحصول على موافقات مسبقة من الجهات الرسمية تحدد النوع والحجم والشكل وكيفية الطرح⁶²، وأغلب هذه الإصدارات تكون لمصارف مملوكة من الحكومة مثل بنك مسقط في عمان والبنك التونسي الكويتي في تونس، والبنك العقاري، وبنك التنمية في مصر، إضافة إلى جهات أخرى منها سلطة المياه في الأردن، إذ تصدر سندات بانتظام لمدد استحقاق تتراوح بين سنة وعشر سنوات، وكذلك سبق لصندوق القروض ومساعدة الجماعات المحلية في تونس أن طرح سندات مدة استحقاقها عشر سنوات، وشركة الدلتا للسكر في مصر طرحت سندات مدة استحقاقها سبع سنوات، وصندوق تجهيز الجماعات المحلية في المغرب يصدر سندات مدة استحقاقها خمس وسبع سنوات.⁶³

⁶¹ حيث نصت المادة 134/ من قانون الإدارة المحلية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 107/ لعام 2011 على الآتي: "مع مراعاة القوانين والأنظمة النافذة يضاف إلى إيرادات المدن والبلديات والبلديات ما يلي: ...

8- القروض والتسهيلات الائتمانية والموارد الأخرى التي تحصل عليها من جهات القطاع الخاص وفق القوانين والأنظمة النافذة.

14- القروض والتسهيلات الائتمانية والموارد الأخرى التي تحصل عليها من صندوق الدين العام ومصرف إقراض الوحدات الإدارية وفق القوانين والأنظمة النافذة."

وكذلك فقد نصت المادة 139/ من القانون ذاته على الآتي: "1- للوحدات الإدارية الحصول على سلف وتسهيلات ائتمانية بقرار من المجلس وفق القوانين والأنظمة النافذة وفي ضوء موازنتها.

2- للوحدات الإدارية استرجار القروض من المصارف والصناديق لتنفيذ مشاريعها المختلفة وفق الأحكام المطبقة في الجهات المقرضة وفي ضوء موازنتها.

3- لا يجوز للمجلس منح القروض أو السلف إلى الغير إلا بنص تشريعي.

4- يجوز الحصول على قروض من جهات أجنبية بالتنسيق مع الجهات المعنية وفق القوانين والأنظمة النافذة."

⁶² - عجام، ميثم صاحب. مرجع سابق. ص: 161.

⁶³ - برنييه، محمد يسر. مرجع سابق. ص: 19.

أما في سورية فقد أجاز قانون المؤسسات العامة والشركات العامة والمنشآت العامة رقم 2/ لعام 2005 للمؤسسات العامة الحصول على القروض والتسهيلات الائتمانية سواءً من الدولة أو من المؤسسات المالية والمصرفية الداخلية والخارجية، وكذلك للشركات والمنشآت العامة الحصول على القروض والتسهيلات الائتمانية سواءً من الدولة أو المؤسسات المالية والمصرفية الداخلية، ويكون ذلك من خلال اتفاقية تبرم وفقاً للقوانين والأصول المتبعة⁶⁴، من دون أن يكون لها إصدار أوراق مالية في سبيل تأمين احتياجاتها، ويبقى الحق بإصدار أوراق مالية حكومية مقتصرًا على وزارة المالية.

2- الجهة المانحة (المقرض):

تختلف الجهات المقرضة (المكتتبة) أيضاً تبعاً للمركز المالي والاقتصادي ومدى قدرتها على خلق الائتمان ومنح القروض، وتتدرج هذه الجهات بالأهمية من المصرف المركزي والمصارف والمؤسسات المالية وشركات التأمين وصناديق الادخار والاستثمار إلى القطاع الخاص من شركات وأفراد، وفقاً للآتي:

2-1. المصارف:

وتشمل المصرف المركزي⁶⁵ والمصارف العامة والخاصة والمشاركة، وذلك بعد توافر الشروط الأساسية لمنح القروض وفي حدود معينة وفقاً لأنظمتها، وقد يكون اكتتاب هذه الجهات إلزامياً في بعض الحالات. وقد تزيد

⁶⁴ - حيث نصت المادة 4/ من قانون إنشاء المؤسسات والشركات والمنشآت العامة رقم 2/ لعام 2005 على الآتي: "المؤسسة العامة أو الشركة العامة أو المنشأة العامة أن تتبع في سبيل تحقيق أغراضها، وفي حدود القوانين والأنظمة النافذة، مختلف الوسائل اللازمة لذلك ولها -على الأخص- ما يلي:

أ - بالنسبة للمؤسسة العامة: ...

5- عقد القروض مع الدولة والمؤسسات المالية والمصرفية الداخلية والخارجية وذلك دون الإخلال بالصلاحيات الممنوحة لهيئة تخطيط الدولة بمقتضى القوانين والأنظمة النافذة.

ب - أولاً - بالنسبة إلى الشركة العامة والمنشأة العامة المرتبطة بمؤسسة عامة: ...

2- عقد القروض مع الدولة والمؤسسات المالية الداخلية.

ثانياً - بالنسبة للشركة العامة والمنشأة العامة غير المرتبطة بمؤسسة عامة: ...

3- عقد القروض مع الدولة والمؤسسات المالية الداخلية.

⁶⁵ - إلا أنه في العراق منع القانون المصرف المركزي من إقراض الدولة أو أي شخص من أشخاصها، إذ نصت الفقرة 1/ من المادة 26/ من قانون البنك المركزي العراقي الصادر عن سلطة الائتلاف المؤقتة بالأمر رقم 56/ لعام 2004 تحت عنوان حظر إقراض الحكومة على الآتي: "لا يمنح البنك المركزي العراقي أي اعتمادات مباشرة أو غير مباشرة للحكومة أو لأي هيئة عامة أو جهة مملوكة للدولة...".

عبود، حيدر وهاب. مرجع سابق. ص: 127.

توجه المصارف المحلية نحو الأوراق المالية الحكومية بعد أزمة الرهون العقارية في عام 2008⁶⁶. وفي سورية فقد ورد في البند 3/أ-ج من القرار الصادر عن وزير المالية برقم 963 تاريخ 2011/05/24 المتضمن دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية، أن من بين العارضين المؤهلين (للاكتتاب) مصرف سورية المركزي⁶⁷ والمصارف العاملة في سورية.

2-2. المؤسسات المالية غير المصرفية:

تشمل شركات التأمين وصناديق الادخار والاستثمار وصناديق الضمان الاجتماعي، والتي يحق لها الاكتتاب في السندات الحكومية، وقد يكون اكتتابها إلزامياً في بعض الحالات، وفي سورية فقد تضمن قرار وزير المالية سالف الذكر في المادة الثالثة منه أن من بين العارضين المؤهلين شركات التأمين، وتشارك في المزاد كعارض أصلي وذلك عن طريق المصرف المركزي مباشرة، وكذلك فقد تم فتح باب الاكتتاب والمشاركة في المزاد لشركات الخدمات والوساطة المالية وهو حال المزاد الثالث لعام 2022⁶⁸.

أما في سورية فقد نص قانون النقد الأساسي رقم 23/ لعام 2002 على أنه من بين أعمال مصرف سورية المركزي منح القروض والسلف للدولة أو بكفالتها، إذ نصت المادة 60/ على الآتي: "1- يقوم مصرف سورية المركزي بالأعمال الآتية: و- منح القروض والسلف للدولة أو بكفالتها....".

وتجدر الإشارة إلى أن التمويل من خلال المصرف المركزي هو من أخطر أشكال التمويل، إذ إنه سبب رئيس من أسباب التضخم، لكون المصرف المركزي يلجأ إلى إصدارات مالية جديدة لتلبية احتياجات الحكومة. عجيبي، شهيد. "سندات وأذونات الخزينة قيد الرهان... هل الغاية من إصدارها تمويل عجز الموازنة أم المشاريع الإستراتيجية؟". الأزمنة.

3/حزيران/2018. الرابط: https://www.alazmenah.com/?page=show_det&id=16219

أنظر أيضاً في مزايا ومخاطر مشاركة المصارف المركزية:

Clark, P. B., Alexander, W. E., Bartolini, L., & Cottarelli, C. (1994). Treasury Bill Auctions: Issues and Uses. IMF Working Papers, 1994(135), pp. 196.

⁶⁶ -Bouis, R. (2019). Banks' Holdings of Government Securities and Credit to the Private Sector in Emerging Market and Developing Economies. International Monetary Fund. PP. 3.

⁶⁷ - مع الإشارة إلى أن مصرف سورية المركزي عند المشاركة في المزادات يشارك على أسس غير تنافسية، ويقصد بأساس غير تنافسي أن مصرف سورية المركزي يقدم عرضه في المزاد من دون تحديد سعر فائدة مقترح، وتخصص الأوراق المالية الحكومية له عند سعر الاقتراع للأذونات ومعدل العائد المرجح للسندات.

⁶⁸ - موقع مصرف سورية المركزي. 27/ أيلول/2022. الرابط:

https://cb.gov.sy/index.php?page=show&ex=2&dir=items&lang=1&ser=3&cat_id=1659&fbclid=IwAR08z_LFUboQpGRagsAibu1f1m0P4-8uWU18NUjKjmn78c2OPkczIT07UsA.

3-2. القطاع الخاص:

يشمل الشركات والأفراد، إذ يحق لهم الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية، وعادة ما تلجأ شركات وأفراد القطاع الخاص للاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية في حال كونها ذات مردود مرتفع، أو في حال وجود مزايا أخرى من حوافز ومكافآت، إضافة إلى أنها وسيلة آمنة للاستثمار نظراً إلى الثقة في الجهة المصدرة، وغالباً ما يتم اكتتاب أفراد القطاع الخاص عن طريق المصارف أو عن طريق سوق الأوراق المالية، وقد يفسح لهم المجال في الاكتتاب المباشر على هذه الأوراق وفقاً لشروط الإصدار.⁶⁹

وقد أجاز قانون الأوراق المالية الحكومية السوري الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 60/ لعام 2007 أن يكون المكتتبون أشخاصاً طبيعيين أو اعتباريين، وذلك بقرار يصدر من وزير المالية وحاكم مصرف سورية المركزي⁷⁰، وهو ما جرى في المزاد الثاني للأوراق المالية الحكومية لعام 2022 الجاري في 2022/08/08، إذ أجاز مشاركة الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين، وفعلاً تمت المشاركة من قبل أشخاص طبيعيين واعتباريين، وفاز بالمزاد سبعة عارضين منهم ستة مصارف (أربعة مصارف عامة، ومصرفان من القطاع الخاص) وعرض واحد من العملاء⁷¹، وكذلك بالنسبة للمزاد الثالث لعام 2022 المحدد موعده بتاريخ 2022/10/10 والذي أجاز مشاركة الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين من خلال شركات الوساطة المشاركة أو المصارف المؤهلة.⁷²

⁶⁹ - عجام، ميثم صاحب. مرجع سابق. ص: 162.

⁷⁰ - مع وجود شروط خاصة للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين (من غير المصارف وشركات التأمين) فيما يتعلق بآلية مشاركتهم في المزادات منصوص عليها في التعليمات والقرارات اللاحقة لقانون الأوراق المالية الحكومية.

⁷¹ - موقع سوق دمشق للأوراق المالية. 02/تشرين الأول/2022. الرابط:

<http://dse.sy/news/view/5787#:~:text=%D9%81%D8%A7%D8%B2%20%D8%A8%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B2%D8%A7%D8%AF%207%20%D8%B9%D8%A7%D8%B1%D8%B6%D9%8A%D9%86%D8%8C%20%D9%85%D9%86%D9%87%D9%85,75.86%25%20%D9%85%D9%86%20%D8%AD%D8%AC%D9%85%20%D8%A7%D9%84%D8%A5%D8%B5%D8%AF%D8%A7%D8%B1%20%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B3%D8%AA%D9%87%D8%AF%D9%81>.

⁷² - موقع مصرف سورية المركزي. 27/ أيلول/2022. الرابط:

https://cb.gov.sy/index.php?page=show&ex=2&dir=items&lang=1&ser=3&cat_id=1659&fbclid=IwAR08z_LFUboQpGRagsAibu1f1m0P4-8uWU18NUjKjmN78c2OPkczIT07UsA

ثانياً - من حيث المصدر المكاني:

تقسم الأوراق المالية الحكومية من حيث المصدر المكاني للمكتبتين (المقرضين)⁷³ إلى داخلية (وطنية) وخارجية (دولية)⁷⁴، وهو ما سنتناوله وفقاً للآتي:

1- الداخلية:

يطلق عليها أيضاً (الوطنية) وتعدّ السندات داخلية عندما تطرح للاكتتاب على أشخاص طبيعيين أو اعتباريين ضمن حدود الدولة المصدرة، وبغض النظر عن جنسية المكتبتين سواءً أكانوا مواطنين أم أجانب⁷⁵، ومن مقومات نجاح القروض الداخلية توافر مدخرات وطنية تزيد عن حاجة السوق المحلي للاستثمارات الخاصة بالقدر الكافي لتحويلها لتغطية مبلغ القرض، ويمكن تقسيم القروض الداخلية إلى قروض حقيقية وقروض زائفة، فالحقيقية منها، تلك التي يكتتب عليها الأفراد والشركات والمؤسسات المالية غير المصرفية، إذ تكتتب اختياراً مقابل حصولها على عوائد مالية واسترداد قيمة السندات بتاريخ استحقاقها، أما الزائفة منها، فهي التي يكتتب عليها البنك المركزي والبنوك الأخرى، إذ يقوم بخلق قوة شرائية جديدة وتحويلها إلى الدولة من دون أي اقتطاع من الدخول والثروات القائمة للمجتمع، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة كمية النقود، فهي زائفة كونها لا تعدو سوى عملية مقنعة لزيادة كمية النقود⁷⁶، ومن حسنات القروض الداخلية أنها تتمتع بدرجة ائتمانية عالية بحسبان أن السداد الفوري للقرض وفوائده أمر حتمي لكونه صادراً بالعملة الوطنية (في العموم الغالب) والحكومة - من حيث المبدأ - لن تتخلف عن السداد وفي حال اقتضى الأمر تقوم بطبع المزيد من العملة لسداد ديونها⁷⁷،

⁷³ -Corina, C. R. (2013). Public debt: structure and characteristics romania's case. Annals of the "Constantin Brâncuși" University of Târgu Jiu. Economy Series, 3, pp. 32.

⁷⁴ - في حين أن قانون الدين العام الأردني رقم 26/ لعام 2001 قد نحا خلافاً لهذا المنحى عند التمييز بين الدين العام الداخلي والخارجي، إذ لم يعتمد مكان الإصدار وإنما اعتمد عملة الإصدار، إذ نصت المادة 2/ على الآتي:

"- الدين الخارجي: الدين العام الواجب تسديده بغير الدينار الأردني.

- الدين الداخلي: الدين العام الواجب تسديده بالدينار الأردني."

⁷⁵ - عبود، حيدر وهاب. مرجع سابق. ص: 126.

⁷⁶ - عثمانية، مريم، وبوسحلة، لطفي. مرجع سابق. ص: 76.

⁷⁷ - كويل، ب. مرجع سابق. ص: 13.

في حين أن السندات الخارجية ليست خالية من المخاطر تماماً لكون إصدارها بالعملة الأجنبية، وإن إمكانية طبع المزيد من الأموال أمر غير ممكن، وتتوقف درجة أمان هذا النوع من السندات على القوة الاقتصادية للدولة المصدرة.

إضافةً إلى أنها لا تؤثر في سعر الصرف أو في ميزان المدفوعات لكونها بالعملة المحلية، وتحافظ على كينونة الدولة ووضعها السياسي، وكذلك فإن سدادها لا يؤثر في حجم الثروة القومية لكونه عبارة عن نقل لمبلغ من المال من الدولة إلى المكتتبين داخلها.

2- الخارجية:

يطلق عليها السندات الدولية أو السيادية، وذلك عندما يتم طرح سندات القرض للاكتتاب عليها خارج حدود الدولة المصدرة، وبغض النظر عن جنسية المكتتبين سواءً أكانوا من الأجانب أم من مواطني الدولة المصدرة، إذ تلجأ الدولة في هذه الحالة إلى المدخرات الأجنبية لتغطية السندات، أو تلجأ إلى مؤسسات التمويل الدولية، وتلجأ الدولة إلى هذا النوع من القروض عند عدم وجود مدخرات وطنية كافية، وكذلك عند الحاجة إلى قطع أجنبي لتأمين احتياجاتها⁷⁸. وفي الآونة الأخيرة ازدادت الأهمية النسبية لهذا النوع من القروض⁷⁹، ومن مقومات نجاح هذه القروض متانة الوضع الاقتصادي للدولة المصدرة⁸⁰، إضافة إلى الثقة والاستقرار السياسي والاجتماعي، ولكن يؤخذ على هذا النوع من السندات ما لها من آثار سياسية تتمثل في تدخل الدولة المقرضة في الشؤون الداخلية للدولة المقرضة ولاسيما في شؤونها السياسية⁸¹، إضافة إلى مخاطر سعر الصرف⁸². وفي معرض القروض الخارجية يُثار التساؤل حول مصير القروض في حال تغير نظام الحكم، فهل تبقى الحكومة الجديدة أو نظام الحكم الجديد ملزماً بالسداد أم أن هذه الديون تسقط بسقوط النظام الحاكم؟

⁷⁸ - بركات، عبد الكريم صادق، والبطريق، يونس أحمد، ودرارز حامد عبد المجيد. (1986). المالية العامة. بيروت: لبنان. الدار الجامعية. ص: 269.

⁷⁹ - Government Bonds and Their Investors: What Are the Facts and Do They Matter?1 Prepared by Jochen R. Andritzky, pp. 1.

⁸⁰ - ولاسيما أن ذلك يشكل الضمانة الأساسية للوفاء بقيمة السندات وفوائدها.

⁸¹ - خير مثال على ذلك القروض التي عقدها الخديوي إسماعيل في أواخر القرن التاسع عشر في مصر، والتي أدت إلى السيطرة الأجنبية على مصر وانتهت باحتلالها من قبل إنكلترا.

عثمانية، مريم، وبوسطة، لطفي. مرجع سابق. ص: 83.

⁸² - Blommestein, H. J., & Horman, G. (2007). Government debt management and bond markets in Africa. Financial Market Trends, 2007(1), pp. 225.

يمكن تقسيم القروض الخارجية من حيث التزام الحكومات أو الأنظمة المتعاقبة إلى قسمين، قروض الدولة وقروض النظام وفقاً للآتي:

2-1. قروض الدولة:

يشمل هذا النوع القروض التي تعقد للمصلحة العامة والدائمة للدولة مثل الاسناد التي تصدرها الدولة لسد عجز في الموازنة أو لتطوير مشروعات استثمارية، إذ تلتزم الحكومات المتعاقبة بسداد قيمة السندات، ومثال ذلك التزام فرنسا في عهد الجمهورية الثالثة بالديون التي عقدتها حكومة الدفاع الوطني التي تأسست في عام 1870، وكذلك التزام حكومة ألمانيا النازية بالديون التي عقدتها حكومة وايمار التي سبقتها، وأيضاً التزام حكومة إسبانيا عام 1931.⁸³

2-2. قروض النظام:

وتسمى الديون الكريهة، وهي التي تعقد لمصلحة ومنفعة نظام معين أو حكومة معينة، ولا يلتزم بسداد أسناد هذه القروض سوى النظام أو الحكومة التي أصدرتها، ولا تلتزم بها الحكومات المتعاقبة لكونها ديون باطلة، وقد عرفها الفقيه الروسي Alexander Nahom Sack في كتاب له حول توارث الدول لعام 1927 بالآتي: "الديون التي تقتربها الأنظمة غير الشرعية في سبيل تثبيت حكمها وليس خدمة الشعب، حيث إن هذه الديون تساعد الأنظمة الاستبدادية على اضطهاد الشعب والقضاء على مقاومته"⁸⁴، وهي ديون يكون النظام الديكتاتوري الذي أصدرها مسؤولاً وحده عن سدادها، إذ تعدّ ديوناً شخصية للديكتاتور ووحده مسؤول عن سدادها، ولكون القرض من قروض النظام يشترط أن يكون النظام وقت الاقتراض غير دستوري⁸⁵، أو الجهة التي أبرمت القرض لم تكن

⁸³ - محسن، محمد مسلم. (2013). سندات القرض العام بين التشريع الإسلامي والقانون الوضعي. مجلة الكلية الإسلامية الجامعة. عدد: 22.

لعام 2013. النجف الأشرف: العراق. الجامعة الإسلامية. ص: 594.

⁸⁴ - نقلاً عن محسن، محمد مسلم. مرجع سابق. ص: 595.

⁸⁵ - يعدّ النظام غير دستوري في حال كون الحكومة لم تستلم الحكم من خلال عملية ديمقراطية وانتخابات حرة ونزيهة، وذلك وفقاً للمادة 21/ من الإعلان العالمي لحقوق الإنسان والمادة 25/ من العهد الدولي للحقوق السياسية والمدنية. المرجع السابق. ص: 595.

إذ نصت المادة 21/ من الإعلان العالمي لحقوق الإنسان على الآتي: "3- إرادة الشعب هي مناط سلطة الحكم، ويجب أن تتجلى هذه الإرادة من خلال انتخابات نزيهة تجري دورياً بالاقتراع العام وعلى قدم المساواة بين الناخبين وبالتصويت السري أو بإجراء مكافئ من حيث ضمان حرية التصويت."

مخولة بذلك وفقاً لقانون الدولة المقترضة، إضافة إلى إنفاق القرض في أغراض لا تخدم مصلحة الشعب، وأن الجهة المقرضة كانت تعلم بالطبيعة غير الشرعية للنظام والغاية من الاقتراض أو كان في وسعها أن تتحقق من ذلك، ومن أمثلة هذه القروض ديكتاتور كوستاريكا الأسبق تينوكو الذي اقترض ملايين الدولارات من بنك كندي واستعمله لأغراض شخصية، وبعد سقوط النظام في عام 1923 رفضت الحكومة الجديدة تسديد الديون، وأحيلت القضية إلى التحكيم الدولي، إذ خلص التحكيم إلى أن حكومة كوستاريكا غير ملزمة بدفع ديون الحكومة السابقة كون ديون الدولة يجب أن تتفق للمصلحة العامة وليس لأغراض شخصية، وأن البنك الكندي كان علم بأن القرض كان سينفق لأغراض شخصية للحاكم، وكذلك بعد الثورة الاشتراكية في روسيا وتأسيس الاتحاد السوفييتي أصدرت الحكومة السوفيتية قراراً في عام 1918 بشطب كل ديون روسيا القيصرية بحجة أنها كانت ديوناً شخصية للقيصر المخلوع وهي غير ملزمة للاتحاد السوفييتي.⁸⁶

ثالثاً - من حيث حرية الاكتتاب:

تقسم الأوراق المالية الحكومية من حيث حرية الاكتتاب إلى اختيارية وإجبارية.

1- الاختيارية:

من حيث المبدأ إن الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية أمر اختياري، أي يكون للأشخاص الحرية في الاكتتاب من عدمه، إذ يؤخذ في الحساب وضعه المالي وعوائد الاكتتاب وضمائنه مقارنةً باستثمارات أخرى.

2- الإجبارية:

قد تخرج الدولة عن الأصل العام وهو حرية الاكتتاب في قروضها، وتصدر قروضاً تجبر فيها جهات معينة على الاكتتاب على سنداتها إذ لا تعطى لها حرية الاختيار⁸⁷، وتكون هذه القروض داخلية، تستطيع الدولة فيها

وقد نصت المادة 25/ من العهد الدولي الخاص بالحقوق المدنية والسياسية على الآتي: "(ب) - أن ينتخب وينتخب، في انتخابات نزيهة تجري دورياً بالاقتراع العام وعلى قدم المساواة بين الناخبين وبالتصويت السري، تضمن التعبير الحر عن إرادة الناخبين."

⁸⁶ - محسن، محمد مسلم. مرجع سابق. ص: 597.

⁸⁷ - ومن أشكال القروض الإجبارية مد أجل القروض الاختيارية من دون موافقة المكنتبين، أنظر في ذلك حشيش، عادل أحمد. (2006). أساسيات المالية العامة مدخل لدراسة أصول الفن المالي للاقتصاد العام. القاهرة: مصر. دار النهضة العربية للطباعة والنشر. ص:

إجبار الجهات الداخلية على الاكتتاب وهو ما لا تستطيع فعله خارجياً⁸⁸، وعادةً ما تكون هذه القروض من دون فوائد، وتلجأ الدولة إلى هذا النوع من القروض في حالة الحروب والأزمات المالية وضعف ثقة الأفراد في الدولة⁸⁹ وكذلك في حالات التضخم إذ يؤدي التضخم إلى تدهور قيمة النقود، فتعتمد الدولة إلى الإيجار على إقراضها لامتناسص النقود السائلة للحد من آثار التضخم⁹⁰، ونتيجة لخطورة هذا النوع وآثاره السلبية تعمد الدول قدر الإمكان إلى الحد منه وتفضل اللجوء إلى الإصدار النقدي بدلاً منه⁹¹، ومن أمثلة هذه القروض سندات الصمود التي أصدرتها الحكومة العراقية عام 1972 وذلك بعد تأميم شركات النفط الأجنبية والحصار الاقتصادي الذي فرضته الدول الاستعمارية، وذلك بهدف تغطية العجز في الموازنة، وكذلك في مصر فقد اعتمدت الحكومة المصرية إصدار سندات حكومية طويلة الأجل لتعويض المتضررين جراء تنفيذ قوانين الإصلاح الزراعي والتأميم، وكذلك ألزم قانون الشركات المصري الشركات المساهمة الاكتتاب على سندات الخزينة بما يعادل 5% من صافي الأرباح السنوية⁹²، وفي إيطاليا ألزمت الحكومة الملاك العقاريين بالاكتتاب بقرض عام بنسبة 5% من قيمة المصانع والمعامل التي يمتلكونها⁹³، أما في سورية فإن الأوراق المالية التي تصدرها وزارة المالية وفقاً لأحكام قانون الأوراق المالية الحكومية فجميعها اختيارية يكون للمكتتبين حرية المشاركة في المزادات من عدمه⁹⁴.

رابعاً - من حيث المدة:

تقسم الأوراق المالية الحكومية من حيث المدة إلى مؤقتة ومؤبدة.

⁸⁸ - أنجاد، عبد الستار حمد. مرجع سابق. ص: 235.

⁸⁹ - عيود، حيدر وهاب. مرجع سابق. ص: 128.

⁹⁰ - كنعان، علي. مرجع سابق.

⁹¹ - عثمانية، مريم، وبوسحلة، لطفي. مرجع سابق. ص: 91.

⁹² - الوصال، كمال أمين. (2016). الاقتصاد المصري بين المطرقة والسندان (أزمة الدين العام والعجز في الموازنة العامة البحث عن

مخرج). القاهرة: مصر. دار ابن رشد للطباعة والنشر. ص: 78.

⁹³ - عثمانية، مريم، وبوسحلة، لطفي. مرجع سابق. ص: 90.

⁹⁴ - ولا ينال من ذلك تمديد أجل سداد سندات الخزينة الموضوعة في التغطية النقدية لوجود أحكام خاصة تنظم هذه السندات.

1- الأوراق المالية الحكومية المؤقتة:

هي التي تصدرها الحكومة ويحدد قانون إصدارها تاريخ سدادها، وتقسم من حيث المدة إلى قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل.⁹⁵

1-1. قصيرة الأجل:

يعرف بأذونات الخزينة⁹⁶، وأيضاً بالسائرة أو العائمة أو الكافية، وعادةً مدتها لا تتجاوز السنة، تلجأ إليها الدولة لمواجهة الاحتياجات النقدية المؤقتة للخزينة خلال السنة المالية ذاتها، لمواجهة العجز الموسمي المترتب نتيجة تأخر تحصيل الإيرادات، أو عدم التوافق الزمني بين الإيرادات والنفقات.⁹⁷

1-2. متوسطة وطويلة الأجل:

يعرف بسندات الخزينة⁹⁸، تتراوح مدتها عادةً بين سنة وثلاثين سنة، وتلجأ إليها الدولة لتمويل مشروعات اقتصادية أو كوارث طبيعية أو مجهود حربي أو لتغطية عجز دائم أو طويل الأجل في ميزانيتها، بحيث لا تكفي إيرادات السنة المالية لتغطيته⁹⁹.

2- الأوراق المالية الحكومية المؤبدة:

هي التي لا تحدد الدولة موعداً لسداد قيمتها مع التزامها بسداد الفوائد إلى حين سداد قيمتها، وصفة التأبيد لصالح الدولة المصدرة للورقة، فلها في أي وقت سداد قيمتها وفقاً لظروفها ومصلحتها¹⁰⁰، لكن يؤخذ عليها أن الدولة قد تتراخى في سداد قيمة السندات، مما يؤدي إلى تراكم الديون وتزايد أعباء الفوائد بما يؤثر من حيث

⁹⁵ – Banks, E. (1993). Treasury Securities and Treasury Derivatives. In The Credit Risk of Financial Instruments pp. 98. Palgrave Macmillan, London.

⁹⁶ – إذ عرف قانون الأوراق المالية الحكومية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 60/ لعام 2007 في المادة الأولى منه أذونات الخزينة بأنها: "أوراق دين حكومية قصيرة الأجل تاريخ استحقاقها لا يتجاوز السنة".

⁹⁷ – عبد المعطي، علاء إبراهيم. مرجع سابق. ص: 20.

⁹⁸ – إذ عرف قانون الأوراق المالية الحكومية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 60/ لعام 2007 في المادة الأولى منه سندات الخزينة بأنها: "أوراق دين حكومية متوسطة وطويلة الأجل مدة استحقاقها أطول من سنة ولا تتجاوز 30 سنة".

⁹⁹ – أنظر في ذلك عبد المعطي، علاء إبراهيم. مرجع سابق. ص: 31، وكذلك، حشيش، عادل أحمد. مرجع سابق. ص: 228.

¹⁰⁰ – كويل، ب. مرجع سابق. ص: 20.

النتيجة في الاقتصاد القومي، ومن هذه السندات ما أصدرته الحكومة البريطانية لتأمين تكاليف الحرب العالمية الأولى، وكان القرض بفائدة وقدرها 3,5%.¹⁰¹

خامساً - من حيث الشكل:

تقسم الأوراق المالية من حيث شكلها إلى أوراق مالية اسمية وأوراق مالية لحاملها.

1- أوراق مالية اسمية (أو المسجلة):

تصدر الحكومة هذا النوع من الأوراق المالية وتسجل ملكيتها في سجل خاص لديها، وتدفع الفائدة للمسجل باسمه السند، وغالباً ما تكون الأسناد الاسمية هي الأسناد المتوسطة وطويلة الأجل، ومن مزايا هذه السندات أنها أكثر أماناً لمالكها في حال فقدان السند، ولكن يؤخذ عليها صعوبة في إجراءات تداولها، وقد اعتمد المشرع السوري في قانون الأوراق المالية الحكومية هذا النوع من الأوراق المالية.¹⁰²

2- أوراق مالية لحاملها:

تصدر هذه الأوراق من دون ذكر اسم المالك ويعتمد في ملكيتها على الحياة المادية للسند ويتم سداد الفوائد لحامل السند، وقد أخذ قانون الدين العام السوري رقم 89/ تاريخ 1955/07/13 بهذا النوع من الأسناد¹⁰³، وغالباً ما تكون أسناداً قصيرة الأجل، ومن مزايا هذه الأسناد سهولة تداولها، ولكن يؤخذ عليها أنها أقل أماناً من السندات الاسمية حال فقدانها.

¹⁰¹ - المرجع السابق. ص: 117.

¹⁰² - إذ نص قانون الأوراق المالية الحكومية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 60/ لعام 2007 في المادة 6/ب على الآتي: "يعتبر تسجيل الملكية لصالح المالك في السجل هو الدليل على ملكية الورقة المالية الصادرة عن وحدة إدارة الأوراق المالية الحكومية ..."

¹⁰³ - نصت المادة 2/ من قانون الدين العام رقم 89/ تاريخ 1955/07/13 على الآتي:

"1- تتألف أسناد الدين العام من:

أ- أسناد قرض للحامل.

2- يقصد بتعبير "أسناد القرض" الوارد في هذا القانون جميع أسناد الدين العام مهما كانت آجال الدين وأياً كانت أصول إصدار الأسناد وطرق تسديدها وتأدية الفوائد عنها"

إلا أن هذا النوع من الأسناد لم يعد معتمداً في سورية لكون المادة الأولى من المرسوم التشريعي رقم 60/ لعام 2007 قد بينت أن الأوراق المالية تسجل باسم المالك في سجل الأوراق المالية الحكومية.

سادساً- من حيث قابليتها للتداول:

تقسم الأوراق المالية الحكومية وفقاً لهذا المعيار إلى أوراق مالية قابلة للتداول وأوراق مالية غير قابلة للتداول.

1- أوراق مالية قابلة للتداول:

إن الأوراق المالية الحكومية ومن حيث المبدأ قابلة للتداول، لما لذلك من أثر في سيولتها، ومنها ما يقتصر تداوله في السوق المحلية سواءً من خلال البورصة، وهو ما يعرف بالتداول الرسمي، أو خارجها، وهو ما يعرف بالتداول غير الرسمي، ومنها ما يتم تداوله في الأسواق الدولية.

2- أوراق مالية غير قابلة للتداول:

وهي قليلة نسبياً وعادةً ما يرجع ذلك إلى الجهة المصدرة إذ تنص صراحةً على عدم قابلية السند للتداول، ومنها السندات الإدخارية التي تصدرها الخزينة الأميركية، وهي الوحيدة التي تصدرها الخزينة الأميركية وغير قابلة للتداول¹⁰⁴، وكذلك فقد تم النص في الجزائر على هذا النوع من السندات وذلك بموجب المادة /8/ من القرار الصادر في 9/حزيران/1999 إذ تضمن الآتي: "تكون سندات الخزينة حسب الصيغ موضوع هذا القرار غير قابلة للتداول...."¹⁰⁵.

¹⁰⁴ - هندي، منير إبراهيم. مرجع سابق. ص: 43.

¹⁰⁵ - عثمانية، مريم، وبوسحلة، لطفي. مرجع سابق. ص: 108.

المبحث الثاني - الطبيعة القانونية للأوراق المالية الحكومية:

تصدر الجهات العامة الأوراق المالية الحكومية في سبيل تأمين احتياجاتها المالية، فيمثل مجموع المبالغ محل الأوراق المالية الحكومية المصدرة قرضاً في ذمة المصدر لمالكي الأوراق المالية، واستناداً إلى ذلك وليبيان الطبيعة القانونية للأوراق المالية الحكومية كان لابد وبعد بيان خصائص الأوراق المالية الحكومية، من مقارنتها مع كلٍّ من عقد القرض في (المطلب الأول) ومن ثم مقارنتها مع الأوراق المالية (القيم المنقولة) في (المطلب الثاني).

المطلب الأول - الأوراق المالية الحكومية وعقد القرض:

لمعرفة فيما إذا كانت الأوراق المالية الحكومية هي عقد قرض؛ لابد من بيان ماهية عقد القرض في (أولاً) ومن ثم بيان مدى إمكانية عدّ الأوراق المالية الحكومية عقد قرض في (ثانياً).

أولاً - ماهية عقد القرض:

نتناول في بيان ماهية عقد القرض تعريفه في (1) ومن ثم أركانه في (2) وخصائصه في (3).

1- تعريف عقد القرض:

نبين التعريف القانوني لعقد القرض ومن ثم التعريف الفقهي.

1-1. التعريف القانوني:

نبين في التعريف القانوني لعقد القرض، تعريف المشرع السوري ومن ثم تعريف القوانين المقارنة.

1-1-1. تعريف القانون السوري:

عرفت المادة /506/ قانون مدني عقد القرض بالآتي: "القرض عقد يلتزم به المقرض أن ينقل إلى المقترض ملكية مبلغ من النقود أو أي شيء مثلي آخر، على أن يرد إليه المقرض عند نهاية القرض شيئاً مثله في مقداره ونوعه وصفته."

2-1-1. تعريف القوانين المقارنة:

نبين من تعاريف القوانين المقارنة تعريف القانون اللبناني، إذ ميز قانون الموجبات والعقود اللبناني بين نوعين من القرض هما قرض الاستعمال أو العارية وقرض الاستهلاك، إذ نصت المادة /728/ على الآتي: "القرض نوعان: قرض الاستعمال أو الإعارة، وقرض الاستهلاك."، وعرفت المادة /729/ قرض الاستعمال أو الإعارة بالآتي: "قرض الاستعمال أو الإعارة هو عقد بمقتضاه يسلم شخص (يسمى المعير) شيئاً إلى شخص آخر (يقال له المستعير) كي يستعمله لحين من الزمن أو لوجه معين بشرط أن يرد إليه ذلك الشيء نفسه، وفي الإعارة يبقى المعير مالاً للعارية وواضعاً اليد عليها في نظر القانون وليس للمستعير سوى الحيابة والاستعمال."،¹⁰⁶ وعرفت المادة /754/ قرض الاستهلاك بالآتي: "قرض الاستهلاك عقد بمقتضاه يسلم أحد الفريقين إلى الفريق الآخر نقوداً أو غيرها من المثليات بشرط أن يرد إليه المقرض في الأجل المتفق عليه مقدراً يماثلها نوعاً وصفة."

2-1. التعريف الفقهي:

بين الدكتور عبد الرزاق السنهوري أن عقد القرض محله دائماً شيء مثلي، وهو في الغالب نقود، فينقل المقرض إلى المقرض ملكية الشيء المقرض، على أن يسترد منه مثله في نهاية القرض، وذلك من دون مقابل أو بمقابل هو الفائدة¹⁰⁷، ويعرف بأنه "عقد يلتزم بمقتضاه المقرض أن ينقل إلى المقرض ملكية مبلغ من النقود أو أي شيء مثلي آخر، على أن يرد المقرض مثله في مقداره وصفه".¹⁰⁸

¹⁰⁶ - نرى أن قرض الاستعمال أو الإعارة وفقاً لما عرفه قانون الموجبات والعقود هو ما عرفه القانون المدني السوري بعقد العارية، إذ نصت المادة /602/ من القانون المدني السوري على الآتي: "العارية عقد يلتزم به المعير أن يسلم المستعير شيئاً غير قابل للاستهلاك ليستعمله بلا عوض لمدة معينة أو في غرض معين على أن يرده بعد الاستعمال."

¹⁰⁷ - السنهوري، عبد الرزاق. (2009). الوسيط في شرح القانون المدني الجديد العقود الواقعة على الملكية. ج: 5. ط: 3 الجديدة. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 420.

¹⁰⁸ - القيلوبي، سميحة. (2013). الوسيط في شرح قانون التجارة المصري. ط: 6. القاهرة: مصر. دار النهضة العربية. ص: 736، نقلاً عن متري، موسى خليل، والمصري، ميسون عبد الوهاب. (2021-2022). التشريعات المصرفية. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 233.

2- أركان عقد القرض:

يقوم عقد القرض على ركنين¹⁰⁹، يتمثلان في إرادة أطرافه أي رضاهم المتبادل، والإرادة يجب أن تتجه إلى غاية مشروعة وهي السبب، بينما يعدّ المحل في واقع الأمر ركناً من أركان الالتزام وليس ركناً في العقد¹¹⁰، ويكون من حيث النتيجة للعقد ركنان فقط هما الرضا والسبب¹¹¹، إلا أن أهمية دراسة المحل في الالتزامات العقدية¹¹²؛ توجب التطرق لدراسة المحل إلى جانب كل من الرضا والسبب في هذا العقد.

2-1. الرضا:

نصت المادة /92/ القانون المدني السوري على الآتي: "يتم العقد بمجرد أن يتبادل الطرفان التعبير عن إرادتين متطابقتين، مع مراعاة ما يقرره القانون فوق ذلك من أوضاع معينة لانعقاد العقد."

فالرضا هو تبادل إرادتين متطابقتين لأطراف العقد -المقرض والمقترض- تتجهان إلى إحداث أثر قانوني، يتمثل في التزام المقرض بنقل ملكية مبلغ من النقود أو شيء مثلي آخر إلى المقترض، والتزام هذا الأخير برد هذه النقود أو الأشياء المثلية في المواعيد المحددة في العقد، كذلك دفع الفوائد المنفق عليها. وإن عقد القرض عقد رضائي ينعقد بمجرد تبادل إرادتين متطابقتين ومن دون أي حاجة إلى شكلية معينة، ويخضع بذلك للقواعد العامة سواءً من حيث التعبير عنها (الصريح أو الضمني) أو من حيث وقت الانعقاد (وقت صدور القبول)¹¹³، أو مكانه (مكان صدور القبول)¹¹⁴، أو من حيث الأثر، وإن كان الرضا كافياً

¹⁰⁹ - عيسى، أحمد. (2007-2008). القانون المدني العقود المسماة. حلب: سورية. منشورات جامعة حلب كلية الحقوق. ص: 10.

¹¹⁰ - المرجع السابق. ص: 29.

¹¹¹ - السنهوري، عبد الرزاق. (2009). الوسيط في شرح القانون المدني الجديد نظرية الالتزام بوجه عام مصادر الالتزام. ج: 1. مج: 1.

ط: 3 الجديدة. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 182.

¹¹² - يرى د. السنهوري أن أركان العقد اثنان وهما الرضا والسبب، أما المحل فهو ركن في الالتزام وليس في العقد، إلا أن أهمية النظر في المحل لا تظهر إلا في الالتزام العقدي، فالمحل في الالتزام العقدي يحده المتعاقدان، أما في الالتزامات غير التعاقدية فيحدده القانون، لذلك يتم التعرض لدراسة المحل عند دراسة أركان العقد.

المرجع السابق. ص: 182.

¹¹³ - المادة /98/ قانون مدني.

¹¹⁴ - المادة /98/ قانون مدني.

لانعقاد العقد إلا أنه غير كافٍ لصحته، وإن صحة العقد تقتضي أن يكون الرضا صحيحاً، وذلك بصوره عن ذي أهلية، وخالياً من عيوب الإرادة.

2-2. المحل:

المحل ركن في الالتزام لا في العقد، ويمكن القول إن محل الالتزام هو بشكل غير مباشر محل العقد، لكون غاية العقد إنشاء الالتزامات¹¹⁵، ومحل الالتزام هو كل ما يلتزم به المدين¹¹⁶، وبالتالي ففي العقود الملزمة للجانبين يكون للالتزام محلين، فمحل عقد القرض هو الشيء المقرض، وهو غالباً نقود، وتكون الفوائد أيضاً محلاً ثانياً للعقد في حال كانت مشروطة.¹¹⁷

2-3. السبب:

السبب هو الباعث الدافع إلى التعاقد، أي الغاية من القرض، فإذا كان المقترض يهدف من القرض إلى بناء منزل للدعارة -وهو مخالف للآداب العامة ما لم يكن هناك ترخيص من الجهات المختصة لفتح مثل هذه المحلات كما هو الحال في بعض الدول الأجنبية-، فإن عقد القرض باطل.¹¹⁸

ولابد من التمييز بين سبب العقد وسبب الالتزام، إذ إن سبب التزام كل طرف هو التزام الطرف الآخر؛ فسبب التزام المقرض بتسليم النقود أو المثليات هو سبب التزام المقترض بالرد ودفع الفوائد -حال كونها مشروطة-، وسبب التزام المقترض بالرد ودفع الفوائد هو التزام المقرض بتسليم النقود أو المثليات محل القرض.

3- خصائص عقد القرض:

يتمتع عقد القرض بعدد من الخصائص التي تميزه عن غيره، ويمكن إجمالها في الآتي:

¹¹⁵ - صالح، فواز. (2011-2012). القانون المدني مصادر الالتزام. ج: 1. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 250.

¹¹⁶ - السنهوري، عبد الرزاق. ج: 1. مج: 1. مرجع السابق. ص: 408.

صالح، فواز. مرجع سابق. ص: 250.

¹¹⁷ - السنهوري، عبد الرزاق. ج: 5. مرجع سابق. ص: 439.

¹¹⁸ - المرجع السابق. ص: 448.

وهو ما نصت عليه المادة /137/ قانون مدني: "إذا لم يكن للالتزام سبب، أو كان سببه مخالفاً للنظام العام أو الآداب، كان العقد باطلاً".

3-1. عقد رضائي:

عقد القرض عقد رضائي، إذ ينعقد بمجرد تبادل الإيجاب والقبول، من دون حاجة إلى أي شكلية معينة، أما تسليم المقرض للشيء المقترض، فما هو إلا أثر من آثار العقد، وليس ركناً كما كان في التشريع المصري القديم - والذي هو أصل التشريع السوري- أو في التشريع الفرنسي الذي عدّ عقد القرض من العقود العينية، لا يتم إلا بالتسليم.¹¹⁹

3-2. عقد ملزم للجانبين:

يرتب عقد القرض التزامات متقابلة على كلا طرفيه، إذ يلتزم المقرض بنقل ملكية الشيء المقترض وتسليمه للمقترض وفقاً لما هو متفق عليه، وكذلك الأمر بالنسبة إلى المقترض، فهو ملتزم برد المثل عند نهاية القرض ودفع المصروفات والفوائد حال كونها مشروطة.

3-3. عقد معاوضة:

الأصل في عقد القرض في الأمور المدنية أنه من عقود التبرع، فلا تستحق الفوائد إلا إذا اشترطت في العقد¹²⁰، أما بالنسبة إلى القروض المصرفية فتعدّ من عقود المعاوضة¹²¹، حتى ولو منحت البنوك قرضاً للعميل من دون مقابل، فهذا لا يدخل العقد في دائرة عقود التبرع، كون المصارف تكون عقدت هذا القرض بغية الحصول على منافع أخرى من عقود لاحقة تبرمها مع العميل.¹²²

¹¹⁹ - السنهوري، عبد الرزاق. ج: 5. مرجع سابق. ص: 421.

بن قديم، أحمد عمر. (1992). الجوانب القانونية للإقراض المصرفي المشترك. رسالة دكتوراه. كلية الحقوق. جامعة القاهرة. القاهرة: مصر. ص: 87.

¹²⁰ - نصت المادة 510/ قانون مدني على الآتي: "على المقرض أن يدفع الفوائد المتفق عليها عند حلول مواعيد استحقاقها، فإذا لم يكن هناك اتفاق على فوائد اعتبر القرض بغير أجر."

¹²¹ - عوض، علي جمال الدين. (1989). عمليات البنوك من الوجهة القانونية دراسة للقضاء المصري والمقارن وتشريعات البلاد العربية. ط: مكبرة. مصر. مكتبة رجال القضاء. ص: 499-500. وكذلك راجع متري، موسى خليل، والمصري، ميسون عبد الوهاب. مرجع سابق. ص: 236.

¹²² - يرى الفقيه ديرك أن صفة المعاوضة حتمية في عقود فتح الاعتماد (والقرض إحدى صورها)، ويرى أن صفة المعاوضة تبقى قائمة حتى ولو لم يتقاضى البنك مقابل مباشرة، إذ إن المقابل يكون موجوداً في نظره ومستمدّاً من عقود أخرى.

3-4. يقوم على الاعتبار الشخصي:

يقصد بالاعتبار الشخصي أنه عند إبرام عقد القرض يؤخذ في الحسبان صفات متعلقة بطرفي العقد من أمانة وملاءة وسمعة، وإن الاعتبار الشخصي يكون ملحوظاً بالنسبة إلى المقرض أكثر منه بالنسبة إلى المقرض لكون التزام المقرض ينفذ ابتداءً بتسليم الشيء محل القرض، في حين أن التزام المقرض بالرد ودفع الفوائد التزام متراخ ينفذ بعد مدة من إبرام العقد، وهو حال القروض المصرفية، إذ إن الاعتبار الشخصي بالنسبة إلى العميل من أمانة وملاءة وسمعة تؤخذ في الحسبان من قبل المصرف قبل منح القرض للعميل¹²³، ولا تقتصر على ذلك، بل تمتد لتطال إضافة إلى أمانة العميل ماضيه المصرفي.¹²⁴

ثانياً - مدى إمكانية عدّ الأوراق المالية الحكومية عقد قرض:

بعد تعريف الأوراق المالية الحكومية وبيان خصائصها ومقارنتها مع عقد القرض وأركانها وخصائصه، يتبين أنه يتعذر عدّ الورقة المالية الحكومية عقد قرض، لكون القرض عقد ينعقد بتوافق إرادتي الأطراف، في حين أن الورقة المالية الحكومية تصدر بإرادة الجهة المصدرة، ولا يتوقف إصدارها على إرادة أو اكتتاب المكتتبين، إضافةً إلى أنه من أهم خصائص الأوراق المالية الحكومية قابليتها للتداول، والعقود بطبيعتها لا تقبل أن تكون محلاً للتداول.

نجد مما سلف أن الورقة المالية لا تعدّ عقد قرض، إلا أن مجموع قيمة الأوراق المالية محل الإصدار يشكل عقد قرض تحصل عليه الجهة المصدرة من المكتتبين، بحيث تقترض الجهة المصدرة من الجمهور بصورة جماعية من خلال طرح مبلغ القرض على الاكتتاب مقسماً إلى أجزاء متساوية يمثل كل منها سنداً (ورقة مالية)¹²⁵، فيشكل الإصدار ككل قرضاً جماعياً مقسماً إلى أجزاء متساوية موزعة على الأوراق المالية المكتتب

نقلاً عن عوض، علي جمال الدين. مرجع سابق. ص: 502.

¹²³ - متري، موسى خليل، والمصري، ميسون عبد الوهاب. مرجع سابق. ص: 236.

¹²⁴ - عوض، علي جمال الدين. مرجع سابق. ص: 500.

¹²⁵ - راجع في ذلك الخرابشة، سامي محمد. (2005). النظام القانوني للشركة المساهمة الخاصة. ط: 1. عمان: الأردن. دار البشير للنشر

والتوزيع. ص: 99.

عليها¹²⁶، ويعدّ قرض السندات قرضاً واحداً يتم إبرامه بعقد جماعي واحد¹²⁷، ويكون عقد القرض بشروط موحدة تربط الجهة المصدرة بجميع المكتتبين على الأوراق المالية الحكومية، أي إن مضمون الأوراق المالية المصدرة يشكل عقدَ قرضٍ جماعياً وتعرف هذه القروض بالقروض العامة¹²⁸ أسوةً بباقي قروض الدولة التي تحصل عليها من خلال عقد مباشر بينها وبين المقرض في حال انفراد هذا الأخير بالإقراض.

¹²⁶ - راجع في هذا المعنى البستاني، سعيد يوسف. (2004). قانون الأعمال والشركات - القانون التجاري العام - الشركات - المؤسسات التجارية - الحساب الجاري والسندات القابلة للتداول. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 383.

¹²⁷ - العريني، محمد فريد، والفقي، محمد السيد. (2002). القانون التجاري - الأعمال التجارية - التجار - الشركات التجارية. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 507.

وكذلك طه، مصطفى كمال. (1992). أصول القانون التجاري - مقدمة - الأعمال التجارية والتجار والمؤسسات التجارية الشركات التجارية - الملكية الصناعية. الإسكندرية: مصر. مكتبة المعارف الحديثة. ص: 473 و 477.

¹²⁸ - ويختلف الأمر في حالتي القروض الإجبارية والقروض الخارجية، إذ اختلف الفقه في تحديد الطبيعة القانونية لهذه القروض، ف فيما يتعلق بالقروض الإجبارية ونتيجة لتمتعها بخصائص وشروط تميزها عن غيره من موارد الدولة المالية بشكل عام والقروض العامة بشكل خاص، فهي تقترب من الضريبة بأنها تفرض جبراً على الأفراد، ولكنها تختلف عنها لجهة أن الضريبة تدفع للدولة بصورة نهائية والدولة لا تلزم بردها وتسجل إيراداتها في الموازنة العامة، في حين أن الدولة ملزمة ومن حيث المبدأ برد القروض الإجبارية وأحياناً دفع فوائدها وتسجل في الموازنة العامة إيراداتاً عند تحصيلها ونفقة عند سدادها، وكذلك فإن الضريبة لا تخصص لإنفاق معين في حين أن حصة القرض العام تخصص لغاية معينة يحددها قانون القرض، وتقترب القروض الإجبارية من باقي القروض في أن الدولة ومن حيث المبدأ ملزمة برد القرض مع الفوائد، ولكنها تختلف عنها لجهة انعدام الرضا، إذ إن القرض العام عقد يتم برضا الطرفين في حين أن القروض الإجبارية تفرض جبراً على الأفراد.

ويرى جانب من الفقه أن القرض الإجباري هو عقد له خصائص تميزه عن غيره من العقود، في حين يرى جانب آخر أن القرض الإجباري هو نظام قانوني يشغل فيه المقرض مركزاً تنظيمياً. ويستند أصحاب فكرة عقدية القروض الإجبارية، إلى أن القرض الإجباري هو عقد يتم بتوافق إرادتي الطرفين، وأن الضغط الذي تفرضه الدولة مهما بلغ لا يصل إلى حد الإكراه الذي يعدم الرضا، وبالتالي يبقى قبول الأفراد موجوداً ويتمثل في سكوتهم وقبولهم بالوضع الراهن، كما أن القبول أقرب إلى معنى التسليم منه إلى القبول، وأن العقد المذكور هو عقد إداري، إذ تتوفر فيه جميع شروط العقد فالدولة طرف فيه وتأخذ بأساليب وامتيازات القانون العام، ويظهر ذلك بشكل جلي، إذ تستطيع الدولة تغيير وتعديل الشروط وفقاً لإرادتها، ولكن لهذا العقد خصائص معينة وهي أنه:

1. عقد إجبار يتم من طرف واحد، إذ تجبر الدولة الأفراد على الاكتتاب دون إرادتهم.
2. عقد داخلي إذ إن الدولة تستطيع إجبار رعاياها على الاكتتاب في هذه القروض، ولا تستطيع إجبار دولٍ أخرى أو أشخاص القانون الدولي أو رعايا دولاً أخرى.
3. عقد استثنائي، إذ لا تلجأ الدولة إلى القروض الإجبارية إلا في الحالات التي يتعذر على الدولة إصدار قروض اختيارية، كما في حالة ضعف ثقة الأفراد في الدولة، وكذلك تلجأ الدولة إلى هذا النوع من القروض لسحب أكبر قدر من النقود لمحاربة التضخم وإعادة التوازن المالي.

في حين ينكر القائلون أن القرض الإجباري عبارة عن تصرف تشريعي ما توصل إليه أصحاب الرأي السابق بحسبان أن القرض الإجباري عقد، ويرون أن القرض الإجباري هو عمل قانوني صادر بإرادة منفردة وهي إرادة الجهة المقترضة، وأن القانون المتضمن إصدار القرض هو المصدر المباشر لعلاقة المقرض بالمقرضين، فالمقرض يشغل مركزاً عاماً موضوعياً يبين مضمونه ويرسم معالمه القانون الذي يتضمن إصدار القرض، إلا أن المركز القانوني الموضوعي هو مركز عام مجرد لا ينطبق من تلقاء نفسه على المقرضين بل لابد من تصرف قانوني صادر عن المقرض يسحب الأثر القانوني على الأشخاص المزمع إخضاعهم لأحكامه، ويتمثل هذا التصرف في العمل

ولكن تتعدد العقود وتختلف، فلأي زمرة من العقود يتبع هذا القرض، فهل هو من عقود القانون الخاص أم من عقود الإذعان أم من العقود الإدارية؟ اختلف الفقه في تحديد الطبيعة القانونية لعقد القرض مضمون إصدار الأوراق المالية الحكومية، فمنهم من يرى أنها عقد مدني يخضع لأحكام القانون الخاص، ومنهم من يعدّها من عقود الإذعان، في حين يرى آخرون أنها عقد إداري ولكل منهم حججه وأسانيده، ولبيان طبيعة عقد القرض مضمون إصدار الأوراق المالية الحكومية وإلى أي فئة من فئات العقود ينتمي، لابد من بيان أركان وشروط كل عقد من هذه العقود وبيان مدى انطباق ذلك على العقد المذكور، الأمر الذي يقتضي معه البحث في عقد القرض العام وعقود القانون الخاص في (1) وعقد القرض العام وعقود الإذعان في (2) وعقد القرض العام والعقد الإداري في (3).

الذي يتخذ المقترض في مواجهة المقرض والمتمثل في اقتطاع مبلغ القرض وتحويله إلى الخزينة العامة، وإن هذا العمل ليس له أي أثر منشئ وإنما له أثر ساحب، ولا يترتب عليه أي تغيير في المركز القانوني الذي يسحبه، وإنما يصبح المركز القانوني بعد سحبه بموجب عمل الجهة المقترضة ذا طابع شخصي، وبالتالي فإن العلاقة التي تربط الدولة بالمقرضين في القرض الإجباري هي علاقة تنظيمية. ونرى أن العلاقة التي تربط الدولة المصدرة بالمكتتبين في القروض الإجبارية هي علاقة تنظيمية يبين شروطها ومعالمها القانون الذي يتضمن إصدار القرض والذي يعد قانوناً موضوعياً، وهو المصدر المباشر الذي يحكم هذه العلاقة. للتوسع راجع في ذلك: أنجاد، عبد الستار حمد. مرجع سابق. ص: 234 وما بعدها، عيود، حيدر وهاب. مرجع سابق. ص: 141 وما بعدها.

وكذلك فيما يتعلق بالقروض الخارجية، إذ تختلف الطبيعة القانونية للقروض الخارجية تبعاً للأشخاص المكتتبين على هذه القروض فيما إذا كانوا أشخاصاً دولية كالدول والمنظمات المالية الدولية المتخصصة أو كانوا أشخاصاً أجنبية خاصة طبيعيين أو اعتباريين. إذ يرى جانب من الفقه أن القروض المبرمة مع الأشخاص الدولية هي معاهدات دولية متى توافرت فيها خصائص المعاهدات، وإلا تعد عقداً مالياً بين شخصين دوليين أسوة بباقي العقود، وتخضع لأحكام القانون المتفق عليه.

أما القروض التي تبرمها الدولة مع رعايا دولة أخرى سواء كانوا أشخاصاً طبيعيين أم اعتباريين، فإنها ومن حيث المبدأ تخرج من نطاق المعاهدات الدولية، بحسبان أن من خصائص المعاهدات أنها تبرم بين شخصين من أشخاص القانون الدولي العام، وبالتالي فإن القروض المذكورة تخضع لأحكام القوانين الوطنية، وتخرج من نطاق القانون الدولي العام.

للتوسع راجع في ذلك عيود، حيدر وهاب. مرجع سابق. ص: 143 وما بعدها، والذنيبات، محمد جمال مطلق. مرجع سابق. ص: 231 وما بعدها.

1- عقد القرض العام وعقود القانون الخاص:

يرى جانب من الفقه أن عقد القرض العام (مضمون إصدار الأوراق المالية الحكومية) يخضع لأحكام القانون الخاص وينعقد بتوافق إرادتين، إذ يمثل إصدار الأوراق المالية إيجاباً صادراً عن وزير المالية والاكتتاب على الأوراق المالية يمثل قبولاً للمكتتبين.¹²⁹

وبالرجوع إلى أحكام القانون المدني فيما يتعلق بالعقود عامةً وبالعقد القرض خاصةً نجد أن المادة 92/ من القانون المدني نصت على الآتي: "يتم العقد بمجرد أن يتبادل الطرفان التعبير عن إرادتين متطابقتين، مع مراعاة ما يقرره القانون فوق ذلك من أوضاع معينة لانعقاد العقد"، كما نصت المادة 1/148 من القانون ذاته على الآتي: "1- العقد شريعة المتعاقدين فلا يجوز نقضه ولا تعديله إلا باتفاق الطرفين أو للأسباب التي يقررها القانون".

نجد من المواد السالفة أن سلطان الإرادة أحد أقدس المبادئ التي كرسها القانون المدني فيما يتعلق بالعقود، وأن حماية الأفراد وحياتهم هي مبدأ القانون وغايته ومنتهاه، وغاية القانون تحقيق حرية كل فرد بما لا يتعارض مع حريات الآخرين، فالفرد هو محل حماية القانون، وسلطان الإرادة لا يقتصر على تكوين العقد بل يدخل إلى حياته وآثاره، والحقوق الشخصية هي أوسع ميدان لمبدأ سلطان الإرادة.

وبالتالي فليس لأي من طرفي العقد تعديله بإرادته المنفردة، وكذلك ليس للقاضي نفسه بدعوى إتباع العدالة تعديله¹³⁰ أو إضافة ما ليس فيه، وليس للمقترض أن يعدل في شروط العقد أو ينهيه أو يمدده تبعاً لمصلحته، فيتعين على المقترض أن يرد للمقرض مبلغ القرض عند انتهاء مدة العقد وعليه سداد الفوائد بالمواعيد المحددة.

في حين أن المقترض في القروض العامة (الجهة المصدرة) أحد أشخاص القانون العام وترتبط هذه القروض بالمرافق العامة وتهدف إلى تنظيمها وتسييرها بما يحقق الصالح العام، وترجع المصلحة العامة على

¹²⁹ - العمري، هشام محمد صفوت. (1988). اقتصاديات المالية العامة والسياسة المالية. ج: 1. بغداد: العراق. مطبعة التعليم العالي. ص:

285، نقلاً عن عبود، حيدر وهاب. مرجع سابق. ص: 258.

¹³⁰ - مع مراعاة نظرية الظروف الطارئة في حال توافر شرائطها.

مبدأ سلطان الإرادة، وبالتالي يتراجع مبدأ سلطان الإرادة أمام تحقيق الصالح العام الذي هو الغاية التي يتوخاها المقترض في هذه القروض، واستناداً إلى ذلك وفي الواقع يكون للمقترض وإرادته المنفردة أن يعدل في شروط العقد بما يحقق المصلحة العامة مثل تعديل العقد بتمديد مدته وتأجيل الوفاء به، ويكون التعديل بقانون يصدر عن السلطة التشريعية.¹³¹

إضافة إلى ذلك يؤخذ على أصحاب هذا الرأي أنهم قد عدّوا إصدار الأوراق المالية إيجاباً يلقى قبولاً يتمثل في الاكتتاب على الأوراق المالية بغض النظر عن أسلوب طرح هذه الأوراق، في حين نصت المادة/100/ من القانون المدني على الآتي: "لا يتم العقد في المزايدات إلا بالإحالة القطعية، ويسقط العطاء بعطاء يزيد عليه ولو كان باطلاً"، ففي حال طرح الأوراق المالية الحكومية عن طريق مزيدة فإن الإعلان عن المزايدة يعدّ بمنزلة دعوة للتعاقد، والإيجاب هو العطاء الذي يتقدم به المزايدون، والقبول هو إرساء الجهة العامة المزايدة على أصحاب العطاء الأكبر.¹³²

نجد مما سلف وجود اختلاف بين الأحكام النازمة لعقد القرض العام وتلك المنصوص عليها في القوانين الخاصة، وأنه لا يمكن تكييف عقد القرض المذكور بأنه من عقود القانون الخاص.

2- عقد القرض العام وعقود الإذعان:

يرى أصحاب هذا الرأي أن عقد القرض العام هو عقد إذعان كونه يتفق مع عقد الإذعان في أن المكتتب لا يستطيع مناقشة الجهة المصدرة في شروط القرض فإما أن يقبل بها كما هي أو يرفضها جملة، ولتقدير هذا الرأي لابد لنا من بيان ماهية عقد الإذعان ومن ثم بيان مدى إمكانية عدّ عقد القرض العام مجرد عقد إذعان.

¹³¹ - ومثال ذلك تأجيل سداد سندات الخزينة السورية المستحقة وغير المسددة لعام 2018 وذلك بموجب القانون رقم 43/ الصادر بتاريخ 2017/12/10 والمتضمن الموازنة العامة لعام 2018، إذ نصت المادة 27/ على الآتي: "يؤجل سداد أسناد الخزينة الموضوعة في التغطية النقدية لقاء العجز التراكمية الناشئة عن تثبيت الأسعار وفوائدها والعجز التراكمية السابقة للموازنة العامة للدولة وفوائدها المستحقة وغير المسددة لغاية عام 2018 وتقسط على عشرة أقساط سنوية متساوية يبدأ تسديد القسط الأول منها في 1-10-2033".

¹³² - راجع في ذلك السنهاوري، عبد الرزاق. ج: 1. مج: 1. مرجع سابق. ص: 241-244.

2-1. ماهية عقود الإذعان:

لبيان ماهية عقود الإذعان، يتعين البحث في تعريفه ومن ثم التطرق لخصائصه.

2-1-1. تعريف عقود الإذعان:

لم يعرف القانون المدني السوري عقود الإذعان وإنما نظم أحكامها في عدة مواد¹³³، تاركاً تعريفها للفقهاء واجتهادات المحاكم، وحسناً فعل المشرع السوري في ذلك كون التعريف بالمؤسسات القانونية أقرب إلى اختصاص الفقه والقضاء منه إلى التشريع، والإذعان لغةً هو الإسراع في الطاعة والخضوع والانقياد والإقرار، وقد عرف الفقيه الفرنسي سالي عقد الإذعان بالآتي: "هو محض تغليب لإرادة واحدة تتصرف بصورة منفردة وتملي قانونها ليس على فرد محدد بل على مجموعة غير محددة وتفرضه مسبقاً ومن جانب واحد ولا ينقصها سوى إذعان من يقبل قانون العقد"¹³⁴

وقد عرفه السنهوري بالآتي: "صيغة من صيغ إبرام العقود تعتمد على استخدام نموذج نمطي للعقد يعدّه أحد طرفي العلاقة التعاقدية بصورة منفردة ويعرضه على الطرف الآخر الذي ليس له إلا الموافقة عليه كما هو أو رفضه كلياً دون أن يكون له أن يغير في العبارات الواردة فيه أو الشروط أو الأحكام التي يتضمنها ولا أن يدخل في مجاذبة أو مساومة حقيقية على شروطه مع الطرف المعد لهذا الاتفاق".¹³⁵

وقد جاء في قرار محكمة النقض ضرورة توافر أربعة عناصر في عقود الإذعان، إذ نص على الآتي: "إن الادعاء بكون العقد موضوع البحث هو عقد إذعان يتطلب بادئ ذي بدء توفر عناصر أربعة فيه وفق ما استقر عليه اجتهاد هذه المحكمة وعلى ما هو عليه كثرة العلماء والشرح وكان موجز هذه العناصر هو وجود

¹³³ - إذ نصت المادة /101/ على الآتي: "القبول في عقود الإذعان يقتصر على مجرد التسليم بشروط مقررة يضعها الموجب ولا يقبل النقاش بها".

والمادة /150/ على الآتي: "إذا تم العقد بطريق الإذعان وكان قد تضمن شروطاً تعسفية جاز للقاضي أن يعدل هذه الشروط أو أن يعفي الطرف المدّعى منها، وذلك وفقاً لما تقتضيه به العدالة، ويقع باطلاً كل اتفاق على خلاف ذلك". وكذلك المادة /152/ نصت على الآتي: "1- يفسر الشك في مصلحة المدين.

2- ومع ذلك لا يجوز أن يكون تفسير العبارات الغامضة في عقود الإذعان ضاراً بمصلحة الطرف المدّعى".

¹³⁴ - الألوسي، محمد فواز صباح. (2017). التعسف في عقود الإذعان. مجلة جامعة الأنبار للعلوم القانونية والسياسية. مج: 2. عدد: 13. لعام: 2017. الرمادي: العراق. جامعة الأنبار. ص: 191.

¹³⁵ - السنهوري، عبد الرزاق. (1983). الموجز في النظرية العامة للالتزام. القاهرة: مصر. مطبعة لجنة التأليف والترجمة والنشر. ص: 68، نقلاً عن الألوسي، محمد فواز صباح. مرجع سابق. ص: 191.

إيجاب عام موجه إلى أشخاص غير محدودين ولمدة غير محدودة وصدور هذا الإيجاب من طرف مباشر احتكاراً قانونياً أو فعلياً لمنفعة عامة لا غنى للمستهلك عنها وأن يكون هذا الإيجاب في قالب نموذجي يعرض لكي يقبل على علته أو يرفض على علته في نص مطبوع يحوي على شروط معقدة لا يستطيع فهمها غالباً وهي من مصلحة الموجب أكثر منها في مصلحة الموجب إليه.¹³⁶

وجاء في قرار آخر لمحكمة النقض السورية:¹³⁷ "يشترط لكون العقد عقد إذعان أن يتعلق بسلع ومرافق تعتبر من الضروريات للمستهلكين أو المنتفعين ويكون فيها احتكار الموجب لهذه السلع أو المرافق احتكاراً قانونياً أو فعلياً أو تكون سيطرته عليها من شأنها أن تجعل المناقشة فيها محددة النطاق وأن يكون صدور الإيجاب إلى الناس كافة وبشروط واحدة ولمدة غير محددة. السلع أو المرافق الضرورية المقصودة في عقود الإذعان وبالاكتفاء المستقر هي التي لا غنى عنها."

2-1-2. خصائص عقود الإذعان:

تتميز عقود الإذعان عن غيرها من العقود بالخصائص الآتية:

- **تعلق العقد بسلعة أو خدمة تعدّ من الضروريات:** بحيث يكون المُدْعَن بحاجة ملحة إلى السلعة ويتعذر عليه الاستغناء عنها من دون أن يلحقه ضرر أو مشقة¹³⁸، الأمر الذي يضطرهم إلى التعاقد بالشروط التي يضعها المُدْعَن له ولو كانت جائرة.
- **وجود احتكار قانوني أو فعلي أو منافسة محدودة بشأن السلعة أو المرفق:** نتيجة الاحتكار يكون الموجب في مركز اقتصادي قوي بينما يكون القابل في مركز الضعيف، وتمكّن هذه الميزة المُدْعَن له من وضع شروطه وفرضها على الجمهور من دون أن يخشى منافسة تحمله على مراجعة شروطه وانصراف

¹³⁶ - قرار: 1958/1562. أساس: دون. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة المحامون لعام 1990. إصدار 04 و05 و06 مختارات من الأحكام.

¹³⁷ - قرار: 1983/340. أساس: 4523. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة المحامون لعام 1986. إصدار 6. قاعدة: 288.

¹³⁸ - يمين، بليمان. (2019). عقود الإذعان وحماية المستهلك. مجلة العلوم الإنسانية. مج: 30. عدد: 2. لعام: 2019. قسنطينة: الجزائر. جامعة منتوري. ص: 105.

الجمهور للبحث عن شروط أفضل ولا يكون لهم سوى الرضوخ والإذعان¹³⁹، ولا يحق للموجب رفض القبول إلا لسبب مشروع وإلا كان رفضه تعسفاً في استعمال الحق وذلك كنتيجة لاحتكاره السلعة أو المرفق¹⁴⁰، وتكون مسؤولية الموجب عن رفض القبول مسؤولية تقصيرية.¹⁴¹

- أن يكون الإيجاب موجهاً إلى الجمهور وعلى وجه الدوام:¹⁴² ويكون الإيجاب موجهاً للجمهور أو إلى فئة معينة تتوافر فيها صفات معينة لكون شخص المذعن ليس محل اعتبار ويكون الإيجاب بصفة دائمة وغير محدد المدة¹⁴³، وإن المركز القوي للمذعن له يساعده في وضع شروطه وفرضها على الجمهور.
- صدور الإيجاب في نموذج: يصدر الإيجاب في نموذج غالباً ما يكون مطبوعاً يوجه للجمهور ولا يمكن مناقشة شروطه أو تعديله يقبله أو يرفضه جملةً، وغالباً ما يتضمن النموذج شروطاً معقدة قد لا يفهمها الشخص العادي أو لا يكلف نفسه عناء قراءتها، إضافةً إلى شروط كثيرة تصب في مصلحة المذعن له لتعويضه عن تقصير محتمل من الطرف المذعن ومنها ما يحد أو يعفي من مسؤولية المذعن له.¹⁴⁴

2-2. مدى إمكانية عدّ عقد القرض العام مجرد عقد إذعان:

ليبيان فيما إذا كان بالإمكان عدّ عقد القرض العام مجرد عقد إذعان؛ لا بد من بيان نقاط التشابه، وفيما إذا كان هناك نقاط اختلاف بينهما.

2-2-1. نقاط التشابه بين عقد القرض العام وعقود الإذعان:

- من خلال بيان أحكام وخصائص عقد الإذعان نجد أنه يتفق مع عقد القرض العام في النقاط الآتية:
- عدم وجود توازن بين طرفي العقد: فالمقترض في عقد القرض العام والمذعن له في عقد الإذعان يتمتع بمركز اقتصادي أقوى من الطرف الآخر الذي يعدّ الطرف الضعيف مع الأخذ في الحسبان طبيعة

¹³⁹ - الألويسي، محمد فواز صباح. مرجع سابق. ص: 192.

¹⁴⁰ - يمينية، بليمان. مرجع سابق. ص: 107.

¹⁴¹ - المرجع السابق. ص: 108.

¹⁴² - السنهوري، عبد الرزاق. ج: 1. مج: 1. مرجع سابق. ص: 245.

¹⁴³ - الألويسي، محمد فواز صباح. مرجع سابق. ص: 193.

¹⁴⁴ - المرجع السابق. ص: 194.

القروض الخارجية وخصوصيتها- وهو المقرض في عقد القرض والمُذعن في عقد الإذعان، ونتيجة لهذه الخاصية يتمكن المقرض والمُذعن له من فرض شروط استثنائية وتعسفية.

- **شروط العقد مطبوعة مسبقاً ولا تقبل النقاش:** في القروض العامة التي تطرح على الجمهور تضع الجهة المقترضة شروط الإصدار بما يحقق ويرجح مصلحتها على مصالح المقرضين، وكذلك الأمر في عقود الإذعان فإن المُذعن له يضع شروط العقد بشكل مسبق بما يحقق ويرجح مصلحته على مصلحة الجمهور، وفي كلتا الحالتين تكون الشروط المدرجة في العقد غير قابلة للنقاش ولا يكون للطرف الآخر إلا قبولها جملة أو رفضها من دون نقاش.¹⁴⁵

2-2-2. نقاط الاختلاف بين عقد القرض العام وعقود الإذعان:

يختلف عقد القرض العام عن عقود الإذعان في النقاط الآتية:

- في عقود الإذعان إذا تضمن العقد شروطاً تعسفية جاز للقاضي أن يعدل هذه الشروط أو أن يعفي المُذعن منها بما يحقق العدالة، وإن هذه القاعدة من النظام العام لا يجوز الاتفاق على خلافها¹⁴⁶، في حين أن عقد القرض العام يتضمن شروطاً استثنائية وهي من خصائص هذه القروض، ولا يجوز للقضاء التدخل وتعديل هذه الشروط في دعوى تحقيق العدالة بين طرفي العقد.
- في عقود الإذعان إذا وجد غموض في العقد فلا يجوز تفسير الغموض بما يتعارض مع مصلحة الطرف المُذعن¹⁴⁷، وإن مثل هذه القاعدة غير مطبقة في مجال عقود القروض العامة.
- عقد الإذعان من عقود القانون الخاص وتطبق عليه الأحكام العامة لنظرية العقد المنصوص عليها في القانون المدني مع مراعاة القواعد الخاصة بهذا العقد، في حين أن عقد القرض العام لا يعدّ من عقود القانون الخاص وفقاً لما سلف بيانه.

¹⁴⁵- ومن هنا أطلق على عقود الإذعان "عقود الانضمام" وهي أكثر دلالة من كلمة إذعان التي تدل على الخضوع والقبول، انظر في ذلك السنهوري، عبد الرزاق. ج: 1. مج: 1. مرجع سابق. ص: 245.

¹⁴⁶- حيث نصت المادة 150/ قانون مدني على الآتي: "إذا تم العقد بطريق الإذعان، وكان قد تضمن شروطاً تعسفية، جاز للقاضي أن يعدل هذه الشروط أو أن يعفي الطرف المذعن منها، وذلك وفقاً لما تقتضي به العدالة، ويقع باطلاً كل اتفاق مخالف."

¹⁴⁷- حيث نصت المادة 152/ قانون مدني على الآتي: "1- يفسر الشك في مصلحة المدين.

2- ومع ذلك لا يجوز أن يكون تفسير العبارات الغامضة في عقود الإذعان ضاراً بمصلحة الطرف المذعن."

- يتعلق عقد الإذعان بسلعة أو مرفق عام يعدّ من الضروريات للأفراد بحيث لا يمكن الاستغناء عنه، في حين أن الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية لا يعدّ من الضروريات للأفراد¹⁴⁸ بشكل يتعذر عليهم الاستغناء عنها من دون أن يلحقهم ضررٌ، ولا سيما في ظل التطورات الاقتصادية وتعدد وتنوع فرص ومجالات الاستثمار.

نجد مما سبق أنه وإن كان عقد القرض العام يشترك مع عقد الإذعان في العديد من الخصائص، إلا أنه يختلف معه بأخرى، وبالتالي لا يمكن عدّ عقد القرض العام من عقود الإذعان.

3- عقد القرض العام والعقد الإداري:

لبيان مدى إمكانية عدّ عقد القرض العام عقداً إدارياً، لابد من بيان معايير توصيف العقد الإداري، ومن ثم بيان ماهيته، لنبين مدى توافر شروط العقد الإداري في عقد القرض العام، ونصل في النتيجة إلى طبيعة عقد القرض العام مضمون إصدار الأوراق المالية الحكومية.

3-1. معايير توصيف العقد الإداري:

يُعتمد في عدّ عقداً ما عقداً إدارياً معياران، الأول قانوني والثاني قضائي.¹⁴⁹

3-1-1. المعيار القانوني:

أحياناً قد يعتمد المشرع إلى إضفاء صفة العقد الإداري على عقد معين أو على طائفة معينة من العقود أو على العقود التي تبرمها جهة معينة¹⁵⁰، وذلك من خلال إخضاع اختصاص النظر في النزاعات التي تنشأ حوله

¹⁴⁸ - حامد، رفل حسن. (2012). النظام القانوني لعقد سندات الاكتتاب الممولة للقرض العام الداخلي العراقي نموذجاً. مجلة الرافدين للحقوق.

مج: 15. عدد: 52. السنة: 17. الموصل: العراق. كلية الحقوق جامعة الموصل. ص: 294.

¹⁴⁹ - وهو ما أكدته المحكمة الإدارية العليا إذ جاء في قرارها الآتي: "إن هذه المحكمة تقرر أمراً واقعاً حين تعتبر أن العقود الإدارية المعترف

بها أمام القضاء الإداري نوعان الأول عقود إدارية يوصف من القانون، بينما الثاني عقود إدارية يتوفر العناصر الإدارية في العقد مجتمعة وهي أن تكون الإدارة طرفاً فيه وأن يؤخذ فيه بأسلوب القانون العام وأن يتصل بتسيير مرفق عام وأن يتضمن شروطاً غير مألوفة في القانون الخاص."

قرار: 1978/97. أساس: 65. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة المبادئ القانونية التي قررتها محكمة القضاء الإداري 1965-1990.

قاعدة: 2464.

¹⁵⁰ - مثال ذلك ما ورد في قانون مجلس الدولة السوري رقم 32/ لعام 2019، إذ نصت المادة 10/ على الآتي: "يختص مجلس الدولة بهيئة قضاء إداري بالفصل في المنازعات الخاصة بعقود الالتزام والأشغال العامة والتوريد أو بأي عقد إداري آخر..."

للقضاء الإداري، وذلك في الدول التي تأخذ بنظام القضاء المزدوج، وقد عمد المشرع في فرنسا في حالتين إلى عدّ القرض العام عقداً إدارياً، وذلك بموجب القانون المخول لإصدارهما، كما في القانون الصادر في 1790/07/17، والقانون الصادر في 1793/09/26.¹⁵¹

ويرى جانب من الفقه، بالرغم من وجود نص قانوني، أنّ هذه النصوص تساعد في توضيح الأمر مبدئياً، ويبقى الأمر متروكاً للقاضي ليقوم بالتكييف الدقيق للعقد وإعطائه الوصف القانوني الصحيح فيما إذا كان عقداً إدارياً أم من عقود القانون الخاص، وسلطة القاضي الإداري هي الأساس في توصيف العقد، فالنصوص المذكورة ليست بمنزلة أمر للقاضي عليه إتباعه، وإنما يكون للقاضي تفسيرها وتحديد مدلولاتها وإعطاء الوصف الدقيق للعقد تبعاً لذلك.¹⁵²

لكننا نرى أنه لا يمكن الأخذ بهذا الرأي على إطلاقه، لأن في ذلك خروجاً عن نص القانون، ففي حال كانت نصوص القانون واضحة لا لبس فيها ولا غموض، فليس للقاضي مخالفتها بحجة تفسير النصوص وتحديد مدلولاتها، مثال ذلك عندما يرد نص في القانون على أن اختصاص النظر في المنازعات الناشئة عن القرض الصادر بناءً عليه من اختصاص القضاء الإداري، فلا يكون والحالة هذه للقاضي أي سلطة في التفسير والبحث عن الدلالات وذلك لوضوح النص، وفي حال مخالفة النص بحجة التفسير والبحث عن الدلالات يكون القاضي قد وقع في الخطأ المهني الجسيم؛ فهذا الرأي ينطبق في حال كانت نصوص القانون مبهمة وغير واضحة الدلالة، فيكون للقاضي والحالة هذه سلطات واسعة في تفسير النص والبحث عن دلالاته للوصول إلى التكييف القانوني السليم للعقد، مثال ذلك أن يتضمن القانون نصاً يعطي امتيازات معينة للجهة المصدرة، ففي هذه الحالة يكون للقاضي سلطة مطلقة في التفسير والبحث عن الدلالات في سبيل الوصول إلى التكييف القانوني للعقد.

وكذلك ما ورد في قانون عقود ومبايعات ومبيعات وزارة الدفاع رقم 8/ لعام 2005، إذ نصت المادة 2/2 على الآتي: "أ- القضاء الإداري في الجمهورية العربية السورية هو المرجع المختص للبت في كل نزاع ينشأ عن العقد."
وأيضاً ما ورد في نظام العقود الموحد للجهات العامة الصادر بالقانون رقم 51/ لعام 2004 إذ نصت المادة 66/2 على الآتي: "القضاء الإداري في الجمهورية العربية السورية هو المرجع المختص للبت في كل نزاع ينشأ عن العقد."

¹⁵¹ - الذنبيات، محمد جمال مطلق. مرجع سابق. ص: 45.

¹⁵² - المرجع السابق. ص: 45.

3-1-2. المعيار القضائي:

إذا لم يبين القانون ما إذا كان عقداً معيناً أو طائفة معينة من العقود أو العقود التي تبرمها جهة معينة هي عقود إدارية أم لا، يكون مرد تحديد طبيعة هذه العقود للقضاء وفقاً لمعايير وشروط معينة يبحث القاضي في مدى توافرها في عقد معين ليتبين مدى إمكانية عدّ هذا العقد عقداً إدارياً أم لا، ولابد في سبيل ذلك من تعريف العقد الإداري وبيان شروطه وفقاً للآتي:

3-2. ماهية العقد الإداري:

في سياق البحث في ماهية العقد الإداري، يتعين تعريفه ومن ثم بيان شروطه.

3-2-1. تعريف العقد الإداري:

قلما تنص التشريعات على تعريف معين للعقد الإداري، وإنما يُترك أمر ذلك إلى الفقه والقضاء، فقد عرفه الأستاذ سليمان الطماوي بأنه "العقد الذي يبرمه شخص عام بقصد تسيير مرفق عام أو تنظيمه، وتظهر فيه نية الإدارة في الأخذ بأحكام القانون العام، وآية ذلك أن يتضمن شروطاً استثنائية وغير مألوفة في القانون الخاص، أو يخول المتعاقد مع الإدارة الاشتراك مباشرة في تسيير المرفق العام".¹⁵³

وقد عرفته محكمة النقض السورية بالآتي: "العقد الإداري هو الذي يكون أحد طرفيه جهة من جهات القطاع العام بغرض تنظيم مرفق عام وتسييره أو إدارته أو استغلاله ويتضمن شروطاً غير مألوفة في القانون الخاص".¹⁵⁴

وقد عرفه مجلس الدولة السوري بالآتي: "استقر الاجتهاد على أن العقد الإداري الذي يختص مجلس الدولة بهيئة قضاء إداري دون غيره بالنظر في المنازعات الناشئة عنه، إنما هو العقد الذي يبرمه شخص

¹⁵³ - فريدة، مودع. (2014-2015). سلطة الإدارة في إنهاء العقد الإداري. رسالة ماجستير. قسم القانون الإداري. كلية الحقوق والعلوم

السياسية. جامعة محمد خيضر. الجزائر. ص: 7.

¹⁵⁴ - قرار: 2008/812. أساس: 918. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة المحامون 2009، إصدار: 11 و12. قاعدة: 667.

معنوي عام بقصد تسيير مرفق عام، ويتضمن في أحكامه شروطاً استثنائية غير مألوفة في نطاق القانون الخاص.¹⁵⁵

3-2-2. شروط العقد الإداري:

يتبين من تعريف العقد الإداري وفقاً لما هو مستقر عليه في الفقه والاجتهاد أنه يشترط في العقد لعدّه عقداً إدارياً توافر ثلاثة شروط¹⁵⁶ تتمثل في كون الإدارة طرفاً في العقد، وأن يتصل العقد بمرفق عام بقصد تنظيمه واستغلاله، وأن يتضمن العقد شروطاً استثنائية غير مألوفة في القانون الخاص.

- أن تكون الإدارة طرفاً في العقد (المعيار العضوي):

يشترط في العقد الإداري أن يكون أحد طرفيه على الأقل شخص من أشخاص القانون العام، دولة أو مؤسسة عامة أو شركة عامة، والمعيار العضوي غير كاف في حد ذاته لعدّ العقد من العقود الإدارية¹⁵⁷، إذ إن الإدارة تبرم نوعين من العقود، عقوداً إدارية تخضع لأحكام القانون العام، وعقوداً أخرى تخضع لأحكام القانون الخاص، وتنزل الإدارة في هذا الأخير منزلة الأفراد وتتنازل عن صفتها صاحبة السيادة والسلطان.¹⁵⁸

¹⁵⁵ - قرار: 1987/117. أساس: 50. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة المبادئ القانونية التي قررتها محكمة القضاء الإداري 1965-1990. قاعدة: 2767.

¹⁵⁶ - وهو ما عليه اجتهاد محكمة النقض: "يجب أن تتوفر في العقد الإداري ثلاثة شروط:

1- أن تكون الإدارة طرفاً في العقد.

2- أن يتصل العقد بمرفق عام بقصد تنظيمه واستغلاله.

3- أن يتضمن العقد شروطاً استثنائية غير مألوفة في القانون الخاص."

قرار: 1984/484. أساس: 5033. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة المحامون لعام 1985. إصدار 01 و02. قاعدة: 125.

¹⁵⁷ - وهو ما أكدته الهيئة العامة لمحكمة النقض السورية، إذ نصت على الآتي: "إن إبرام عقد بين شخص معنوي عام وبين جهة أخرى من الأفراد لا يستلزم اعتبار العقد من العقود الإدارية والمعيار المميز ليس من صفة المتعاقد بل في موضوع العقد واتصاله بالمرفق العام بالإضافة إلى نية الإدارة الأخذ بأسلوب القانون العام ووضع شروط غير مألوفة في القانون الخاص."

قرار: 2001/260. أساس: 754. الهيئة العامة لمحكمة النقض. مجموعة اجتهادات الهيئة العامة لمحكمة النقض 2001-2004. الألوسي. قاعدة: 301.

¹⁵⁸ - كما لو استأجرت الإدارة عقاراً لاتخاذ مقرراً لها أو لاستخدامه معرضاً لعرض منتجاتها.

- أن يتصل العقد بمرفق عام بقصد تنظيمه واستغلاله (المعيار الموضوعي):

إن ارتباط العقد بمرفق عام شرطٌ ضروري ولزامٌ لعدّ العقد من العقود الإدارية، وللمرفق العام مفهومان، عضوي وموضوعي:

● **المفهوم العضوي (الشكلي):** يتمثل في الأجهزة والهيئات والتنظيمات الإدارية المختلفة، مثل الجامعة، والمستشفى، وإدارة الشرطة.

● **المفهوم الموضوعي (المادي):** يتمثل في الخدمات العامة المقدمة لتلبية الحاجات العامة للجمهور مثل التعليم والصحة والأمن.¹⁵⁹

ولكن لكون أحد أطراف العقد من أشخاص القانون العام، وأن يتصل العقد بمرفق عام غير كافٍ في حد ذاته لعدّ العقد من العقود الإدارية، فهي شروط لازمة لكنها غير كافية.¹⁶⁰

فالمرافق العامة تتعدد وتتنوع، فهل يشترط اتصال العقد بنوع معين من المرافق العامة لعدّ عقدًا إداريًا مثل اتصاله بالمرافق الإدارية البحتة أم أن اتصاله بأي من المرافق العامة سواءً أكان إداريًا أم اقتصاديًا يسمه بالسمة الإدارية؟

اختلف الفقه عند تحديده لمفهوم المرفق العام في نطاق إسباغ الصفة الإدارية على العقود، فمنهم من أخذ بالمفهوم الضيق ومنهم من أخذ بالمفهوم الواسع للمرفق العام.¹⁶¹

● **المفهوم الضيق للمرفق العام:** يرى أصحاب هذا الاتجاه أنه لكي يعدّ العقد عقدًا إداريًا لابد من اتصاله بمرفق عام إداري بحت مثل الدفاع والتعليم والأمن -مع مراعاة الشروط الأخرى-، في حين أن اتصال العقد بمرافق عامة أخرى مثل المرافق الصناعية أو التجارية أو المالية لا يكسبه الصفة الإدارية ويبقى

¹⁵⁹ - شريف، تومي، ومنصور، جلطي. (2016 - 2017). سلطة الإدارة في إنهاء العقد الإداري. رسالة ماجستير. فرع الإدارة العامة. قسم

القانون العام. كلية الحقوق والعلوم السياسية. جامعة عبد الحميد بن باديس. مستغانم: الجزائر. ص: 12.

¹⁶⁰ - إذ ورد في اجتهاد لمجلس الدولة السوري: "لا يكفي لإسباغ صفة العقد الإداري على رابطة تعاقدية ما، أن يكون أحد طرفي العقد إدارة أو مؤسسة عامة، وأن تتضمن شروطاً غير مألوفة وإنما لابد من أن يكون هدفها إدارة مرفق عام في الدولة، فإذا تخلف أحد هذه العناصر، انحسرت عن العقد صفته الإدارية وغدا بعيداً عن متناول القضاء الإداري."

قرار: 1974/319. أساس: 474. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة المبادئ القانونية التي قررتها محكمة القضاء الإداري 1965-1990. قاعدة: 654.

¹⁶¹ - عيود، حيدر وهاب. مرجع سابق. ص: 137.

العقد المرتبط بهذه المرافق خاضعاً لأحكام القانون الخاص، لكون نشاط هذه المرافق يخضع لأحكام القانون الخاص، وذلك كله ما لم يوجد نص تشريعي بخلاف ذلك.

- **المفهوم الواسع للمرفق العام:** يرى أصحاب هذا الاتجاه أن اتصال العقد بأي من المرافق العامة سواءً أكانت إدارية بحتة أم صناعية أم تجارية أم مالية، يجعله من زمرة العقود الإدارية، ولا سيما أن دور الدولة لم يعد مقتصرًا على المهام الأساسية من حماية وتعليم وصحة، إنما مهامها قد تطورت لتشمل جميع مناحي الحياة الاقتصادية وبالتالي فإن العقود التي تتصل بهذه المرافق هي عقود إدارية تعقدها الإدارة بقصد إشباع حاجة عامة تحقيقاً للصالح العام، وذلك كله متى توافرت فيها باقي الشروط.
- ونجد أن العقود التي تتصل بالمرافق العامة الإدارية البحتة عقوداً إداريةً متى توافرت باقي شروط العقد الإداري- وتخضع لأحكام القانون العام، وأن العقود التي تبرمها المرافق العامة الصناعية أو التجارية تعدّ عقوداً إداريةً -في حال توافر باقي شروطها- وذلك في حال اعتراف المشرع لهذه المرافق بالشخصية الاعتبارية العامة والاستقلال المالي والإداري، وتعدّ عقوداً مدنية في حال معاملة المشرع لهذه المرافق معاملة الأشخاص الخاصة، وقد أخذ المشرع السوري بالمفهوم الواسع للمرفق العام، إذ لم يشترط في الشخص المعنوي أن يكون جهة إدارية بل يمكن أن تكون جهة تمارس نشاطاً اقتصادياً أو تجارياً أو صناعياً¹⁶²، ووفقاً لذلك فإن العقود التي تبرمها المؤسسات والشركات العامة في سورية تعدّ عقوداً إدارية في حال توافر باقي الشروط، ولا سيما أن هذه الجهات هي جهات عامة تتمتع بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري.

¹⁶² - إذ ورد في قرار المحكمة الإدارية العليا الآتي:

"- العقد الإداري هو العقد الذي يبرمه شخص معنوي من أشخاص القانون العام بقصد تسيير مرفق عام وتنظيمه وتظهر فيه الإدارة نيتها في الأخذ بأحكام القانون العام، بحيث يتضمن شروطاً استثنائية غير مألوفة في القانون الخاص، كالأحكام التي ترد في دفاتر الشروط الخاصة والشروط العامة وفي أنظمة العقود لتقديم كفالة وحق الإدارة في فرض غرامات التأخير وفسخ العقد من جانب الإدارة في حال قصر المتعهد بالتنفيذ.

- لا يشترط في الشخص المعنوي أن يكون جهة إدارية فحسب، بل يمكن أن يكون جهة تمارس نشاطاً اقتصادياً أو تجارياً أو صناعياً.

- يختص مجلس الدولة بهيئة قضاء إداري بالنظر في النزاع الناشئ عن العقد وما يفرع عنه."

قرار: 2019/690. أساس: 4543. المحكمة الإدارية العليا. مجلة المحامون لعام 2019. إصدار من 09 إلى 12. القاعدة: 7.

- أن يتضمن العقد شروطاً استثنائية غير مألوفة في القانون الخاص:

لابد لعدّ العقد إدارياً أن يتضمن إضافة إلى الشرطين السابقين شروطاً استثنائية وغير مألوفة، وإن هذه الشروط هي التي تكشف عن نية الإدارة في إتباع أساليب القانون العام في إبرام وتنفيذ العقد واستعمالها لامتيازات السلطة العامة تحقيقاً للصالح العام، وتعرف الشروط الاستثنائية بأنها الشروط التي تعدّ باطلة في نطاق القانون الخاص لمخالفتها النظام العام¹⁶³، مثل إنهاء العقد أو تعديل شروطه بإرادة الإدارة المنفردة.

3-3. مدى توافر شروط العقد الإداري في عقد القرض العام:

بعد تعريف العقد الإداري وبيان شرائطه وخصائصه، لابد من بيان مدى توافر هذه الشرائط في القروض العامة، وفقاً للآتي:

3-3-1. القرض العام أحد أطرافه شخص عام:

إن المقترض في عقد القرض العام هو شخص معنوي عام، قد يكون دولة أو إحدى الجهات العامة من وزارة أو مؤسسة عامة، وقد يكون المكتب عليها أيضاً شخصاً معنوياً عاماً، أي إن شرط أن يكون أحد أطراف العقد الإداري شخصاً عاماً متوفراً في القروض العامة، ولكن يبقى التساؤل عن طبيعة القروض التي تعقدتها المنظمات المهنية من نقابات واتحادات وغرف، فهل هي عقود إدارية أم أنها عقود تخضع لأحكام القانون الخاص؟

اختلف الفقه في تحديد الطبيعة القانونية للقروض التي تبرمها هذه الجهات، فمنهم من يرى أنه في حال الاعتراف بالشخصية المعنوية لهذه الجهات فإن القروض التي تصدرها عقود إدارية متى توافرت فيها باقي الشروط، في حين يرى جانب آخر من الفقه أنه لا يمكن إسباغ الصفة الإدارية على القروض التي تصدرها هذه الجهات حتى ولو تضمنت شروطاً غير مألوفة.

لكن وبالنظر إلى القروض التي تبرمها هذه المنظمات فهي ليست قروضاً عامة، لكون هذه المنظمات ليست أشخاصاً معنوية عامة، وأن إيراد القرض لا يرصد لتحقيق المنفعة العامة وإنما هو إيراد خاص للأعضاء

¹⁶³ - حكيمة، عمارة. (2017-2018). العقود الإدارية في التشريع الجزائري. شهادة ماجستير. فرع الإدارة العامة. قسم القانون العام. كلية الحقوق والعلوم السياسية. جامعة عبد الحميد بن باديس. مستغانم: الجزائر. ص: 27.

المنتسبين إلى هذه المنظمات، فإن القروض التي تبرمها المنظمات والاتحادات ليست عقوداً إدارية، وإنما ذات طابع مدني وتخضع لأحكام القانون الخاص.

3-3-2. القرض العام يتصل بمرفق عام:

تلجأ الجهات العامة للقروض العامة من أجل إحداث أو تطوير مشروعات اقتصادية أو اجتماعية، أو بقصد سد عجز في الموازنة، أي الغاية من هذه القروض تلبية الاحتياجات العامة للدولة وللجهات العامة وتنظيم وتسيير المرافق العامة، ونجد وفقاً لذلك أن شرط ارتباط القرض العام بتسيير وتنظيم المرافق العامة متوافر أيضاً. ولكن يُثار التساؤل حول القروض التي تعقدها الحكومات بقصد مواجهة أزمات اقتصادية سواءً لجهة سد عجز في الموازنة أم لجهة امتصاص السيولة الزائدة في حالات التضخم، فهل يمكن القول إن هذه القروض تتصل بمرفق عام؟

رفض بعض الفقهاء إسباغ صفة المرفق العام على أعمال الإدارة التي تتعلق بإدارة الشؤون المالية للدولة - والقرض العام إحداها - مستندين في ذلك إلى أن هذه الأنشطة لا تتضمن خدمات مباشرة للأفراد.¹⁶⁴ لكن، وإن كان بالإمكان التسليم بالرأي المذكور عندما كان دور الدولة يقتصر على المهام الأساسية من دفاع وتعليم وصحة أي عندما كان مفهوم الدولة الحارسة هو السائد، فإنه بعد تطور مفهوم الدولة من الحارسة إلى المتدخلة أصبح دورها لا يقتصر على المهام الأساسية بل أصبحت تتدخل في مناحي الحياة كافة من اقتصادية واجتماعية لمواجهة الأزمات والتقلبات الاقتصادية وتقويم الاقتصاد وتنظيم وتسيير المرفق المالي، فكان من الصعب التسليم بالرأي المذكور، إذ أصبحت القروض العامة التي تقرضها الحكومات في سبيل معالجة التقلبات الاقتصادية تتصل بالمرفق العام بشكل وثيق كون الغاية منها إشباع حاجة عامة تتمثل في تقويم مسيرة الاقتصاد وحمايته من التقلبات التي تهدد الأفراد تحقيقاً للصالح العام.

نخلص مما سبق إلى وجود ارتباط وثيق بين القروض العامة وتنظيم وتسيير المرفق العام.

¹⁶⁴ - عوايدة، عمار. (1989). يروس في القانون الإداري. ط: 3. الجزائر. ديوان المطبوعات الجامعية. ص: 88-89، نقلاً عن عبود، حيدر وهاب. مرجع سابق. ص: 139.

3-3-3. القرض العام يتضمن شروطاً استثنائية غير مألوفة في القانون الخاص:

تختلف مراكز الأطراف في عقد القرض العام، فالمقترض (الحكومة أو أحد أشخاص القانون العام) يستخدم عند إبرام العقد امتيازات السلطة العامة وذلك بغية تحقيق الصالح العام، ويتضمن العقد استناداً إلى ذلك وفي سبيل تحقيق الصالح العام شروطاً استثنائية غير مألوفة في القروض الخاصة، وتقوم هذه الشروط على إهدار أحد أهم المبادئ في عقود القانون الخاص وهي المساواة بين المتعاقدين¹⁶⁵، ويمكن تقسيم هذه الشروط إلى طائفتين، الأولى تمنح مزايا للمقترض، والثانية تمنح مزايا للمقرض، ونبينها وفقاً للآتي:

¹⁶⁵ - وإن اختلف مراكز طرفي الورقة المالية، والمزايا التي تتمتع بها الجهة المصدرة واختلاف طبيعتها عن تلك التي قد تعطى للمكتبتين، والسلطات التي تتمتع بها الجهة المصدرة ولآثرها في الورقة المالية، دفع جانب من الفقه لعدّها من أعمال الدولة بصفتها صاحبة سيادة وسلطان، وانقسم أنصار هذا الرأي إلى قسمين، فمنهم من يرى أن القروض العامة هي من أعمال الدولة بصفتها صاحبة السيادة، ومنهم من يرى أنها عبارة عن تصرف تشريعي.

إذ يرى القائلون إن القرض العام من أعمال السيادة، أن إصدار الدولة لسندات القرض يعد عملاً من أعمال السيادة أسوة بإصدار الأوراق النقدية وليس عقداً ملزماً من الناحية القانونية، وأن الدولة عندما تصدر سندات القرض فإنها تقوم بعمل من أعمال السيادة، والعلاقة التي تنشأ بين الدولة المصدرة لسندات القرض والمكتبتين ليست علاقة عقدية وإنما هي علاقة سيادة، ولا تخضع فيها الدولة لأي التزام قانوني، وأن سداد الدولة لالتزاماتها من باب الالتزام الأدبي، وهو ما يسوغ النظرية التي تحظر التدخل في المسائل المالية للدولة وتزعم هذا الرأي الفقيه دارجو (Luis Drago)، في حين يرى الفقيه ورن (Wuarin) أن القرض العام يصدر بناءً على قانون يجيز إصداره وأن الطبيعة القانونية للقرض يحددها القانون الذي يجيز إصداره ويصل ورن إلى نتيجة مفادها أن القرض العام هو عقد مركب تختلف الطبيعة القانونية لأطرافه، فالمقرض المكتتب يتقيد بالتزاماته، في حين أن الدولة المقترضة مصدرة السندات بصفتها صاحبة السيادة والسلطان هي التي تحدد التزاماتها، أي إنها تتصرف بما لها من سيادة وأن عقد القرض العام من عقود المخاطرة ويخضع لشرط إرادي مرتبط بالمدن وحده، في حين يرى بوليتس (Politics) أن التزام الدولة في القروض العامة ليس له طبيعة مدنية لكون المكتتب لا يستطيع إلزامها مباشرة، وأن التزام الدولة في هذه الحالة ذو طبيعة خاصة واستثنائية، ويعد الدين بذمتها دين شرف يتعين على الدولة سداها وإلا فقدت الثقة فيها، إلا أنه يؤخذ على أصحاب هذا الاتجاه أنه لا يمكن القول إن السيادة لا تخضع لإشراف ولا تحدّها حدود وأنه ليس على الدولة أي التزام قانوني، فالدولة ليست أعلى من القانون والحقوق، والقول بخلاف ذلك يهدد استقرار المعاملات وعلاقات التعاون بين الدولة وأفرادها ولا يتفق مع أهداف الدولة ودورها كدولة متدخلة في مجالات الحياة كافة.

في حين يرى القائلون إن القرض العام عبارة عن تصرف تشريعي، أن القرض العام هو تصرف تشريعي، وأنه يمكن بقانون جديد إلغاء ما سته قانون سابق، إذ يمكن للدولة أن تصدر قانوناً تعدل أو تلغي فيه التزاماتها المنصوص عليها في قرض نظمته قانون سابق، وإن أنصار هذا الاتجاه لا ينكرون القوة الملزمة للقروض العامة للدولة بشكل مطلق، وإنما ميزوا بين القروض الداخلية والقروض الخارجية، ففي القروض الداخلية إن الأشخاص طبيعيين كانوا أم اعتباريين يخضعون للسلطة التشريعية من دون قيد أو شرط ويكون للدولة وفقاً لذلك أن تعدل التزاماتها المنصوص عليها في عقد القرض الذي نظمته قانون سابق بإجراء تشريعي لاحق، أما في القروض الخارجية فلا يخضع المقرض شخصاً طبيعياً كان أم اعتبارياً وسواءً أكان من أشخاص القانون الخاص أم العام للسلطة التشريعية للدولة المقترضة (المصدرة)، واستناداً إلى ذلك تُسأل الدولة في حال إقدامها على تعديل التزاماتها تجاه المقرض الأجنبي من خلال إصدارها لتشريع لاحق لكون الأجنبي يتمتع بحماية القانون الدولي، إلا أنه يؤخذ على أنصار هذا الاتجاه أنه وإن كان للدولة الحق بتعديل التشريعات وإلغائها بتشريعات لاحقة، إلا أن ذلك مروهون بعدم إهدار حقوق ومصالح المكتبتين، فللسلطة التشريعية الحق بإصدار قانون يخول الاقتراض تحقيقاً لمصالح الجهة المقترضة وحمايتها، إلا أنه يتعذر بعد ذلك إصدار قانون لاحق يهدر حقوق المكتبتين تحقيقاً لمصالح الجهة المصدرة، إضافة إلى ذلك فليس من مهام القوانين إهدار مصالح المواطنين.

- شروط استثنائية تتضمن مزايا للجهة المقترضة:

الغاية من هذه الفئة من الشروط تحقيق الصالح العام من خلال منح الجهة المقترضة بعض المزايا التي تنال من أهم مبادئ القانون الخاص وهي المساواة بين المتعاقدين بحيث يظهر استخدام الجهة المقترضة لامتيازات السلطة العامة، ومن أمثلة هذه الشروط إنهاء القرض بإرادة الجهة المقترضة أو تمديده أو تعديل شروطه، وذلك في سبيل تحقيق مصلحة الجهة المقترضة بما يصب في الصالح العام في سبيل تنظيم وتسيير المرفق العام.

- شروط استثنائية تتضمن مزايا للجهة المقرضة:

الغاية من هذه الشروط تشجيع الأشخاص الراغبين في الاستثمار في الاكتتاب بالقرض، وتصب من حيث النتيجة في تحقيق الصالح العام من خلال تمكين الجهة المقترضة من تأمين الاكتتاب على مبلغ القرض كاملاً، إذ يقارن الأشخاص الراغبون في الاستثمار بين الفرص الاستثمارية من حيث العائد والشروط والمخاطر وغيرها، ومن هذه المزايا إعفاء سندات القرض وفوائده أو إحداها وتداولها من الرسوم والضرائب كافة¹⁶⁶، وكذلك قد يتضمن القرض عدم قابلية الأسناد للحجز، أو إمكانية استخدام سندات القرض وإحلالها محل النقود في دفع الضرائب¹⁶⁷ أو الرسوم أو الغرامات¹⁶⁸ أو عند الاشتراك بالمزايدات أو المناقصات العامة.¹⁶⁹

راجع في ذلك محرز، مي. مرجع سابق. ص: 73، والذنيبات، محمد جمال مطلق. مرجع سابق. ص 65-67، وعثمانية، مريم، وبوسلحة، لطفي. مرجع سابق. ص: 164.

¹⁶⁶ - إذ نصت المادة /12/ من القانون رقم /89/ تاريخ 1955/07/13 على الآتي: "1- تعفى قيم الدين العام سواءً منها الفوائد أو رأس المال من جميع الضرائب والرسوم الحالية والمقبلة الشخصية أو الحقيقية.

2- تعفى من جميع رسوم الطابع ورسوم التسجيل الأسناد الممثلة لقيم الدين العام كما يعفى من هذه الرسوم تداول الأسناد المذكورة والتخلي عنها وانتقالها."

¹⁶⁷ - إذ نصت المادة /14/ من القانون رقم /89/ تاريخ 1955/07/13 على الآتي: "1- تقبل أسناد الدين العام بقيمتها الاسمية مضافاً إليها الفوائد المستحقة عنها أو مخفضاً منها الفوائد عن المدة المتبقية حتى حلول أجلها لدفع المبالغ المستحقة لقاء ضريبة الدخل بشرط أن تكون هذه الأسناد تستحق الأداء خلال سنة على الأكثر من تاريخ استحقاق الضريبة المذكورة."

¹⁶⁸ - إذ نصت المادة /13/ من القانون رقم /89/ تاريخ 1955/07/13 على الآتي: "1- إن أسناد الدين العام التي تنتقل من تركة مواطن سوري إلى وارث أو موهوب له أو موصى له تقبل لأداء الرسوم والغرامات المترتبة بنتيجة انتقال التركة على الوارث أو الموهوب له أو الموصى له وذلك بقيمتها الاسمية مضافاً إليها الفوائد المستحقة عنها أو مخفضاً منها الفوائد عن المدة المتبقية حتى حلول أجلها."

¹⁶⁹ - إذ نصت المادة /15/ من القانون رقم /89/ تاريخ 1955/07/13 على الآتي: "تقبل أسناد الدين العام بقيمتها الاسمية لقاء التأمينات المتوجبة تجاه الإدارات والمؤسسات العامة أو اتجاه المؤسسات الصناعية أو التجارية أو الزراعية أو المالية التي تخضع لأحكام قانونية خاصة أو تتمتع بضمانة الدولة لضمان ممارسة وظائف ذات مسؤولية مالية أو القيام بالتزامات أو تنفيذ تعهدات."

نجد مما سبق أن القرض العام مضمون الأوراق المالية الحكومية عقد إداري إذ تتوافر فيه جميع شروط العقد الإداري، من حيث إن أحد أطرافه شخص عام، والغاية منه تنظيم وتسيير مرفق عام، وتضمنه شروطاً استثنائية غير مألوفة، وبالتالي تنطبق عليه جميع الأحكام النازمة للعقود الإدارية وينعقد اختصاص النظر في النزاعات التي تترتب على هذه العقود لمجلس الدولة.¹⁷⁰

المطلب الثاني- الأوراق المالية الحكومية والأوراق المالية (القيم المنقولة):

لمعرفة ما إذا كانت الأوراق المالية الحكومية ما هي إلا إحدى الأوراق المالية (القيم المنقولة) التي تناولها قانون التجارة؛ كان لابد من بيان ماهية الأوراق المالية (القيم المنقولة) في (أولاً) ومن ثم بيان مدى إمكانية عدّ الأوراق المالية الحكومية مجرد أوراق مالية (قيم منقولة) في (ثانياً).

أولاً- ماهية الأوراق المالية (القيم المنقولة):

تتعدد وتتنوع الأوراق المالية، وتختلف تبعاً لذلك ماهية كل منها من حيث التعريف والخصائص؛ الأمر الذي يتعين معه تعريف الأوراق المالية بشكل عام، ليصار بعد ذلك إلى تقسيم الأوراق المالية وبيان ماهية كل منها وفقاً للاتّتي:

1- تعريف الأوراق المالية:

نتناول في تعريف الأوراق المالية التعريف القانوني ومن ثم التعريف الفقهي.

1-1. التعريف القانوني للأوراق المالية:

نبين في التعريف القانوني تعريف القانون السوري ومن ثم تعريف القوانين المقارنة.

¹⁷⁰ - راجع في ذلك حامد، رفل حسن. مرجع سابق. ص: 297، وكذلك حنون، عذراء كاطع. (2016). الأساس القانوني لعقد القرض العام. مجلة لارك للفلسفة واللسانيات والعلوم الاجتماعية. عدد: 22. لعام: 2016. واسط: العراق. جامعة واسط. ص: 276.

1-1-1. تعريف القانون السوري:

عرف المشرع السوري الأوراق المالية (القيم المنقولة) في المادة /407/ من قانون التجارة رقم /33/ لعام 2007 بالآتي: "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 أو للأمر مع مراعاة الأحكام الواردة في باب الشركات المساهمة المؤسسة في سورية."، ويتبين من التعريف أنه جاء مقتصرًا على إعطاء بعض الأمثلة عن الأوراق المالية وبعض خصائصها من دون بيان الجهة المصدرة.

في حين عرفت المادة الأولى من قانون هيئة الأوراق والأسواق المالية رقم /22/ الصادر بتاريخ 2005/06/19 الأوراق المالية بالآتي: "الأوراق المالية: أسهم الشركات القابلة للتداول، وأدوات الدين القابلة للتداول التي تصدرها الحكومة أو الشركات، وأية أدوات مالية تمثل حقوق أرباح المساهمة، أو أية أدوات مالية أخرى يرى المجلس شمولها."، بينما وسع المشرع تعريف الأوراق المالية في المادة /3/ من قانون سوق الأوراق المالية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم /55/ تاريخ 2006/10/01 بالآتي: "يقصد بالأوراق المالية لغايات هذا المرسوم التشريعي:

1- أسهم الشركات المساهمة السورية القابلة للتداول.

2- أدوات الدين القابلة للتداول التي تصدرها الشركات المساهمة السورية.

3- أدوات الدين العام القابلة للتداول الصادرة عن حكومة الجمهورية العربية السورية.

4- الوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق وشركات الاستثمار.

أي أوراق مالية أخرى سورية أو غير سورية، متعارف عليها على أنها أوراق مالية، ويتم اعتمادها كذلك من قبل المجلس".¹⁷¹، ومن جانب آخر فقد بينت المادة الرابعة من المرسوم التشريعي ذاته ما يخرج عن مفهوم الأوراق المالية، إذ نصت على الآتي: "لا تعتبر أوراقاً مالية الأوراق التجارية كالشيكات والسفاحات والاعتمادات

¹⁷¹ - نصت المادة الثانية من المرسوم ذاته على أنه يقصد بالمجلس مجلس مفوضي الهيئة (هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية).

المستندية والحوالات والأدوات التي تتداولها المصارف حصراً فيما بينها وبوالص التأمين."، ونرى أن كلا التعريفين الواردين في قانون الهيئة وقانون سوق الأوراق المالية قد قصرا الأوراق المالية فيما يتعلق بالأسهم وأدوات الدين على تلك القابلة للتداول، بما يفيد إخراج التي لا تقبل التداول من التعريف، ونرى أن ذلك يتماشى مع روح القانون المتضمن التعريف لكونه بينها في سياق تناول موضوع إحداث هيئة الأوراق والأسواق المالية وسوق الأوراق المالية، وما يتعلق بالأوراق المالية الخاضعة للتداول.

1-1-2. تعريف القوانين المقارنة:

نبين في ذلك كلاً من تعريف المشرع الأردني ومن ثم تعريف المشرع الفرنسي.

- تعريف القانون الأردني:

عرف المشرع الأردني الأوراق المالية في المادة 3/ من قانون الأوراق المالية رقم 18/ لعام 2017 بالآتي:

"أ- يقصد بالأوراق المالية أي حقوق ملكية أو أي دلالات أو بيانات متعارف عليها على أنها أوراق مالية، سواء كانت محلية أو أجنبية، يوافق المجلس على اعتبارها كذلك.

ب- تشمل الأوراق المالية، بصورة خاصة، ما يلي:

- 1- أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول.
- 2- أسناد القرض الصادرة عن الشركات.
- 3- الأوراق المالية الصادرة عن الحكومة أو المؤسسات الرسمية العامة أو المؤسسات العامة أو البلديات.
- 4- إيصالات إيداع الأوراق المالية.
- 5- الأسهم والوحدات الاستثمارية في صناديق الاستثمار المشترك.
- 6- أسناد خيار المساهمة.
- 7- العقود آنية التسوية والعقود آجلة التسوية.
- 8- عقود خيار الشراء وعقود خيار البيع.

9- أي حق في الحصول على أي مما ذكر في البنود من (1-8) من هذه الفقرة بموافقة المجلس."، نرى أن المشرع الأردني قصر تعريفه على تعداد الأوراق المالية من دون بيان خصائصها.

- تعريف القانون الفرنسي:

عرف المشرع الفرنسي الأوراق المالية في المادة 2/11 من التقنين النقدي والمالي رقم 1223/ تاريخ 2000/12/14 بالآتي: "صكوك تصدرها الأشخاص المعنوية العامة أو الخاصة، وتنتقل ملكيتها عن طريق القيد في الحساب أو بالتسليم وكل نوع منها يخول صاحبه حقوقاً مماثلة، وهي تمثل حصة في رأس مال الشخص المعنوي أو حق دائنية عام على ذمته المالية."¹⁷²، ونرى أن المشرع الفرنسي ومن خلال التعريف قد بين خصائص الأوراق المالية من حيث إنها قد تصدر عن أشخاص معنوية عامة أو خاصة ولجهة انتقال ملكيتها ولجهة مضمونها تشكل حق ملكية أو حق دائنية، وحسناً فعل المشرع الفرنسي، إذ إنه وضع تعريفاً جامعاً مانعاً.

1-2. التعريف الفقهي للأوراق المالية:

تعددت التعاريف الفقهية للأوراق المالية، إذ عرفها بعض الفقه بأنها الصكوك التي تصدرها أشخاص اعتبارية عامة كالدولة أو الهيئات العامة أو الخاصة كشركات الأسهم (المساهمة والتوصية بالأسهم) وتخول صكوك ذات الإصدار الواحد حاملها حقوقاً متماثلة، وتقبل التداول بالطرق التجارية، وقابلة للقيد ببورصة الأوراق المالية¹⁷³، وتعرف أيضاً بأنها "وثائق ذات قيمة مالية اسمية أو لحاملها يصدرها أشخاص القانون الخاص أو العام بمجموعات ذات أرقام متسلسلة، وقيم متساوية، وذات آجال غير محددة أو طويلة نسبياً"¹⁷⁴، وتعرف أيضاً بأنها "مجموعة صكوك لها قيمة مالية أو أنها قابلة للتقييم تصدر عن الشركات أو الدولة أو مؤسساتها العامة المحلية منها أو المركزية، تتميز بقابليتها للتداول بعد إصدارها، وتكون الواحدة منها غير قابلة

¹⁷² - نقلاً عن مولود، عبد الباسط كريم. مرجع سابق. ص: 61-62.

¹⁷³ - أبو طالب، صلاح أمين. (1995). دور شركات السمسرة في بيع الأوراق المالية. القاهرة: مصر. دار النهضة العربية. ص: 21، نقلاً عن الطحان الزعيم، هيثم. مرجع سابق. ص: 363.

¹⁷⁴ - التميمي، فيصل عدنان عبد شياح. (2021). فعالية رهن الأوراق المالية في حماية الائتمان المصرفي. مجلة الحقوق. عدد: 40. لعام: 2021. بغداد: العراق. الجامعة المستنصرية. ص: 497.

للتجزئة، وهي تمثل حق ملكية كالأسهم العادية، أو دين كما في السندات، أو الحقين معاً، أي حق المديونية وحق الملكية كالأسهم الممتازة¹⁷⁵، يتبين من التعاريف أنها قد بينت خصائص الأوراق المالية من حيث الجهة المصدرة وتساوي قيمتها وقابليتها للتداول وعدم قابليتها للتجزئة وتشكل إما حق ملكية كالأسهم أو حق دائنية كالسندات.

نخلص من تعريف الأوراق المالية إلى تعدد أشكالها وأنواعها، فتكون إما إسمية أو لحاملها، وإما محددة المدة أو غير محددة، وتصدر إما عن جهة عامة أو خاصة، وتشكل حق ملكية أو دائنية أو كلاهما، وتتعدد تصنيفاتها تبعاً لذلك إما من حيث الشكل أو المدة أو من حيث الجهة المصدرة أو من حيث ماهيتها.

وكون الأوراق المالية من حيث ماهيتها تقسم إلى أوراق مالية تمثل حق ملكية، وأوراق مالية تمثل حق دائنية، وأوراق مالية تمثل مزيجاً لكلا الحقين¹⁷⁶، نرى في سياق بيان ماهية الأوراق المالية اعتماد التقسيم المذكور، مبينين ماهية الأوراق المالية التي تمثل حق ملكية، ومن ثم تلك التي تمثل حق دائنية، أما التي تشكل مزيجاً بين كلا الحقين فما هي إلا جمع بين الخصائص التي تمثل حق ملكية وحق دائنية، الأمر الذي يغني عن بيان ماهيتها.

2- ماهية الأوراق المالية التي تمثل حق ملكية:

تشمل الأوراق المالية التي تمثل حق ملكية الأسهم ووحدات الاستثمار¹⁷⁷ وحصص التأسيس¹⁷⁸، وكون الغاية من بيان ماهيتها هو بيان مدى إمكانية عدّ الأوراق المالية الحكومية بمنزلة أوراق مالية (قيم منقولة)، ولكون

¹⁷⁵ - المرجع السابق. ص: 497.

¹⁷⁶ - الطحان الزعيم، هيثم. مرجع سابق. ص: 366.

¹⁷⁷ - وقد عرف الدكتور هيثم الطحان الزعيم وحدات الاستثمار بأنها: "صكوك اسمية تمثل جزءاً من صافي قيمة أصول صندوق الاستثمار الذي يتخذ شكل شركة مساهمة مغفلة ويصدرها بقيم متساوية مقابل تقديم حصص نقدية، وتمنح مالكيها حقوقاً متساوية، يمكن طرحها للاكتتاب العام، وهي غير قابلة للتجزئة، وقابلة للإدراج والتداول في سوق الأوراق المالية إذا كانت صادرة عن صندوق استثمار مغلق، وتكون مسؤولية مالكيها محدودة بقيمتها".
المرجع السابق. ص: 473.

¹⁷⁸ - حصص التأسيس أو حصص المؤسسين، وهي عبارة عن سندات قابلة للتداول تمنح لبعض الأشخاص مقابل الجهود التي يبذلونها في سبيل تأسيس الشركة من دون تقديمهم أي حصة نقدية أو عينية في رأس المال ويُعطون حق الاشتراك بحصة من الأرباح من دون حق الاشتراك في إدارة الشركة ولا الاشتراك في توزيع رأسمال الشركة أو موجوداتها.

الأسهم هي أكثرها انتشاراً، ولكون المادة /407/ قانون تجارة قد نصت عليها صراحة، ولتقارب خصائصها مع خصائص باقي الأوراق التي تمثل حق ملكية، نرى الاكتفاء ببيان ماهية الأسهم في سياق بيان الطبيعة القانونية للأوراق المالية الحكومية، ونتناول في بيان ماهيتها تعريفها ومن ثم خصائصها.

2-1. تعريف الأسهم:

نبين في سياق تعريف الأسهم التعريف القانوني، ومن ثم التعريف الفقهي.

2-1-1. التعريف القانوني للأسهم:

لم يعرف قانون الشركات السوري الأسهم، وإنما اقتصر على بيان بعض خصائصها وفي مواد متعددة، في حين أن قانون التجارة البرية اللبناني رقم /304/ تاريخ 1942/12/04 وتعديلاته قد عرف الأسهم في المادة /104/ منه بالآتي: "الأسهم هي أقسام متساوية من رأس مال الشركة"¹⁷⁹ غير قابلة للتجزئة تمثلها وثائق قابلة للتداول تكون اسمية"

2-1-2. التعريف الفقهي للأسهم:

تعددت التعريفات الفقهية للأسهم، فقد عرفها الدكتور إلياس ناصيف بأنها "وثائق قابلة للتداول، تكون اسمية أو لأمر أو لحاملها، تمثل أقساماً متساوية من رأس مال الشركة، غير قابلة للتجزئة"¹⁸⁰، وعرفها آخرون بالآتي: "السهم هو صك يمثل حصة في رأسمال الشركة أو في شركة التوصية المساهمة أي إنه سند قابل للتداول بالطرق التجارية يمثل حق الشريك في شركة أموال، وكلمة سهم تعني حق الشريك كما تعني الصك المثبت لهذا الحق"¹⁸¹، كما عرفه الدكتور مصطفى كمال طه بالآتي: "السهم هو صك يمثل حصة في رأس مال شركة مساهمة (أو التوصية المساهمة). وكلمة (السهم) تعني حق الشريك في الشركة، كما تعني الصك

ناصر، إلياس. (1992). الكامل في قانون التجارة، الشركات التجارية. ج: 2. ط: 2 مزيده ومنقحة. بيروت: لبنان. منشورات عويدات. ص: 274.

¹⁷⁹ - يقصد بالشركة "الشركة المغفلة" لكون المادة قد وردت في الفصل الثاني بعنوان (الوثائق التي تصدرها الشركات المغفلة والنظام القضائي لحملة تلك الوثائق) من الباب الثالث بعنوان (في الشركات المغفلة).

¹⁸⁰ - ناصر، إلياس. مرجع سابق. ص: 233.

¹⁸¹ - البستاني، سعيد يوسف. مرجع سابق. ص: 365.

المثبت لهذا الحق¹⁸²، وقد عرف الدكتور هيثم الطحان الزعيم الأسهم بالآتي: "صكوك، مادية أو معنوية، متساوية القيمة، قابلة للتداول بالطرق التجارية، تمنح أصحابها حقوقاً متماثلة لنفس الإصدار والفئة، خاصة حق التصويت وحصة في الأرباح، إضافة إلى حصة في رأسمال الشركة عند تصفيتها، وتحدد مسؤولية أصحابها بقيمتها"¹⁸³. يتبين من التعاريف أن للسهم معنى مزدوجاً الأول يشمل مضمون السهم والمتمثل في حق المساهم في الشركة، والثاني مادي يقصد به الصك المثبت للحق، ويؤخذ على بعضها الخلط بين الشريك والمساهم، لكون مالك السهم يسمى مساهماً، في حين أنه حسناً ما فعل التعريف الأخير فقد جاء جامعاً مبيناً خصائص السهم كافة، آخذاً بالتطورات التي طرأت على الأسهم فيما يتعلق بطبيعة الصك.

2-2. خصائص الأسهم:

يتبين من التعاريف أنه يمكن إجمال خصائص الأسهم في الآتي:

2-2-1. صكوك متساوية القيمة:

تمثل الأسهم صكوك متساوية القيمة تمثل رأسمال الشركة¹⁸⁴، تمنح أصحابها حقوقاً متساوية في الأرباح والتصويت، وكذلك المساواة في الالتزامات التي يربتها السهم، وإن تساوي القيمة الاسمية للأسهم في الشركة ليس من النظام العام¹⁸⁵، إذ إنه يجوز إصدار أسهم ممتازة أو ذات أفضلية ما لم يوجد منع صريح في النظام الأساسي للشركة¹⁸⁶، ونرى أن التساوي في القيمة وفقاً لذلك يقتضي التساوي في قيمة الأسهم موضوع ذات الإصدار.

2-2-2. قابلة للتداول:

إن قابلية الأسهم للتداول من أهم خصائصها، وتعني قابليتها للانتقال من شخص إلى آخر بالطرق التجارية من دون الحاجة إلى اتباع الإجراءات المنصوص عليها في القانون المدني، وهي التي تميزها عن غيرها من شركات

¹⁸² - طه، مصطفى كمال. مرجع سابق. ص: 451.

¹⁸³ - الطحان الزعيم، هيثم. مرجع سابق. ص: 379.

¹⁸⁴ - إذ نصت المادة 1/91 من قانون الشركات على الآتي: "1- يقسم رأس مال الشركة إلى أسهم متساوية القيمة."

¹⁸⁵ - طه، مصطفى كمال. مرجع سابق. ص: 452.

¹⁸⁶ - إذ نصت المادة 6/91 من قانون الشركات على الآتي: "6- يجوز في جميع الأحوال التي لم ينص فيها النظام الأساسي على منع صريح إصدار أسهم امتياز بقرار من الهيئة العامة غير العادية."

الأشخاص، وإن خاصية التداول من النظام العام، ولا يجوز النص على إلغائها في النظام الأساسي للشركة وإلا تفقد طبيعتها كشركة أموال، وتصبح من شركات الأشخاص¹⁸⁷، وذلك لا يتعارض مع وجود بعض القيود على حرية التداول فيما يتعلق بتحقيق مصلحة الشركة والمساهمين والدائنين.¹⁸⁸

2-2-3. تحديد مسؤولية المساهم في القيمة الاسمية للسهم:

لا يُسأل المساهم عن ديون الشركة إلا بمقدار القيمة الاسمية للأسهم التي يملكها، وإن تحديد مسؤولية المساهم من النظام العام لا يجوز الاتفاق على تشديدها¹⁸⁹، وإن تحديد المسؤولية لا يطبق إلا في حال حسن النية وقيام المساهم بأعمال مشروعة، أما في حال قيامه بأعمال غير مشروعة كالمبالغة بتقدير قيمة الحصص فلا يستفيد المساهم من تحديد مسؤوليته وإنما يكون مسؤولاً عن التعويض عن العطل والضرر.¹⁹⁰

2-2-4. عدم قابلية السهم للتجزئة:

السهم غير قابل للتجزئة سواءً بالنسبة إلى الحقوق أو الالتزامات التي يرتبها على الأقل تجاه الشركة المصدرة¹⁹¹، وذلك لا يمنع من تملك عدة أشخاص لسهم واحد بالإرث¹⁹²، على ألا يؤثر ذلك في ممارسة الحقوق تجاه

¹⁸⁷ - ناصيف، إلياس. مرجع سابق. ص: 235.

¹⁸⁸ - من القيود التي فرضها القانون على تداول الأسهم ما نصت عليه المادة 96/ من قانون الشركات والتي يمكن إجمالها في الآتي:

"1- لا يجوز تداول أسهم المؤسسين النقدية أو العينية قبل انقضاء ثلاث سنوات من تاريخ شهر الشركة.

2- لا يجوز تداول أسهم ضمان عضوية مجلس الإدارة قبل انقضاء ستة أشهر من تاريخ انقضاء العضوية في المجلس.

3- في حال زيادة رأسمال الشركة بإحداث أسهم عينية جديدة فإنه لا يجوز تداول هذه الأسهم إلا بعد مرور ثلاث سنوات على تاريخ صدور القرار الوزاري القاضي بالتصديق على الزيادة."

¹⁸⁹ - طه، مصطفى كمال. مرجع سابق. ص: 453.

¹⁹⁰ - ناصيف، إلياس. مرجع سابق. ص: 235.

¹⁹¹ - البستاني، سعيد يوسف. مرجع سابق. ص: 370-371.

¹⁹² - ويرى جانباً من الفقه أن ذلك لا يمنع من تملك عدة أشخاص لسهم واحد شراءً فيما بينهم، أنظر في ذلك البستاني، سعيد يوسف. مرجع سابق. ص: 371.

ونرى أن ذلك يكون فقط في العلاقة بين المالكين، ولا يكون بمواجهة الشركة فلا يسجل السهم في سجلات الشركة باسم أكثر من شخص، وكذلك لا يصدر حكم بتملك أكثر من شخص لسهم واحد أو عدة أسهم، وإنما في حالة شراء أكثر من شخص لسهم أو أكثر يسجل السهم باسم أحدهم وتقتصر علاقة الشركة مع من سجل السهم باسمه.

الشركة، وإنما في هذه الحالة يتم اختيار من يباشر الحقوق تجاه الشركة¹⁹³، لكون الشركة تعرف السهم أكثر من المساهم.¹⁹⁴

3- ماهية الأوراق المالية التي تمثل حق دائنية:

تتمثل الأوراق المالية التي تتضمن حق دائنية في السندات¹⁹⁵، ومن أكثر السندات شيوعاً تلك التي تصدرها الشركات المساهمة، وليبيان ماهية هذه السندات، يتعين تعريفها، ومن ثم بيان خصائصها وفقاً للآتي:

3-1. تعريف السندات التي تصدرها الشركات المساهمة:

في سياق تعريف السندات التي تصدرها الشركات المساهمة نتناول التعريف القانوني، ومن ثم الفقهي.

3-1-1. التعريف القانوني للسندات التي تصدرها الشركات المساهمة:

نبين في التعريف القانوني للسندات، تعريف القانون السوري، ومن ثم تعريف القانون المقارن.

- تعريف القانون السوري:

عرف المشرع السوري أسناد القرض في المادة 2/121 من قانون الشركات بالآتي: "2- أسناد القرض هي أوراق مالية ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تصدرها الشركة للحصول على قرض تتعهد الشركة بموجبه سداد القرض وفوائده وفقاً لشروط الإصدار"، ويتبين أن المشرع السوري عمد في تعريفه لسندات القرض إلى بيان خصائصها من حيث الشكل وتساوي القيمة وعدم القابلية للتجزئة والغاية من إصدارها وترتيب الفوائد.

¹⁹³ - إذ نصت المادة 94/ من قانون الشركات على الآتي: "يكون السهم في الشركة غير قابل للتجزئة، ولكن يجوز للورثة الاشتراك في ملكية السهم الواحد بحكم الخلفية فيه لمؤثرهم أو في ملكية أكثر من سهم واحد من تركة مؤثرهم على أن يختاروا في الحالتين أحدهم ليمثلهم تجاه الشركة وإذا تخلفوا عن ذلك خلال المدة التي يحددها لهم مجلس الإدارة يسمى المجلس أو رئيس جلسة الهيئة العامة أحد الورثة."

¹⁹⁴ - طه، مصطفى كمال. مرجع سابق. ص: 454.

¹⁹⁵ - هذه السندات إما أن تصدر عن الشركات المساهمة وتعرف بـ "أسناد القرض"، أو تصدر عن الدولة أو جهة عامة وهي ما يعرف بـ "الأوراق المالية الحكومية".

- تعريف القانون الفرنسي:

عرف المشرع الفرنسي سندات القرض في المادة /284/ من قانون الشركات لسنة 1966 بالآتي: "هي صكوك قابلة للتداول وتخول لذات الإصدار حقوقاً متساوية لذات القيمة الاسمية"¹⁹⁶، ويتبين أن تعريف المشرع الفرنسي قد جاء عاماً ومقتصراً على بيان بعض خصائص الأسناد من قابليتها للتداول وتساوي القيمة الاسمية للإصدار ذاته من دون غيرها من الخصائص.

3-1-2. التعريف الفقهي للسندات التي تصدرها الشركات المساهمة:

تعددت التعاريف الفقهية لأسناد القرض التي تصدرها الشركات المساهمة، إذ عرفها الدكتور موسى خليل متري والدكتور هيثم الطاس بأنها: "أوراق مالية ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، تصدرها الشركة للحصول على قرض تتعهد بموجبه بسداد القرض وفوائده وفقاً لشروط الإصدار."¹⁹⁷، كما تعرف بأنها "صكوك متساوية القيمة، قابلة للتداول بالطرق التجارية، وغير قابلة للتجزئة، تمثل قرضاً جماعياً طويل الأجل يعقد عن طريق الاكتتاب العام"¹⁹⁸، وعرفها الدكتور إلياس ناصيف بأنها "صكوك ذات قيمة اسمية واحدة، قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، تصدرها الشركات المساهمة وتعطى للمكتتبين مقابل المبالغ التي أسلفوها للشركة"¹⁹⁹، وقد بينت التعاريف السابقة خصائص أسناد القرض من أنها قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، وتصدر بقيمة اسمية متساوية، وتمثل قرضاً جماعياً لحملة الأسناد بذمة الشركة المصدرة.

3-2. خصائص السندات التي تصدرها الشركات المساهمة:

يمكن من خلال التعاريف السابقة إجمال خصائص أسناد القرض في الآتي:

¹⁹⁶ - نقلاً عن مولود، عبد الباسط كريم. مرجع سابق. ص: 115.

¹⁹⁷ - متري، موسى خليل، والطاس، هيثم حسن. (2021-2022). القانون التجاري/2/ الشركات. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 440.

¹⁹⁸ - العريني، محمد فريد، والفقي، محمد السيد. مرجع سابق. ص: 497.

¹⁹⁹ - ناصيف، إلياس. مرجع سابق. ص: 253.

3-2-1. ذات قيمة اسمية متساوية:

تصدر سندات القرض بقيمة اسمية متساوية وذلك بخصوص الإصدار ذاته ويترتب على ذلك تساوي في الحقوق والالتزامات، فلا يمكن في الإصدار ذاته إصدار أسناد قرض بقيم اسمية مختلفة، وإن تساوي القيمة الاسمية لا ينال من إمكانية عرضها بقيمتها الاسمية أو بخضم أو بعلاوة إصدار طالما أن قيدها في سجلات الجهة المصدرة يكون بقيمتها الاسمية²⁰⁰، وإن كان لا يوجد ما يمنع من إصدار أسناد قرض بقيم اسمية مختلفة من خلال أكثر من إصدار.²⁰¹

3-2-2. قابلة للتداول:

إن أسناد القرض أسوة بالأسهم قابلة للتداول بالطرق التجارية من دون الحاجة إلى اتباع الإجراءات المنصوص عليها في القانون المدني، وتختلف طريقة تداولها تبعاً لشكلها فيما إذا كان السند اسماً أو لأمر أو لحامله.

3-2-3. مستحقة الدفع:

تمثل أسناد القرض ديناً في ذمة الجهة المصدرة للمكتتبين، ويتعين على الجهة المصدرة سداد المبلغ محل السند للمكتتب عند حلول الأجل ووفقاً لشروط الإصدار.

3-2-4. ذات عائد:

ترتب أسناد الدين فوائد للمكتتبين بذمة الجهة المصدرة ويحصل عليها المكتتبون إما بشكل دوري، أو ابتداءً من خلال دفع مبلغ أقل من القيمة الاسمية للسند وعند حلول الأجل يسترد كامل القيمة الاسمية، بحيث يكون الفرق بين المبلغ المدفوع والمبلغ المسترد عائداً للمكتتب.

²⁰⁰ - إذ نصت المادة 4/121 قانون الشركات على الآتي: "يجوز عرض أسناد القرض بقيمتها الاسمية أو بخضم أو بعلاوة إصدار وفي جميع

الحالات يتم قيد قيمة السند في سجلات الشركة بقيمته الاسمية"

²⁰¹ - ناصيف، إلياس. مرجع سابق. ص: 255.

3-2-5. غير قابل للتجزئة:

أسوة بالأسهم فإن سندات القرض لا تقبل التجزئة، ولا سيما في مواجهة الشركة المصدرة، وإن أمكن أن يشترك أكثر من شخص بملكية السند، إلا أنه يتعين اختيار من ينوب عنهم بمواجهة الشركة، وليس لأي منهم أن يطالب الشركة بإعطائه صكاً خاصاً يمثل حصته في السند.²⁰²

3-2-6. يشكل الإصدار قرضاً جماعياً:

إن المبلغ محل الإصدار يشكل قرضاً في ذمة الجهة المصدرة لمالكي السندات، مقسماً إلى أجزاء متساوية يمثل كل جزء منها صكاً²⁰³، وتمثل الأسناد قرضاً جماعياً وليس فردياً²⁰⁴، فقرض السندات قرض جماعي لا تتعاقد من خلاله الشركة مع كل مقرض على حدة، وإنما مع مجموع المقرضين (مالكي السندات)²⁰⁵، فالقرض واحد عبارة عن مبلغ إجمالي مقسم على أجزاء متساوية²⁰⁶، فالشركة عندما تقترض من خلال طرح السندات على الاكتتاب لا تقترض من كل مكتتب على حدة بحيث تتعدد القروض بتعدد المكتتبين، وإنما تتعاقد مع مجموع المكتتبين على قرض يتم إجمالاً كوحدة واحدة ويكون مقداره مجموع قيمة السندات التي طرحت على الاكتتاب.²⁰⁷

ثانياً- مدى إمكانية عدّ الأوراق المالية الحكومية أوراقاً مالية (قيم منقولة):

بعد أن تم تعريف الأوراق المالية الحكومية، وبيان خصائصها، وتعريف الأوراق المالية بشكل عام، وتعريف كل من تلك التي تمثل حق ملكية، والتي تمثل حق دائنية، وبيان خصائص كل منها، نخلص إلى الآتي:

تتشابه الأوراق المالية الحكومية مع الأوراق المالية بشكل عام من حيث صدورهما بإرادة الجهة المصدرة المنفردة، بحيث تصدر الأوراق المالية الحكومية عن جهة عامة (الدولة أو إحدى الجهات العامة)، في حين

²⁰² - عبد الحميد، عاشور عبد الجواد. الشركات التجارية. (د.ت). ص: 601، نقلاً عن مولود، عبد الباسط كريم. مرجع سابق. ص: 125-126.

²⁰³ - البستاني، سعيد يوسف. مرجع سابق. ص: 383.

²⁰⁴ - ميري، موسى خليل، والطاس، هيثم حسن. مرجع سابق. ص: 440.

²⁰⁵ - الطحان الزعيم، هيثم. مرجع سابق. ص: 532-533.

²⁰⁶ - طه، مصطفى كمال. مرجع سابق. ص: 454.

²⁰⁷ - العريني، محمد فريد، والفقي، محمد السيد. مرجع سابق. ص: 499.

تصدر باقي الأوراق المالية (القيم المنقولة) عن جهات خاصة من شركات وصناديق استثمار وغيرها من أشخاص القانون الخاص، كلا النوعين يطرح للاكتتاب، وكلاهما ذو قيمة اسمية متساوية فيما يتعلق في الإصدار ذاته، وقابلان للتداول.

في حين تختلف الأوراق المالية الحكومية عن الأوراق المالية التي تتضمن حق ملكية في أن الأوراق المالية الحكومية تشكل حق دائنية بذمة الجهة المصدرة لصالح المكتتبين، في حين أن الأوراق المالية التي تشكل حق ملكية ومنها الأسهم تشكل حق ملكية للمكتتب في الجهة المصدرة، وبالتالي لا يمكن عدّ الأوراق المالية الحكومية أسهماً أو من الأوراق المالية التي تتضمن حق ملكية، وكذلك الأمر بالنسبة للشركات المساهمة المملوكة بالكامل للدولة²⁰⁸، فلا يمكن عدّ أسهمها أوراقاً مالية حكومية وإن كانت ملكيتها تعود للدولة ممثلة بالخرينة العامة أو إحدى الجهات العامة، كون تلك الأسهم تشكل حق ملكية في حين أن الأوراق المالية الحكومية تشكل حق دائنية.

في حين أنها تتفق مع الأوراق المالية التي تتضمن حق دائنية في أن مضمونها قرضٌ جماعي أي إن مجموع الأوراق المالية الحكومية ومجموع قيمة السندات يشكل قرضاً واحداً يترتب في ذمة الجهة المصدرة (الدولة أو أحد الجهات العامة بالنسبة إلى الأوراق المالية الحكومية) و(الشركة أو الجهة المصدرة بالنسبة إلى أسناد القرض التي تصدرها الشركات الخاصة)، وأنّ كلا النوعين مستحق الدفع إذ يتعين على الشركة وعلى الدولة أو الجهة العامة المصدرة رد القيمة الاسمية لسند القرض أو الورقة المالية الحكومية للمكتتبين وفقاً لشروط الإصدار، وكلا النوعين ذو عائد يتمثل في فوائد إما تدفع بشكل سنوي أو نصف سنوي أو يخصم ابتداءً من القيمة الاسمية للسند أو الورقة المالية الحكومية، وعند حلول آجالها يسترد المكتتب القيمة الاسمية للورقة المالية الحكومية أو سند القرض.

²⁰⁸ - حيث نصت المادة 6/ من قانون الشركات على الآتي: "3- الشركات المساهمة المملوكة بالكامل للدولة.. هي شركات مساهمة تنطبق عليها الأحكام المتعلقة بالشركات المساهمة المغفلة، وتكون الدولة ممثلة بالخرينة العامة أو واحدة أو أكثر من الجهات العامة مالكة لأسهمها بالكامل، ولا يجوز طرح أسهم هذه الشركات أو جزء منها للتداول إلا بموافقة مجلس الوزراء."

نجد مما سلف أن الورقة المالية الحكومية ما هي إلا ورقة مالية (قيمة منقولة) تمثل أسناد قرض تصدرها الدولة أو إحدى الجهات العامة²⁰⁹.

وبعد بيان خصائص الأوراق المالية الحكومية وأنواعها وطبيعتها القانونية وبيان ماهية الأنظمة القانونية المشابهة، يمكننا وضع تعريف قدر المستطاع جامع مانع للأوراق المالية الحكومية، إلا أنه وقبل التعريف يتعين أن نميز بين الورقة المالية ذاتها (أي السند أو الصك) ومضمون الورقة المالية، فالورقة المالية هي سند أو صك يثبت دين الجهة المصدرة (الحكومة المقترضة) للجهة المكتتبه (المقرضين)، والصك في اللغة هو الذي يكتب للعهد أو كتاب الإقرار بالمال أو الذي يكتب بالمعاملات²¹⁰، وقد عرف الدكتور الشيخ علاء الدين زعتري الصك بأنه ورقة مكتوبة تثبت لحاملها أو صاحبها حقاً في مال وأنه في اصطلاح الفكر المالي التقليدي يطلق لفظ الصك كأحد الأوراق المالية.²¹¹

واستناداً إلى ذلك يمكن تعريف الأوراق المالية الحكومية بأنها: أوراق مالية (قيم منقولة) معنوية ليس لها وجود مادي، تصدرها الدولة، تطرح للاكتتاب، وتمثل أسناد قرض، متساوية القيمة قابلة للتداول، يشكل مجموعها قرضاً مقسماً على أجزاء متساوية، ترتب فوائد في ذمة الجهة المصدرة للمالكين، ومستحقة الأداء وفقاً لشروط الإصدار.

بعد بيان خصائص الأوراق المالية الحكومية وأنواعها وطبيعتها القانونية، كان لابد من دراستها، وسنتناول في هذه الدراسة الأوراق المالية الحكومية السورية من حيث أنها ورقة مالية ومضمون الإصدار عقد قرض جماعي، وذلك وفقاً لقانون الأوراق المالية الحكومية والقوانين والأنظمة والقواعد والتعليمات النازمة لها

²⁰⁹ - ولا ينال من اعتبار الأوراق المالية الحكومية أسناد قرض، وجود اختلاف في بعض النقاط التي تميزها عن غيرها من أسناد القرض التي تصدرها الشركات المساهمة، مثل الزام الحكومة بالاقتراض من خلال إصدار أوراق مالية حكومية - باستثناء حالات معينة - على خلاف الشركات، وكذلك لجهة أن أوجه استخدام القرض في الأوراق المالية الحكومية محدداً على سبيل الحصر على خلاف الشركات المساهمة، وكذلك إصدارها من خلال مصرف سورية المركزي، على خلاف الشركات التي يتم الإصدار من خلال شركات الخدمات والوساطة المالية المرخصة (مدير الإصدار)، وكذلك في حالات معينة يمكن الإيجار على الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية وهو ما لا يجوز في الشركات المساهمة.

²¹⁰ - زعتري، علاء الدين. (3-5 تموز 2010). الصكوك تعريفها أنواعها أهميتها دورها في التنمية حجم إصداراتها تحديات الإصدار. بحث مقدم لورشة العمل بعنوان (الصكوك الإسلامية: تحديات. تنمية. ممارسات دولية). عمان: المملكة الأردنية الهاشمية. ص: 6.

²¹¹ - زعتري، علاء الدين. مرجع سابق. ص: 6.

ولتداولها، مع الإشارة في حالات محددة إلى بعض القواعد والأحكام في القوانين المقارنة إغناءً للبحث، إذ نبحث في إجراءات إحداث الأوراق المالية الحكومية من إصدار وطرح والاكتتاب عليها ولأطرافها والجهات المشاركة في إحداثها، وانقضاء هذه الأوراق، وذلك في (الباب الأول)، ومن ثم نتطرق للعلاقات القانونية المترتبة على الأوراق المالية الحكومية سواءً التي تترتب بين أطرافها أو بين الجهات المشاركة في إحداثها، أو فيما بين المذكورين والغير، وللعمليات التي تجري على هذه الأوراق من تداول ورهن وحجز وذلك في (الباب الثاني).

الباب الأول - حياة الورقة المالية الحكومية:

المبلغ محل إصدار الأوراق المالية الحكومية يشكل قرصاً عاماً تصدره الحكومة²¹² من خلال عملية قانونية للحصول على موارد مالية لسد الاحتياجات المالية المختلفة، ونتيجة لأهمية هذه العملية والآثار المتعددة التي تترتب عليها وتعدد وتشابك العلاقات الناجمة عنها كان لابد من تنظيم عملية إحداث هذه الأوراق بشكل دقيق، إذ تمر بمراحل متعددة من موافقات وإجراءات إصدار وطرح واكتتاب، وتشارك في إحداثها جهات مختلفة من وزارة المالية والمصرف المركزي، والمصارف المكتتبة نيابةً عن المشاركين في الحالات التي يتعذر فيها على الراغبين في المشاركة بشكل مباشر الاكتتاب على هذه الأوراق، إضافة إلى أطرافها من مصدر ومكتتبين.

وأسوةً بباقي العمليات القانونية تخضع الأوراق المالية لقاعدة النهاية الحتمية، فعند حلول آجال الأوراق المالية، فإما أن تعتمد الجهة المصدرة إلى إطفاء الأوراق المالية فتتقضي بذلك انقضاءً طبيعياً بالوفاء بقيمتها، أو أن تستجد بعض الوقائع والظروف سواءً أكانت تتعلق بالجهة المكتتبة أم المصدرة تحول دون النهاية الطبيعية، وتؤدي إلى انقضاء الأوراق المالية من دون إطفاء الدين موضوعها وهو ما يعرف بالانقضاء غير الطبيعي للورقة المالية، وفي سياق البحث في حياة الأوراق المالية الحكومية كان لابد من البحث في إحداث الأوراق المالية الحكومية في (الفصل الأول)، ومن ثم البحث في انقضاء الأوراق المالية الحكومية في (الفصل الثاني).

²¹² - وفقاً لقانون الأوراق المالية الحكومية رقم 60/ لعام 2007 يقتصر إصدار الأوراق المالية الحكومية على وزارة المالية لصالح الحكومة.

الفصل الأول- إحداء الأوراق المالية الحكومية:

إن إحداء الورقة المالية وإظهارها إلى حيز الوجود يقتضي مرورها بإجراءات محددة لكل مرحلة من مراحل إحدائها من إصدار وطرح واكتتاب نظمها ورسمت ملامحها القوانين والأنظمة النازمة لهذه الأوراق؛ وتقوم الورقة المالية على علاقة بين طرفيها الجهة المصدرة (المقترضة)، والجهة المكتتبة (المقرضة)، وتترتب على الورقة المالية علاقات مختلفة تنشأ بين الجهات المشاركة في إحدائها من وزارة المالية والمصرف المركزي، وكذلك المصارف المكتتبة نيابة عن المشاركين، الأمر الذي يقتضي معه وفقاً لما سلف البحث في التنظيم الإجرائي للأوراق المالية الحكومية في (المبحث الأول)، ومن ثم بيان أطراف الورقة المالية والجهات المشاركة في إحدائها في (المبحث الثاني).

المبحث الأول - التنظيم الإجرائي للأوراق المالية الحكومية:

تمر الأوراق المالية الحكومية بمراحل وتنظيمات إجرائية متعددة بدءاً بعملية الإصدار، مروراً بطرحها تمهيداً للاكتتاب عليها من قبل الراغبين في الاستثمار؛ الأمر الذي يقتضي معه البحث في التنظيم الإجرائي لهذه الأوراق بدءاً من إصدارها في (المطلب الأول)، ومن ثم البحث في أساليب طرح هذه الأوراق وذلك في (المطلب الثاني)، لنصل بعد ذلك في (المطلب الثالث) إلى البحث في الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية متضمناً الأشخاص المؤهلين للاكتتاب وشروطه.

المطلب الأول - إصدار الأوراق المالية الحكومية:

تعدّ عملية إصدار الأوراق المالية الحكومية من المسائل الحساسة في الدولة المعاصرة نتيجة لآثارها المتعددة والمهمة، إذ يترتب عليها حصول الدولة على موارد مالية جديدة، ويستتبع ذلك ترتب أعباء مالية والتزامات جديدة على عاتق الدولة تتمثل في رد قيمة الأوراق المالية والفوائد المترتبة عليها، الأمر الذي يتعين معه اعتماد مسوغات واضحة لإصدار هذه الأوراق، ونرى معه البحث في إصدار الأوراق المالية بدءاً بتعريفه وأهميته ومسوغاته، مروراً بالجهة المخولة بالإصدار، وشروطه، وصولاً إلى الآثار المترتبة على الإصدار وفقاً للآتي:

أولاً - تعريف الإصدار:

لا يوجد تعريف خاص بإصدار الأوراق المالية الحكومية، لذا، لابد من اللجوء إلى التعاريف القانونية والفقهية لإصدار الأوراق المالية بشكل عام، وفي سياق تعريفها نبين التعريف القانوني، ومن ثم الفقهي.

1. التعريف القانوني للإصدار:

نبين تعريف الإصدار وفقاً للقانون السوري ومن ثم في القوانين المقارنة.

1-1. في القانون السوري:

عرف نظام إصدار وطرح الأوراق المالية الصادر في قرار رئيس مجلس الوزراء رقم /3945/ تاريخ 2006/08/28 عملية الإصدار بالآتي: "الإصدار: هو عملية إصدار أوراق مالية بقصد طرحها في السوق ودعوة الجمهور للاكتتاب عليها".

1-2. في القوانين المقارنة:

نتناول فيما يتعلق بتعاريف القوانين المقارنة، تعريف المشرع الفلسطيني، إذ ميز قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم /12/ لعام 2004 بين الإصدار العام والخاص، إذ نصت المادة الثانية منه على الآتي: "الإصدار العام عرض الأوراق المالية للاكتتاب العام" و"الإصدار الخاص: عرض أوراق مالية محدودة على 30 شخصاً أو أقل للاكتتاب فيما لا يزيد عن 10% فيها للإصدار الواحد".

نجد من التعاريف القانونية الربط بين الإصدار والاكتتاب على الأوراق المالية من دون بيان خصائص الإصدار.

2. التعريف الفقهي:

تعددت التعاريف لعملية إصدار الأوراق المالية، إذ عرفها بعض الفقه بأنها العملية التي بمقتضاها تحصل الدولة على المبالغ المكتتب بها عن طريق طرح الأوراق المالية الحكومية لقاء التزامها برد أصل المبلغ مع الفوائد وفقاً لشروط عقد القرض.²¹³

وقد عرف الأستاذ رفل حامد الإصدار بالآتي: "عملية قانونية تهدف للحصول على مبلغ نقدي من المال تستدينه الدولة لتمويل إيراداتها العامة عن طريق طرح سندات الاكتتاب المستوفية الشروط من ناحية القيمة النقدية، والفوائد، ومواعيد السداد، إلى المقرضين سواء أكانوا مواطنين أم شركات أم مؤسسات ويقوم الأخير بإعلان رغبته بشراء سند أو عدة سندات مقابل دفع قيمته النقدية".²¹⁴

²¹³ - الذنبيات، محمد جمال مطلق. مرجع سابق. ص: 115.

²¹⁴ - حامد، رفل حسن. مرجع سابق. ص: 293.

وقد عرف الدكتور سوزي عدلي ناشد عملية الإصدار بالآتي: "العملية التي بمقتضاها تحصل الدولة على المبالغ المكتتب بها عن طريق طرح سندات، يقوم الأفراد بالاكتتاب فيها وفقاً للشروط التي ينص عليها قانون إصدار القرض العام".²¹⁵

وقد عرف الدكتور عادل أحمد حشيش عملية الإصدار بالآتي: "تلك العملية التي تحصل الدولة عن طريقها على المبالغ المكتتب بها في سندات القرض من المكتتبين في نظير تعهدا بردها ودفع فوائدها طبقاً لشروط عقد القرض".²¹⁶

نجد أن التعاريف السابقة قد بينت الغاية من الإصدار المتمثلة في حصول الدولة على مبلغ نقدي، وبينت بعض خصائصه.

وتعدّ عملية الإصدار بمنزلة الإجراءات القانونية التي يتعين على الحكومة اتباعها لتأمين التمويل اللازم لسد احتياجاتها المالية من خلال طرح أوراق مالية وفقاً لشروط معينة مع التزام الحكومة برد قيمة السندات والفوائد في مواعيد محددة.

ثانياً - أهمية الإصدار:

تتبع أهمية إصدار الأوراق المالية الحكومية من الدور الفاعل الذي تحققه على جميع الأصعدة وبالنسبة إلى جهات متعددة من المصرف المركزي ووزارة المالية والمؤسسات المالية كافة.

أما فيما يتعلق بالمصرف المركزي، فتعدّ عملية الإصدار أداة مهمة في يد المصرف تمكنه من التحكم بالسيولة والعرض النقدي²¹⁷، ففي حالات التضخم يتم إصدار أوراق مالية يتم من خلالها سحب السيولة الفائضة

²¹⁵ - ناشد، سوزي عدلي. (2003). المالية العامة النفقات العامة الإيرادات العامة الموازنة العامة. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 249.

²¹⁶ - حشيش، عادل أحمد. مرجع سابق. ص: 233.

²¹⁷ - Hrvol'ová, B. (2002). 'TREASURY BILLS AND THEIR VALUATION. Volume X, 5, 2002, pp. 28.

من السوق²¹⁸، وفي حالات الكساد تتم إعادة شراء السندات المطروحة بحيث يؤدي ذلك إلى طرح السيولة في السوق، ويؤدي من حيث النتيجة إلى تحقيق نمو اقتصادي جيد.

وبالنسبة إلى وزارة المالية، تسهم عملية الإصدار في خططها وبرامجها التنموية، وتقلل من تكلفة الدين العام، وتمكن من إدارته بشكل أكثر فاعلية، إذ يتم اللجوء إلى إصدار سندات الخزينة لتمويل عجز الموازنة، والتي كانت سابقاً -وقبل صدور قانون الأوراق المالية الحكومية- تمول عن طريق الاقتراض من المصرف المركزي أو المصرف التجاري، وما يترتب ذلك من أثر سلبي في أداء الاقتصاد الوطني وفي معدلات النمو. أما فيما يتعلق بالمؤسسات المالية، فإن إصدار الأوراق المالية الحكومية يساعد المصارف على تحديد أسعار الفائدة وعلى إدارة سيولتها بشكل فاعل من خلال شراء وبيع هذه الأوراق، ويفسح المجال للمؤسسات المالية لتحقيق عائد أكبر من خلال استثمار أموالها في شراء الأوراق المالية الحكومية، إضافة إلى تنافس المصارف على ودائع الزبائن.

وينعكس إصدار الأوراق المالية الحكومية من حيث النتيجة على الاقتصاد الوطني ككل، إذ إنه يسهم في رفع معدلات النمو الاقتصادي ومعدل دخل الفرد، ويمكن من توظيف أكثر كفاءة للمدخرات، ويعدّ مؤشراً مرجعياً خالي المخاطر، يساعد المستثمرين على توظيف أموالهم من دون مخاطر.

ثالثاً - مسوغات الإصدار:

تتعدد الأسباب التي تسوغ لجوء الدولة إلى إصدار الأوراق المالية الحكومية، ويمكن رد هذه المسوغات إلى أربعة عوامل سياسية ومالية واقتصادية واجتماعية.

²¹⁸ - Yi, J. (2014). Treasury bills and central bank bills for monetary policy. Procedia-Social and Behavioral Sciences, 109, pp. 1257.

1. العوامل السياسية:

تعدّ الحكومات الإصدار بمنزلة ربط للمكتتبين بالنظام السياسي، ويُظهر تعاون وتعاقد المواطنين مع الحكومة من خلال اكتتابهم على الأوراق المالية وإقراض جزء من أموالهم للدولة، ويعدّ الإصدار الفرصة المناسبة المعطاة للمواطنين للتعبير عن ثقتهم في الحكومة وحرصهم على مستقبل الدولة.²¹⁹

2. العوامل المالية:

تلجأ الحكومة إلى الإصدار نتيجة حاجتها إلى المال سواءً أكان ذلك لسد عجز قائم أم لإقامة أو تطوير مشروعات قائمة²²⁰، فالعامل المالي يتمثل في حاجة الدولة لمصدر من مصادر التمويل، فقد يتعذر على الدولة فرض المزيد من الضرائب، لما قد يترتب على ذلك من آثار سياسية واقتصادية خطيرة حال وصول هذه الأخيرة إلى ذروتها، وكذلك فقد يتعذر على الدولة تقليص نفقاتها، فهناك نفقات لا يمكن تداركها مثل نفقات تسليح أو كوارث طبيعية؛ فتلجأ الدولة في مثل هذه الحالات إلى إصدار الأوراق المالية الحكومية لتأمين التمويل اللازم، وهو ما نصت عليه المادة 10/ من قانون الأوراق المالية الحكومية في البند 1-3-4/ حيث تضمنت الآتي:

"يقتصر الاقتراض الحكومي بواسطة الأوراق المالية الحكومية على الأغراض التالية:

1- تمويل عجز الموازنة العامة.

3- توفير التمويل اللازم لمواجهة الكوارث وحالات الطوارئ.

4- تسديد ديون مستحقة على الحكومة بما فيها استبدال الدين العام القائم بأوراق مالية حكومية قابلة

للتداول وذلك بشكل تدريجي."

²¹⁹ - عثمانية، مريم، وبوسطة، لطفي. مرجع سابق. ص: 51.

²²⁰ - وفي علم الاقتصاد توجد قاعدة شهيرة تسمى "القاعدة الذهبية Golden Rule"، ومضمون القاعدة أنه لا ينبغي على الحكومات أن تقتصر إلا لتمويل الإنفاق الاستثماري، إذ تبنى هذه القاعدة على أن استخدام القروض في مشروعات استثمارية وتوفير وتطوير خدمات البنية التحتية يؤدي إلى اجتذاب المزيد من الاستثمارات المحلية والأجنبية واتساع حجم المشروعات القائمة ومن ثم زيادة الأرباح، وتؤدي إلى زيادة الضريبة بما يمكن الحكومة من سداد هذه القروض.

راجع في ذلك: الوصال، كمال أمين. مرجع سابق. ص: 55.

3. العوامل الاقتصادية:

تتجلى المسوغات الاقتصادية للإصدار بالتأثير في الهيكلية الاقتصادية، إذ تتمكن الدولة من خلال المبالغ المتحصلة من الإصدارات من توجيه الاستثمارات في اتجاه معين من خلال منح قروض بشروط ميسرة تشجيعاً لنشاط اقتصادي معين، بشكل يسهم في تنمية الخطة الاقتصادية للدولة، إضافة إلى أن إنفاق المبالغ الناجمة عن الإصدارات في مشروعات مثمرة لا يشكل أي عبء مالي على الدولة لكون عائدات الاستثمارات تغطي المبالغ المترتبة على الإصدارات كافة، وكذلك التأثير في الظروف الاقتصادية، وذلك عند الاستناد إلى الإصدار لامتصاص السيولة الزائدة في حالات التضخم²²¹، وهو ما نصت عليه المادة 10/ من قانون الأوراق المالية الحكومية في البند 2-5/ حيث تضمنت الآتي:

"يقتصر الاقتراض الحكومي بواسطة الأوراق المالية الحكومية على الأغراض التالية:

2-تمويل المشاريع ذات الأولوية الوطنية المدرجة في الخطط العامة للدولة.

5-إدارة السيولة الحكومية قصيرة الأجل."

4. العوامل الاجتماعية:

تسهم الإصدارات في تحقيق العدالة الاجتماعية، إذ تؤدي إلى توزيع الأعباء المالية الناجمة عن الإصدار بين الطبقات الاجتماعية لأبناء الجيل الواحد، وكذلك تحويل الأعباء المالية من جيل إلى آخر كي لا يتحمل جيل واحد الأعباء الناجمة عن تمويل استثمارات طويلة الأجل.²²²

²²¹ - وهو ما حصل في فرنسا عام 1973 عند إصدارها لقرض لامتصاص السيولة النقدية المتجمعة بيد المواطنين والبنوك لمنعها من ضخ الكتلة النقدية في السوق النقدية، وقد تعهدت الدولة في ذلك الوقت بأن تضع ما ينتج عن هذه القروض في حساب خاص في الخزينة وعدم استعماله في نفقاتها إلا بعد مضي مدة معينة.

راجع في ذلك عثمانية، مريم، وبوسطة، لطفي. مرجع سابق. ص: 55.

²²² - محرز، مي. مرجع سابق. ص: 76.

رابعاً - الجهة المخولة بالإصدار:

تتولى وزارة المالية إصدار الأوراق المالية الحكومية بوساطة مديرية الدين العام، ويتم إصدار الأوراق المالية من خلال المصرف المركزي، إذ يقوم بإجراءات الإصدار نيابة عن الوزارة²²³، فقد نصت المادة الخامسة من التعليمات التنفيذية للمرسوم التشريعي رقم /60/ لعام 2007 على الآتي: "تعتبر الوزارة (وزارة المالية) الجهة الوحيدة المسؤولة عن إصدار وإدارة الدين العام، بما في ذلك إدارة السيولة الحكومية قصيرة الأجل"، وقد نصت المادة الخامسة من قانون الأوراق المالية الحكومية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم /60/ لعام 2007 على الآتي: "يكون المصرف مسؤولاً كوكيل للوزارة في إصدار الأوراق المالية الحكومية".

فالأوراق المالية الحكومية تصدر عن وزارة المالية، إذ إن وزير المالية مفوض من رئيس مجلس الوزراء بإصدار الأوراق المالية الحكومية بموجب المادة /9/ من القانون رقم /60/ لعام 2007، أما مصرف سورية المركزي فيقوم بالنيابة عن وزارة المالية باتخاذ الإجراءات اللازمة لإصدار وطرح الأوراق المالية الحكومية والاكتتاب عليها، والقيام بجميع الإجراءات والعمليات التي تتم على الورقة المالية لحين إطفاء هذه الأوراق.

خامساً - شروط الإصدار:

يقصد بشروط الإصدار مجموعة الأوضاع التي تحيط بعملية الإصدار والتي يمكن تحديدها بالمبلغ محل الإصدار، وشكل الأوراق المصدرة، وسعر الإصدار.

1. مبلغ القرض:

من أولى النقاط التي يتعين على الجهة المصدرة تنظيمها عند رغبتها في إصدار أوراق مالية حكومية هي تحديد المبلغ الذي ترغب في الحصول عليه، وتعتمد الجهة المصدرة في سبيل تحديد المبلغ أسلوبين يختلفان تبعاً لظروف الإصدار والغاية منه:

²²³ - أنظر ما سيأتي في طبيعة العلاقة بين وزارة المالية والمصرف المركزي. ص: 219.

1-1. تحديد مبلغ الإصدار:

عادة ما تحدد الجهة المصدرة مبلغ الإصدار في حال كون الوضع المالي للدولة مستقراً وفي حال وُجدت ثقة للمواطنين في الدولة، وتعتمد الجهة المصدرة لتحديد مبلغ الإصدار مقدماً عندما يكون المبلغ الذي تحتاج إليه قابلاً للتقدير مثل إصدار الأوراق المالية لتمويل مشروع معين أو تطوير مشروع قائم أو سد عجز قائم.²²⁴

1-2. عدم تحديد مبلغ الإصدار:

قد لا تحدد الجهة المصدرة مبلغ الإصدار مقدماً، وإنما تحدد المدة التي تطرح خلالها الأوراق المالية للاكتتاب وتقبل جميع الاكتتابات المقدمة خلال هذه المدة، وعادةً ما تلجأ الجهة المصدرة لهذا الأسلوب في حال كون الوضع المالي للدولة غير مستقر وعند ضعف ثقة المواطنين في الدولة، إذ تخشى الجهة المصدرة من عدم الاكتتاب على كامل الإصدار في حال تحديد المبلغ، مما ينعكس سلباً على الائتمان العام وعلى الثقة بالدولة²²⁵، إضافةً إلى الحالة التي يتعذر فيها على الجهة المصدرة تحديد المبلغ ابتداءً كحالة طرح الأوراق المالية لمواجهة التضخم، إذ تكون الغاية من طرح امتصاص السيولة النقدية الزائدة من السوق، ويتعذر تبعاً لذلك تحديد المبلغ الذي ترغب الجهة المصدرة في جمعه جراء إصدار هذه الأوراق.²²⁶

2. شكل الأوراق المالية:

تصدر الأوراق المالية الحكومية بثلاثة أشكال، اسمية، ولحاميل، ومختلطة:

1-2. أوراق مالية اسمية:

²²⁴ - بشور، عصام. (1984-1985). المالية العامة والتشريع المالي. ط: معدلة. دمشق: سورية. مطبوعات كلية الحقوق جامعة دمشق.

ص: 375.

²²⁵ - حشيش، عادل أحمد. مرجع سابق. ص: 234.

²²⁶ - بشور، عصام. مرجع سابق. ص: 375.

هي التي تسجل باسم مالكيها في سجل خاص يحفظ لدى المصرف المركزي ووزارة المالية²²⁷ وفي حال طرحها للتداول في سوق الأوراق المالية تمسك السوق سجلاً خاصاً بالأوراق المالية الحكومية المدرجة²²⁸، ومن مزايا هذه الأوراق أنها تحمي مالكيها من مخاطر الضياع والسرقة، إذ إنه لا يتم سداد قيمتها إلا للشخص المسجل اسمه في سجلات الأوراق المالية الحكومية، ولكن يؤخذ عليها عدم تمتعها بالمرونة الكافية في التداول، وقد أخذ قانون الأوراق المالية الحكومية السوري بهذا النوع من الأوراق، إذ نصت المادة الأولى على الآتي: "الأوراق المالية الحكومية: هي أدونات وسندات الخزينة والأدوات المالية الإسلامية الصادرة عن الوزارة التي تسجل قيمتها الاسمية باسم المالك في السجل".، وقد نصت المادة السادسة من القانون ذاته على الآتي: "يُحدث في المصرف قسم يعنى بإدارة الأوراق المالية الحكومية:

أ. مهامه:

1. تنظيم سجل يسمى (سجل الأوراق المالية الحكومية).

ب. يعتبر تسجيل الملكية لصالح المالك في السجل هو الدليل على ملكية الورقة المالية الصادرة عن وحدة إدارة الأوراق المالية الحكومية كما يجب أن يقيد في السجل أي تغيير يقع على ملكية الورقة المالية كرهنها أو حجزها.

إضافةً إلى أن الأوراق المالية الحكومية التي صدرت في سورية ليس لها وجود مادي، إذ يعبر عنها بقيد محاسبي في سجل الأوراق المالية الحكومية لدى مصرف سورية المركزي ووزارة المالية، وذلك بصورة مماثلة

²²⁷ - إذ تمسك شعبة التسجيل والأرشفة لدى وحدة الأوراق المالية الحكومية في وزارة المالية سجلاً خاصاً بالأوراق المالية الحكومية، إذ نصت المادة /8/ من النظام الداخلي لوحدة الأوراق المالية الحكومية الصادر بقرار وزير المالية رقم 1576/و تاريخ 2009/06/22 على الآتي: "2- شعبة التسجيل والأرشفة: وتتولى المهام التالية:

(2) مسك سجلات لأوراق المالية الحكومية المصدرة وتطوراتها وتحديثها بناءً على المعلومات الواردة من شعبة إدارة ومتابعة الإصدار. "²²⁸ نصت المادة /8/ من القرار رقم 1622/ تاريخ 2022/04/05 الناظم لعملية تداول الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "أ- تدون في سجلات المركز (مركز المقاصة والحفظ المركزي) ملكية سندات الخزينة المودعة أصولاً وتعتبر هذه السندات وحدها قابلةً لعمليات التداول أو التحويل أو نقل الملكية أو غير ذلك من العمليات المحددة بموجب الأنظمة والتعليمات. ب- لا يجوز تداول سندات الخزينة أو تحويلها أو نقل ملكيتها أو وضع قيود ملكية عليها ما لم تستكمل إجراءات إيداعها لدى المركز."

لملكية مبلغ نقدي في صورة رصيد موجب في الحساب النقدي للعميل في مصرف ما، وبالتالي لا تقدم الأوراق المالية الحكومية في صورة قطعة ورقية.

2-2. أوراق للحامل:

لا تتضمن هذه الأوراق اسم مالكيها، وتكون عائدية هذه الأوراق لحاملها عملاً بقاعدة الحياة في المنقول سند الحائز، فمالك الورقة هو حائزها أو حاملها، وهي أقل أماناً من الأوراق الاسمية في حال ضياع أو سرقة الأوراق، إلا أنها أسهل تداولاً ولا تخضع لتعقيدات تداول الأوراق الاسمية، وقد أخذ قانون الدين العام السوري رقم 89/ تاريخ 13/07/1955²²⁹، وكذلك قانون الدين العام والأوراق المالية الإسلامية القطري رقم 18/ لعام 2002 بهذا الشكل إلى جانب الأوراق المالية الاسمية.²³⁰

2-3. الأوراق المختلطة:

تأخذ شكلاً وسطاً بين الشكليين السابقين، فتكون اسمية بالنسبة إلى قيمتها وتسجل في السجل الخاص بالأوراق المالية لدى المصرف المركزي، ولا تنتقل ملكيتها إلا بتغيير البيانات الواردة في السجل، وتكون للحامل فيما يتعلق بالفوائد إذ يرفق بالورقة المالية قسائم تتعلق بالفوائد التي تدفع بتاريخ الاستحقاق، فتدفع هذه الفوائد لحامل هذه القسائم بغض النظر عن شخصه²³¹.

3. سعر الإصدار:

يمكن تعريف سعر الإصدار بأنه السعر المحدد الذي تعرض فيه الورقة المالية للاكتتاب، ويتخذ سعر الإصدار أحد الشكلين:

3-1. الإصدار بسعر التكافؤ:

أي إصدار الورقة المالية وفقاً لقيمتها الاسمية، فإذا كانت القيمة الاسمية للورقة المالية /1000,000/ ل.س يتم طرحها بالقيمة ذاتها²³²، وتلجأ الجهة المصدرة إلى هذا الأسلوب في حال وجود سيولة مالية في السوق كافية

²²⁹ - راجع ما سبق. ص: 58.

²³⁰ - راجع ما سبق. ص: 31.

²³¹ - عبد المعطي، علاء إبراهيم. مرجع سابق. ص: 39.

²³² - الناصر، ناصر عبيد. (1997-1998). المالية العامة. دمشق: سورية. منشورات جامعة دمشق. ص: 165.

لتغطية الإصدار مهما كان مبلغ الإصدار، وقد اعتمد المشرع في سورية هذا الشكل في إصدار سندات الخزينة، إذ نصت الفقرة 2/1 من القرار رقم 963/و الصادر عن وزير المالية بتاريخ 2011/05/24 والمتضمن دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "سندات الخزينة: هي أوراق مالية حكومية متوسطة وطويلة الأجل ويتم إصدارها بقيمتها الاسمية وتحمل سعر فائدة ثابت طوال فترة حياة السند."

3-2. الإصدار بأسلوب الخصم:

تصدر الأوراق المالية وفقاً لهذا الأسلوب بأقل من قيمتها الاسمية، إذ يدفع المكتتب أقل من القيمة الاسمية للورقة، وعند تسديد الجهة المصدرة لقيمة الأوراق المالية تسدد القيمة الاسمية للورقة، ويسمى الفرق بين القيمة المدفوعة والقيمة المسددة بمكافآت السداد، والغاية منها تشجيع الجمهور على الاكتتاب، وقد اعتمد المشرع في سورية هذا الشكل في إصدار أذونات الخزينة، إذ نصت الفقرة 1/1 من دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "أذونات الخزينة: هي أوراق مالية حكومية قصيرة الأجل يقل أجلها عن سنة واحدة ويتم إصدارها بخصم من قيمتها الاسمية"، وقد بين القرار المذكور وفي المادة ذاتها آلية حساب معدل الخصم وفقاً للآتي:

"يحسب معدل الخصم على أذونات الخزينة على أساس 365 يوماً للسنة وفق المعادلة التالية:

$$P = \text{PAR} / (1 + (r * t / 365))$$

حيث P = المبلغ المستحق الدفع من قبل المشتري للبائع.

PAR = القيمة الاسمية لأذونات الخزينة محل التداول.

R = معدل الفائدة.

T = عدد الأيام بين يوم تسوية المعاملة (داخلاً في الحساب) وتاريخ استحقاق أذونات الخزينة المعنية (خارجاً عن الحساب).

فمثلاً لو أصدرت وزارة المالية 500/ إذن (سعر الإذن مليون ليرة سورية) وكان أجل هذه الأذونات 91/ يوماً، وتم تحديد الفائدة (سعر الاقتطاع) 4%، يكون المبلغ المتوجب دفعه من قبل المشتري والذي تحصل عليه الوزارة هو الآتي:

$$495,062,935.37 \text{ ل.س} = (365/91 \times \%4) + 1/500,000,000$$

وحبذا لو أن القرار قد ترك أمر تحديد سعر إصدار أذونات وسندات الخزينة تبعاً لظروف وأسباب كل إصدار وحالة السوق المالية من دون التمييز بين الأذونات والسندات، وقد حدد القرار المذكور القيمة الاسمية للإذن بمبلغ مليون ليرة سورية، وللإسناد بمبلغ مليوني ليرة سورية.²³³

سادساً - آثار الإصدار:

تتعدد وتختلف الآثار التي تنترتب على عملية إصدار الأوراق المالية تبعاً لمكان الإصدار، فقد يكون الإصدار داخلياً ويتم تمويله برأس مال داخلي، وقد يكون خارجياً ويتم تمويله برؤوس أموال أجنبية، وتختلف الآثار تبعاً لذلك.

1. الإصدار الداخلي:

عند إصدار الأوراق المالية داخلياً يتم الاكتتاب عليها وتمويلها إما من أموال الأفراد، أو الهيئات المالية المتخصصة، أو من المصرف المركزي.

ففي حال تمويل هذه الإصدارات من أموال الأفراد أو الهيئات المالية المتخصصة، يتم اقتطاع جزء من القوة الشرائية للمكتتبين، ويؤثر ذلك في كل من الادخار والاستهلاك والاستثمار، إذ يؤدي الإصدار إلى الميل إلى الادخار على حساب الاستهلاك والاستثمار، فكثيراً ما تمنح الإصدارات مزايا وضمانات وتسهيلات للتشجيع على الاكتتاب وتؤدي إلى جذب الأموال وتوظيفها في الأوراق المالية الحكومية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الادخار على حساب الاستهلاك والاستثمار، وإن تقليص الاستهلاك في فترات الانكماش له آثار سلبية، حيث يؤدي إلى مزيد من الانكماش، ومن حيث النتيجة إلى أزمة اقتصادية، أما في فترات التضخم فيكون لتخفيض الاستهلاك آثار إيجابية، إذ يؤدي إلى نوع من التوازن والاستقرار الاقتصادي.

²³³ - نصت الفقرة 1/1 من القرار رقم 963/و الصادر عن وزير المالية بتاريخ 2011/05/24 على الآتي: "تبلغ القيمة الاسمية لإذن الخزينة

الواحد (1 مليون ليرة سورية)."

ونصت الفقرة 2/ من القرار ذاته على الآتي: "تبلغ القيمة الاسمية لسند الخزينة الواحد (2 مليون ليرة سورية)."

أما في حال تمويل الإصدار من قبل المصرف المركزي، فإن الأموال التي تحصل عليها الدولة لا تكون على حساب القوة الشرائية للأفراد أو على حساب الأموال المعدة للاستثمار وبالتالي لا يكون لها أثر في الاستثمار الخاص، إذ يتم طرح نقود جديدة والاكتتاب على الأوراق المالية، الأمر الذي يؤدي ومن حيث النتيجة إلى إضافة قوة شرائية جديدة وزيادة التداول النقدي، ويترتب على الإصدار آثار سلبية تتمثل في ارتفاع الأسعار والتضخم في حال كون الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل، أما في الحالات الأخرى فلا يكون للإصدار هذه الآثار السلبية لكون الاكتتاب ناجماً عن طرح قوة شرائية جديدة لا تتال من القوة الشرائية الموجودة قبل الإصدار²³⁴.

2. الإصدار الخارجي:

يتم في هذه الحالة تمويل الإصدار من أشخاص مقيمين خارج حدود الدولة أو حكومات أجنبية أو هيئات دولية متخصصة، إذ تحصل الدولة في هذه الحالة على قوة شرائية جديدة مصدرها رؤوس أموال أجنبية، وتختلف آثار هذه الإصدارات تبعاً لاستخدام مبلغ الإصدار، فإما أن تستخدم الدولة المصدرة رؤوس الأموال الأجنبية في الداخل، وتتمكن في هذه الحالة من تحسين الاقتصاد في حالات الانكماش وتؤدي إلى التوسع النقدي، أو أن تستخدم حصيلتها في شراء سلع وخدمات من الخارج، فيختلف أثرها تبعاً لما إذا كانت السلع والخدمات استهلاكية أو إنتاجية، ففي الحالة الأولى تزيد من عرض السلع وتؤدي من حيث النتيجة لمواجهة ارتفاع الأسعار، في حين أنه في الحالة الثانية تؤدي إلى التوسع في الاستثمار ورفع مستوى الدخل.²³⁵

المطلب الثاني - طرح الأوراق المالية الحكومية:

طرح الأوراق المالية للاكتتاب عليها هي المرحلة الثانية من مراحل إحداث الورقة المالية والتي تلي الإصدار، وتتعدد طرق وأساليب طرح الأوراق المالية للاكتتاب وذلك تبعاً للغاية من الإصدار ووضع السوق المالي، وفي

²³⁴ - عثمانية، مريم، وبوسحلة، لطفي. مرجع سابق. ص: 284 وما بعدها.

²³⁵ - حشيش، عادل أحمد. مرجع سابق. ص: 250.

ظل ذلك كان لابد من التطرق لتعريف طرح الأوراق المالية في (أولاً)، ولأساليب طرح الأوراق المالية بشكل عام في (ثانياً)، ومن ثم التطرق لطرح الأوراق المالية الحكومية السورية في (ثالثاً).

أولاً- تعريف طرح الأوراق المالية:

نتناول في تعريف طرح الأوراق المالية التعريف القانوني، ومن ثم التعريف الفقهي.

1- التعريف القانوني:

عرف نظام إصدار وطرح الأوراق المالية الصادر عن رئاسة مجلس الوزراء بموجب القرار رقم /3945/ تاريخ 2016/08/28 طرح الأوراق المالية بالآتي: "هو عملية دعوة الجمهور للاكتتاب في أوراق مالية تمت الموافقة على إصدارها." وعرف الطرح والاكنتاب العام بالآتي: "عرض بيع الأوراق المالية التي تمت الموافقة على إصدارها والذي يوجه في دعوة عامة للجمهور للاكتتاب عليها".

يتبين من التعاريف أنها بينت الغاية من الطرح من دون التطرق لخصائصها.

2- التعريف الفقهي:

عرف الفقيه Ritter الطرح الأولي للأسهم بأنه العملية التي تحدث عندما تباع الأسهم للمرة الأولى مع وجود توقعات بأن سوق الأسهم سوف تتطور لسوق ذات سيولة عالية²³⁶، ويمكن وضع تعريف مبسط للطرح بأنه العملية التي يتم فيها عرض الأوراق المالية المصدرة على الجمهور أو على شريحة معينة منه للاكتتاب عليها، أي إنه الإجراء الذي يهدف من خلاله إلى اكتتاب الجمهور أو شريحة محددة على الأوراق المالية الحكومية.

²³⁶ - شرف، سمير، وصقر، روان. (2016). أثر دقة الإفصاح في نشرات الإصدار على سعر الورقة المالية في السوق الأولي دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. مجلة جامعة تشرين للعلوم الاقتصادية والقانونية. مج: 38. عدد: 1. لعام: 2016. اللاذقية: سورية. ص: 399.

ثانياً - أساليب طرح الأوراق المالية الحكومية:

تتعدد أساليب طرح الأوراق المالية في السوق الأولية تبعاً للغاية من الإصدار ومدى مناسبة أسلوب الطرح للجهة المصدرة ولحجم الإصدار، ولمناسبة ذلك لوضع السوق الأولية من حجم وقاعدة المشاركين ومزايا كل أسلوب، وتتمثل هذه الأساليب بالطرح المباشر للمكتتبين والطرح غير المباشر.

1. الطرح المباشر للمكتتبين (البيع المباشر):

تعتمد الحكومة وفقاً لهذا الأسلوب على طرح السندات مباشرة على الراغبين في الاستثمار من دون وسطاء، ويتم الإعلان عن الطرح على الموقع الإلكتروني للمصرف المركزي، وعلى لوحات إعلانات المصارف العاملة وعلى وسائل الإعلام المختلفة، إذ يتضمن الإعلان الخطوط العريضة للطرح من المدة وسعر الورقة المالية ومدتها وسعر الفائدة، ويشترط لنجاح هذا الأسلوب توافر ثقة الجمهور في المكانة المالية للجهة المصدرة، ومن مزاياه توفير عمولات الوسطاء وتحقيق الرقابة المباشرة والفعالة ومنع استئثار كبار المستثمرين بالأوراق المالية²³⁷، ولكن يؤخذ عليه أنه قد يتعذر تغطية كامل الأوراق المالية المطروحة مما ينال من الثقة في الحكومة المصدرة. ويكون الطرح المباشر إما بواسطة مزادات أو مناقصات أو بسوق الأوراق المالية.

1-1. الطرح بأسلوب المزادات:

تعدّ المزادات من أكثر الأساليب شيوعاً لطرح الأوراق المالية الحكومية في السوق الأولية²³⁸، ولاسيما في الدول العربية²³⁹، نظراً إلى المزايا المتعددة التي يحققها هذا الأسلوب، وإلى اختلاف آلياته من الطرح بأسعار متعددة والطرح بسعر موحد؛ الأمر الذي يقتضي معه بيان مزايا وآليات الطرح بأسلوب المزادات.

1-1-1. مزايا الطرح بأسلوب المزادات:

يحقق أسلوب طرح الأوراق المالية بالمزادات مزايا متعددة، سواء فيما يتعلق بتعزيز التنافس بين المشاركين، أو تحقيق مستوى عالٍ من الشفافية، أو اتساع قاعدة المشاركين، وهو ما سنبينه كما يأتي:

²³⁷ - بركات، عبد الكريم صادق، والبطريق، يونس أحمد، ودرّاز حامد عبد المجيد. مرجع سابق. ص: 301.

²³⁸ - عبد المعطي، علاء إبراهيم. مرجع سابق. ص: 42.

²³⁹ - برنييه، محمد يسر. مرجع سابق. ص: 62.

- تعزيز التنافس بين المشاركين: إن طرح الأوراق المالية الحكومية عن طريق المزاد العلني يخلق روح المنافسة بين المشاركين في المزاد ويدفع المشاركين لتقديم أفضل العروض لكي تتال عروضهم القبول.
- الشفافية والإفصاح: للشفافية والإفصاح دور كبير في تعزيز الثقة في الحكومة بصفاتها الجهة المصدرة للأوراق المالية وما لذلك من أثر في تطوير السوق، وذلك من خلال الإعلان عن برامج الإصدارات المعدة من قبل الحكومة بوضوح وشفافية وتوفير المعلومات الكافية عن المزادات ونتائجها، سواءً قبل إجراء المزادات أو بعد صدور نتائجها، إلا أنه عند الإفصاح يجب توخي الحذر وتحقيق التوازن بين منافع الإفصاح ووجود برامج معلنه، وأهمية تمكين الجهة المصدرة من الاستفادة من التغيرات في ظروف السوق، وذلك من خلال قصر البرامج المعلن عنها على الخطوط العريضة عن الحاجة التمويلية، في حين تترك التفاصيل للإعلان عنها قبل المزاد.
- اتساع قاعدة المشاركين: إن اتساع قاعدة المشاركين في المزادات يلعب دوراً مهماً من خلال أثره في تعزيز روح المنافسة بين المشاركين الذي ينعكس بدوره على حصول الجهة المصدرة على أفضل العروض، ويختلف نطاق فتح المشاركات تجاه المعارضين، فقد تكون المشاركة في أضيق حالاتها مقتصرة على المصارف والوسطاء الماليين، وقد تكون في أوسعها فتفتح أمام الجميع سواءً أكانوا أشخاصاً اعتباريين أم طبيعيين، وقد تكون متوسطة وتفسح المجال بالمشاركة للمصارف والمؤسسات وصناديق الادخار والاستثمار من دون السماح للأفراد بالمشاركة المباشرة.

1-1-2. آلية الطرح بأسلوب المزادات:

يُمْكِنُ أسلوب المزادات الجهة المصدرة من طرح الأوراق المالية إما بطريقة الأسعار المتعددة أو بطريقة السعر الموحد، وفقاً للآتي:

- طريقة الأسعار المتعددة: بموجب هذه الطريقة ترتب عروض أسعار الأوراق المالية المقدمة من المشاركين تنازلياً²⁴⁰، إذ يتم أخذ العروض الأعلى التي تسمح بامتصاص كامل الأوراق المالية المعروضة، ويدفع

²⁴⁰ وكذلك تشمل طريقة الأسعار المتعددة أسعار الفائدة، حيث يقدم المشاركون عروضهم وفقاً لسعر فائدة معين، ويتم أخذ العروض التي تتضمن أقل سعر فائدة ومن ثم تلونها وصولاً إلى أعلى حد مقبول.

المشاركون بموجب هذه الطريقة الأسعار المحددة في عروضهم، ومن مزايا هذه الطريقة أنها تعزز التنافسية وذلك لحرص كل مشارك على قبول عرضه، وتشجع المشاركين على جمع المعلومات وتحليلها مما يعكس أثراً إيجابياً في تطوير السوق، كما أنها تحفز عمليات التداول في السوق الثانوية وتنشطها من خلال بيع مالكي الأوراق المالية الحكومية للأوراق المالية المكتتب عليها في السوق الثانوية وإمكانية المشاركة ممن رفضت عروضهم، وإن المزادات متعددة الأسعار هي الأكثر شيوعاً في الدول العربية.²⁴¹

- **طريقة السعر الموحد:** بموجب هذه الطريقة يدفع جميع المشاركين السعر المعادل لسعر أقل عرض فائز²⁴² وذلك حال كون السعر المعروض يتعلق بسعر الأوراق المالية، أما حال كونه يتعلق بسعر الفائدة فيتم الاقتطاع على أساس أعلى سعر فائدة مقبول، ومن مزايا هذه الطريقة أنها تحقق مشاركة أوسع من المتعاملين وتتلافى مشكلة لعنة الفائز²⁴³ ((Winner Curse))، إلا أنها تفسح المجال أمام تحالف المشاركين لتوجيه الأسعار وفقاً لمصالحهم، ولا سيما في الأسواق الصغيرة.

²⁴¹ - برنيه، محمد يسر. مرجع سابق. ص: 65.

²⁴² - Nyborg, K. G., & Sundaresan, S. (1996). Discriminatory versus uniform Treasury auctions: Evidence from when-issued transactions. *Journal of Financial Economics*, 42(1), pp. 64.

²⁴³ - يقصد بعنة الفائز أن أصحاب العروض العليا الذين رسا عليهم المزاد، يجدون أنفسهم قد تقدموا بعروض تزيد عن القيمة الحقيقية للأوراق المالية، وهو ما يحدث في حالة طريقة الأسعار المتعددة لكون المعارضين المقبولين يدفعون السعر المحدد في عروضهم، أما بموجب طريقة السعر الموحد فيدفع جميع المعارضين الذين قبلت عروضهم السعر المعادل لسعر أقل عرض فائز. لمزيد من التفاصيل انظر:

Bikhchandani, S., & Huang, C. F. (1993). The economics of treasury securities markets. *Journal of Economic Perspectives*, 7(3), pp 121.

وعلى سبيل المثال: طرحت الحكومة مزاداً بقيمة 2/ مليار ليرة سورية، بحد أدنى لسعر السند 2/ مليون ليرة سورية، وكانت العروض كالآتي:

200 سند بسعر 1,100,000 ل.س

400 سند بسعر 1,050,000 ل.س

2000 سند بسعر 1,025,986 ل.س

2000 سند بسعر 1,010,000 ل.س

2000 سند بسعر 1,000,000 ل.س

وفقاً لطريقة الأسعار المتعددة:

تدفع قيمة السندات المنتان الأولى بسعر 1,100,000 ل.س للسند الواحد.

تدفع قيمة السندات الأربعمئة الثانية بسعر 1,050,000 ل.س للسند الواحد.

أما باقي السندات التي سيتم تخصيصها لأصحاب العروض بسعر 1,025,000 ل.س، فسيتم دفع قيمتها بالسعر المذكور والمبين في العرض ويتم تخصيصهم بالتناسب تبعاً للكمية المطلوبة.

أما المعارضون بسعر 1,010,000 ل.س ويسعر 1,000,000 ل.س فترفض عروضهم.

كما تلجأ الحكومات إلى أسلوب المزادات العكسية، وذلك حال رغبتها في تقليص كتلة الدين العام، من خلال إعادة شراء أوراقها المالية من مالكيها، إذ يتم إعلام المكتتبين برغبة الحكومة في شراء الأوراق المالية، وفي حال رغبة المكتتبين في بيع الأوراق المالية يحددون عدد الأوراق المالية التي يرغبون في بيعها وسعر الورقة، وعليه تقوم الحكومة بقبول العروض التي تتوافق مع أقصى مستوى مقبول أو أقل منه، ويتم الشراء بأقل سعر معروض تصاعدياً إلى أعلى مستوى مقبول، بما يتناسب مع المقدار الذي ترغب الحكومة بشراؤه.

1-2. الطرح بأسلوب المناقصة:²⁴⁴

بموجب هذا الأسلوب يتم عرض الأوراق المالية بسعر فائدة معين، ويقوم الراغبون في الاستثمار بتقديم عروضهم مع بيان الحد الأدنى للفائدة التي يقبلون بها، وبعد الانتهاء من تقديم العروض يتم قبول العروض المتضمنة السعر الأدنى للفائدة، ومن ثم التي تعلوها حتى تغطية جميع الأوراق المالية المطروحة²⁴⁵، وتتضمن نشرة الاكتتاب في أسلوب المناقصة بيانات عن الأوراق المالية المطروحة للاكتتاب ومنها سعر الفائدة وتاريخ استرداد الأوراق المالية والحد الأعلى للسعر.

أما وفقاً لطريقة السعر الموحد فيدفع جميع أصحاب العروض المقبولة السعر المعادل لسعر أقل عرض فائز، أي يدفع جميع العارضين المقبولة عروضهم سعر/1,025,000/ل.س.

²⁴⁴ - عثمانية، مريم، وبوسحلة، لطفي. مرجع سابق. ص: 225.

²⁴⁵ - وعلى سبيل المثال: طرحت الحكومة مناقصة بقيمة 2/ مليار ليرة سورية، سعر السند 2/ مليون ليرة سورية، بسعر فائدة 7%.

وكانت العروض كالآتي:

1. 200 سند بسعر فائدة 5%.

2. 400 سند بسعر فائدة 5,5%.

3. 2000 سند بسعر فائدة 6%.

4. 2000 سند بسعر فائدة 6,5%.

5. 2000 سند بسعر فائدة 7%.

إذ يتم التخصيص وفقاً للآتي:

أصحاب العروض بسعر فائدة 5% ستخصص بالكامل.

أصحاب العروض بسعر فائدة 5,5% ستخصص بالكامل

أما المبلغ المتبقي من قيمة السندات المطروحة فسيخصص لأصحاب العروض بسعر فائدة 6% ويتم تخصيصهم بالتناسب تبعاً للكمية المطلوبة.

أما العارضين بسعر فائدة 6,5% وسعر فائدة 7% فلا يتم تخصيصهم بأي سند.

إذ يقوم الراغبون في المشاركة بتقديم طلبات الاكتتاب ضمن المهلة المحددة، على أن يتضمن الطلب تحديد الكمية المرغوب الاكتتاب عليها وسعر الفائدة، وتدفع التأمينات عند تقديم الطلبات، ويتعذر بعد ذلك الرجوع عن العطاء، ثم يتم تخصيص الأوراق المالية للعارضين، بحيث يتضمن خطاب الإشعار بالتخصيص عدد الأوراق المالية التي تم تخصيصها وسعر الاكتتاب وسعر الفائدة، ولا يتم التخصيص إلا بعد سداد كامل ثمن الأوراق المالية²⁴⁶، إذ يتم التخصيص للعارضين أصحاب العروض المتوافقة مع السعر المحدد في نشرة الاكتتاب أو الأدنى منه وذلك بعد ترتيب العروض تصاعدياً، ويتم التخصيص بدءاً بالعرض الأدنى.

3-1. الطرح في الأسواق المالية:

بموجب هذا الأسلوب تعتمد الحكومة إلى طرح الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية، ليتم الاكتتاب عليها بسعر السوق، ومن مزايا هذه الطريقة أنها تمكن الحكومة من الاستفادة من تغيرات الأسعار في السوق المالية، ولكن يؤخذ عليها أنها لا تتناسب مع الطروحات الكبيرة لكون السعر وفقاً لهذا الأسلوب يحدده السوق، وفي حال عرض كمية كبيرة من الأوراق المالية الحكومية سيؤدي ذلك إلى انخفاض أسعارها والتأثير في باقي الأوراق المالية الأخرى المطروحة في السوق، لما لقانون العرض والطلب من تأثير في السعر، كما أن الاكتتاب على الأوراق المالية المطروحة من خلال السوق المالية يتأثر بأسعار الفائدة في السوق، فكلما ارتفع سعر الفائدة في السوق نقص الطلب على هذه الأوراق المالية وزاد العرض لكون سعر فائدة السندات ثابتة - ما لم تكن مصدرة بأسعار فائدة متغيرة - وتصبح أقل من سعر الفائدة في السوق، وينخفض تبعاً لذلك سعر الأوراق المالية، أما في حال انخفاض سعر الفائدة في السوق فيزداد الطلب على هذه الأوراق المالية ويقل العرض لكون فائدة الأوراق المالية أصبحت أعلى من سعر الفائدة في السوق²⁴⁷، ويزداد السعر تبعاً لذلك، وكذلك يتعذر على الحكومة اللجوء إلى

²⁴⁶ - ويتم عادة تسديد السعر على ثلاث دفعات وفقاً للآتي:

الدفعة الأولى تتمثل في التأمينات التي تتراوح بين 30-40% من القيمة الاسمية للسندات المطروحة، وتعاد هذه المبالغ في حال رفض العرض المقدم من العارض، أما في حال عدول مقدم العرض فليس له استرداد هذا المبلغ.

الدفعة الثانية ويتم سدادها خلال شهر من قبول العروض المقدمة وتتراوح أيضاً بين 30-40% من القيمة الاسمية للسندات.

الدفعة الثالثة تتمثل في المبلغ المتبقي من قيمة السند والتي يتم تسديدها إما قبل أو في أثناء التسجيل.

كويل، ب. مرجع سابق. ص: 37-38.

²⁴⁷ - عجام، ميثم صاحب. مرجع سابق. ص: 156.

هذا الأسلوب في حال حاجتها السريعة إلى المال، لذلك فإن لجوء الحكومات واعتمادها على هذا الأسلوب يكون محدوداً جداً وفي حالة القروض الصغيرة.

إلا أنه في بعض الحالات تكون الحكومة قد أعلنت عن طرح أوراق مالية بالمزاد أو من خلال مناقصة، ولا تجد إقبلاً كافياً على الاكتتاب، أو في حال الإعلان عن مزاد وتضاءلت العروض في الحد الأدنى المقبول أو أعلى منه، فيكون هناك عدد من الأوراق المالية غير المباعة، إذ يتم حجب هذه الأوراق المالية عن السوق، ليتم بعد ذلك إعادة طرحها في السوق الثانوية عندما تجد الحكومة الظروف أفضل لطرح هذه الأوراق وإمكانية الحصول على سعر أعلى، وعلى سبيل المثال إذا طرحت الحكومة أوراقاً مالية بقيمة مليار ليرة سورية، وتم الاكتتاب على أوراق مالية بقيمة 800 مليون ليرة سورية فقط، تبقى أوراق مالية بقيمة 200 مليون ليرة سورية، وهي أوراق مالية غير مبيعة يتم حجبها إلى أن تجد الحكومة الوقت المناسب لطرحها في السوق الثانوية بحيث تتمكن من بيعها بسعر مناسب، وفي حال عدم تحسن الأسعار يتم بيع هذه الأوراق المالية بالسعر الذي تراه الحكومة مقبولاً وتبعاً لحاجتها، ويطلق على هذه الأوراق المالية اسم "الأوراق المالية المستفزة".

في بعض الأحيان عندما ترى الحكومة أن سعر الأوراق المالية الحكومية ينخفض وترغب في طرح المزيد من الأوراق المالية، تتجه لتثبيت الأسعار من خلال شراء الأوراق المالية المطروحة والاحتفاظ بها إلى أن يستقر السوق، ليتم بيعها بعد ذلك في السوق الثانوية كأوراق مالية غير مبيعة ويطلق على هذه الأوراق "أوراق غير مبيعة يتم بيعها بشكل غير رسمي".²⁴⁸

2. الطرح غير المباشر:

تعتمد هذه الطريقة في طرح الأوراق المالية الداخلية والدولية، وهو ما سنبينه على التوالي:

2-1. طرح الأوراق المالية الداخلية:

تلجأ الحكومة وفقاً لهذا الأسلوب إلى مصرف أو أكثر ليتم من خلاله تسويق القرض، إذ تلعب هذه المصارف دور الوسيط من خلال الاكتتاب على الأوراق المالية بسعر أقل من السعر المحدد لتقوم بدورها ببيع الأوراق

²⁴⁸ - كويل، ب. مرجع سابق. ص: 43.

المالية للجمهور بالسعر الذي تراه مناسباً، وتتمثل عمولة البنوك الوسيطة في هذه الحالة في الفرق بين سعر الاكتتاب وسعر البيع للمستثمرين.

وتعتمد الحكومة في بيع الأوراق المالية للبنوك إما من خلال البيع بأسلوب الممارسة أو بأسلوب المزاد، إذ يتم البيع إما لمن يتقدم بأفضل الشروط أو لمن يرسو عليه المزاد، ومن مزايا هذا الأسلوب تمكين الدولة من تصريف جميع الأوراق المالية وتسريع حصولها على الأموال وتجاوز عناء تسويقها، ولكن يؤخذ عليها تقليل حصة إيرادات القروض نتيجة العمولة التي تقتطعها المصارف.²⁴⁹

2-2. طرح الأوراق المالية الدولية:

ويطلق عليها اسم السندات السيادية، وهي الأوراق المالية التي تطرحها الحكومة خارج حدود الدولة والتي يتم تداولها من قبل مستثمرين ينتمون إلى دول مختلفة.

ويتولى إدارة طرح هذه الأوراق المالية مصرف مدير لهذا القرض، إذ يتم ترتيب القرض وتقديم المشورة والإرشادات للجهة المصدرة سواء فيما يتعلق بحجم الإصدار والعملة والمدة وسعر الفائدة، ويعمد البنك المدير في سبيل ذلك إلى تشكيل اتحاد دولي من عدة بنوك للمشاركة في إدارة الإصدار والمشاركة في بيع الأوراق المالية سواء بالبيع المباشر للمستثمرين، أو من خلال عرضها لدى بنوك أخرى بحيث يمكن بيعها لعملاء البنوك، وقد تعتمد هذه البنوك إلى ضمان الإصدارات أو السعي لتأمين ضامن لها²⁵⁰.

ثالثاً - طرح الأوراق المالية الحكومية السورية:

تتعدد وتنوع أساليب طرح الأوراق المالية الحكومية، ويتوقف اختيار أسلوب الطرح على مدى مناسبه لظروف السوق المالية والغاية من طرح الأوراق المالية، فهل قصر قانون الأوراق المالية الحكومية السوري طرح الأوراق المالية على أسلوب معين من الأساليب السالف ذكرها؟ أم أنه ترك حرية اختيار الأسلوب بما يتناسب مع وضع

²⁴⁹ - ناشد، سوزي عدلي. مرجع سابق. ص: 254.

²⁵⁰ - كويل، ب. مرجع سابق. ص: 43-44.

السوق والغاية من الإصدار؟ وهل اعتمدت وزارة المالية أسلوباً معيناً في طرح الأوراق المالية الحكومية التي أصدرتها، أم أنها اختارت من الأساليب ما يناسب وضع السوق والغاية من الإصدار؟

إن ما يحكم طرح الأوراق المالية الحكومية السورية هو قانون الأوراق المالية الحكومية وتعليماته التنفيذية ودليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية والأنظمة والقرارات والتعليمات الصادرة عن رئيس مجلس الوزراء ووزير المالية وعن مصرف سورية المركزي.

لم يتناول قانون الأوراق المالية الحكومية أساليب طرح الأوراق المالية الحكومية بشكل صريح وإنما اقتصر على الإشارة إلى أسلوب المزاد من خلال بيان الأشخاص الذين يحق لهم المشاركة في المزاد، إذ نصت المادة /7/ من القانون المذكور على الآتي: "تصدر بقرار من الوزير والحاكم القائمة التي يضعها المصرف بالأشخاص الطبيعيين والاعتباريين المسموح لهم بالمشاركة بمزادات الأوراق المالية الحكومية وفقاً لشروط تحدد بقرار يصدر عن الوزير."، وبموجب المادة /19/ من القانون فوض المشرع رئيس مجلس الوزراء بإصدار التعليمات التنفيذية للقانون المذكور بناءً على اقتراح لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية.

عليه أصدر رئيس مجلس الوزراء التعليمات التنفيذية لقانون الأوراق المالية بموجب القرار رقم 1329 تاريخ 2008/03/30، وقد حددت التعليمات التنفيذية أن طرح الأوراق المالية الحكومية يتم بالمزاد، إلا أنها لم تقصر الطرح على هذا الأسلوب وإنما تركت للجنة الأوراق المالية الحكومية تحديد طرق أخرى لطرح الأوراق المالية الحكومية وبيان الإجراءات التفصيلية لإصدار وإدارة الأوراق المالية الحكومية، وذلك من خلال تفويضها بوضع دليل الإجراءات وتحديثه كلما اقتضت الحاجة إلى أن يصدر الدليل المذكور بقرار من الوزير، إذ نصت المادة /7/ منه على الآتي: "7/أ- يتم إصدار أذونات وسندات الخزينة بواسطة مزادات، بحيث يتم إصدار أذونات الخزينة على أساس تحديد العائد ويتم إصدار السندات على أساس تحديد السعر بناءً على قواعد محددة بدليل الإجراءات، ويمكن أن يحدد دليل الإجراءات طرق أخرى لإصدار أذونات و سندات الخزينة."، وقد نصت المادة /4/ على الآتي: "4/أ- تفوض اللجنة بوضع دليل الإجراءات وتحديثه في أي وقت تراه ضرورياً

ويصدر بقرار من الوزير."، ونصت المادة 3/ على الآتي: "يذكر بدليل الإجراءات الملامح التفصيلية والفنية والتشغيلية لإصدار وإدارة الأوراق المالية الحكومية."

وقد أصدر وزير المالية دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية بموجب القرار رقم 963/و تاريخ 2011/05/24، إلا أن الدليل المذكور لم يعتمد أي أسلوب جديد لطرح الأوراق المالية، أي إن طرح الأوراق المالية الحكومية السورية يتم بالمزاد، إلا أن الدليل المذكور قد ميز بين طرح الأذون والسندات، إذ يتم طرح أذونات الخزينة من خلال مزادات السعر الموحد، في حين يتم طرح سندات الخزينة من خلال مزادات السعر المتعدد، فقد نص البند 2/ بعنوان مزادات الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "1/2: مزادات السعر الموحد: يتم إصدار الأوراق المالية الحكومية (أذونات الخزينة) من خلال مزادات السعر الموحد، وتعتبر الجهات المشاركة في المزاد (العارضون) عن حجم الأوراق المالية الحكومية التي يرغبون بشرائها ومستوى سعر الفائدة المقترح، وتخصص الأوراق المالية الحكومية المصدرة للعارضين الفائزين الذين اقترحوا سعر فائدة أدنى من أو مساوٍ لأعلى سعر تقبل وزارة المالية بدفعه (سعر الاقتطاع)، وبصرف النظر عن مستوى سعر الفائدة المقترح، يحصل جميع العارضين الفائزين على الأوراق المالية الحكومية بالسعر المحدد بسعر الاقتطاع.

2/2: مزادات السعر المتعدد:

يتم إصدار الأوراق المالية الحكومية (سندات الخزينة) من خلال مزادات السعر المتعدد، وتعتبر الجهات المشاركة في المزاد (العارضون) عن حجم السندات التي يرغبون بشرائها ومستوى سعر الفائدة المقترح،... وبالرجوع إلى الأوراق المالية الحكومية التي تم طرحها منذ إصدار قانون الأوراق المالية الحكومية، نجد أن جميع الطروحات تمت من خلال مزادات، ولم يتم اتباع أي أساليب أخرى في طرح هذه الأوراق.

نجد مما سلف أن قانون الأوراق المالية الحكومية قد اتصف بشيء من المرونة في هذا المجال، فلم يحصر طرح الأوراق المالية الحكومية بأسلوب معين، وإنما ترك ومن حيث النتيجة أمر تحديد الأساليب المناسبة للجنة الأوراق المالية الحكومية وذلك تبعاً لكل طرح.

المطلب الثالث - الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية:

تعتمد الحكومة المقترضة في سبيل تأمين المبلغ محل القرض اتخاذ عدة خطوات بدءاً بإصدار القرض، مروراً بطرح سندات للاكتتاب، ليتم بعد ذلك الاكتتاب على القرض، بحيث تشكل المبالغ المدفوعة من المكتتبين قيمة القرض، إلا أن الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية قد يكون عاماً ومتاحاً للجميع، أو يكون مقصوراً على فئة معينة من الجمهور، فما موقف المشرع السوري في قانون الأوراق المالية الحكومية؟، وأي منحى قد نحا؟، وهل خصّ الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية وميزها عن غيرها من الأوراق المالية، آخذاً في الحسبان خصوصية هذه الأوراق؟، الأمر الذي يقتضي معه، وفقاً لما سلف، البحث في مفهوم الاكتتاب شاملاً تعريفه وأنواعه في (أولاً)، ومن ثم الانتقال إلى البحث في الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية السورية، شاملاً المكتتبين وشروط الاكتتاب وشكله في (ثانياً).

أولاً - مفهوم الاكتتاب:

في نطاق البحث في مفهوم الاكتتاب سنتطرق لتعريف الاكتتاب ومن ثم لأنواعه.

1. تعريف الاكتتاب:

قلما تناولت التشريعات تعريفاً محدداً للاكتتاب²⁵¹ إذ بينت وبشكل مفصل شروط الاكتتاب، في حين أن الفقه قد تناول الاكتتاب بتعريفات متعددة، فقد عرفه الدكتور جاك الحكيم بالآتي: "الاكتتاب تصرف حقوقي يتعهد المكتتب بموجبه بالمساهمة في شركة مغفلة بمبلغ يعادل مبدئياً القيمة الاسمية للأسهم المكتتب بها."²⁵² وعرفه الدكتور موسى متري والدكتور هيثم الطاس بالآتي: "عقد يلتزم بموجبه المكتتب بالانضمام إلى شركة مساهمة مغفلة بصفته يسهم بجزء من رأس مالها يحدد مبدئياً بالقيمة الاسمية للأسهم التي اكتتب

²⁵¹ - كما يعرف بشراء الإصدار (لكونه يتم من خلال هذه العملية شراء الإصدارات المطروحة للاكتتاب)، راجع في ذلك يحيى، عمر ناطق، ووسمي، أحمد حسن. (2014). الاكتتاب في الأوراق المالية ودور المصارف فيها (دراسة قانونية مقارنة). مجلة كلية القانون للعلوم القانونية والسياسية. مج: 3. الإصدار: 11. لعام: 2014. كركوك: العراق. جامعة كركوك. ص: 33.

²⁵² - الحكيم، جاك يوسف. (1992-1993). الشركات التجارية. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 394.

بها.²⁵³، في حين عرفه آخرون بأنه " تقرير شخص بأخذ سهم أو أكثر عند طرح الأسهم النقدية للجمهور ودعوته للاكتتاب مقابل دفع ثمنها".²⁵⁴

ويعرف بأنه قيام المكتتب بالإعلان عن رغبته في الاشتراك بمشروع الشركة مع تعهده بتقديم حصة في رأسمالها، ويعدّ المكتتب المساهم الأول في الشركة لأنه يقدم حصة في رأس مالها وهي في مرحلة التأسيس.²⁵⁵ ويلاحظ من التعريفات السابقة أنها تناولت نوعاً معيناً من الأوراق المالية وهي أسهم الشركات المساهمة دون غيرها من الأوراق المالية، ووفقاً لما هو مبين فإن مرد ذلك كون التعاريف وردت في سياق البحث في الشركات المساهمة وأسهمها.

إذ يمكن تعريف الاكتتاب بأنه العملية القانونية التي يتم من خلالها شراء المكتتب لورقة مالية أو أكثر من الأوراق المالية المطروحة للاكتتاب مقابل سداد قيمتها وفقاً للشروط المحددة في إعلان الإصدار.

2. أنواع الاكتتاب:

يقسم الاكتتاب من حيث طريقته إلى اكتتاب عام واكتتاب مغلق.²⁵⁶

1-2. الاكتتاب العام:

هو الاكتتاب الذي يوجه إلى الجمهور من دون تحديد مسبق للأشخاص الذين يحق لهم الاكتتاب.

فقد عرف نظام إصدار وطرح الأوراق المالية الصادر عن رئيس مجلس الوزراء بالقرار رقم /3945/ تاريخ 2006/08/28 الطرح والاكتتاب العام بالآتي: "عرض بيع الأوراق المالية التي تمت الموافقة على إصدارها والذي يوجه في دعوة عامة للجمهور للاكتتاب عليها"، كما نصت المادة /11/ من القرار ذاته تحت عنوان طرح الأوراق المالية على الآتي: "11/أ- يتم طرح الأوراق المالية عبر الإصدار العام، ليتم الاكتتاب عليها من قبل الجمهور من خلال المصارف.

²⁵³ - متري، موسى خليل، والطاس، هيثم حسن. مرجع سابق. ص: 407.

²⁵⁴ - يحيى، عمر ناطق، ووسمي، أحمد حسن. مرجع سابق. ص: 9.

²⁵⁵ - الياسين، وائل. (2016-2017). المساواة بين المساهمين في الشركات المساهمة. رسالة ماجستير. قسم القانون التجاري. كلية الحقوق.

جامعة دمشق. دمشق: سورية. ص: 40.

²⁵⁶ - الصفار، زينة غانم عبد الجبار، والنجار، رواء يونس. (2010). الاكتتاب المغلق بإسهم الشركات المساهمة الخاصة. مجلة جامعة تكريت

للعلوم القانونية والسياسية. مج: 2، الإصدار: 6. لعام: 2010. تكريت: العراق. جامعة تكريت. ص: 138.

ب- على المصدر تحديد فترة العرض العام وفترة الاكتتاب أو البيع في نشرة الإصدار حسب مقتضى الحال..."، وقد عرف قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم 12/ لعام 2004 في المادة الثانية الاكتتاب العام بالآتي: "الاكتتاب العام: طرح الأوراق المالية للجمهور."

ويشترط في الاكتتاب العام أن يتم الإعلان عن طرح الأوراق المالية والدعوة للاكتتاب عليها بوسائل علنية لها صفة العموم مثل النشر في الصحف وأي وسائل أخرى لها صفة العلنية²⁵⁷، فقد نصت المادة 7/ من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية في سورية على الآتي: "أ- بعد اعتماد نشرة الإصدار من قبل الهيئة (هيئة الأوراق والأسواق المالية) وموافقتها على الإعلان المتضمن طرح الأوراق المالية في السوق يتعين على مدير الإصدار نشر إعلان الطرح في صحيفتين يوميتين على الأقل وقبل أسبوع واحد على الأقل من تاريخ بدء الاكتتاب."، وكذلك فقد نصت المادة 108/ من قانون الشركات الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 29/ لعام 2011 على الآتي: "الإعلان عن طرح الأسهم للاكتتاب العام:

1- عند طرح أسهم الشركة (المساهمة المغفلة العامة) على الجمهور للاكتتاب عليها يجب الإعلان عن هذا الطرح في صحيفتين يوميتين ولمرتين على الأقل قبل عشرة أيام على الأقل من تاريخ بدء الاكتتاب."، كما ونصت المادة 124/ من قانون الشركات على الآتي: "الإعلان عن أسناد القرض.. يجب على مجلس إدارة الشركة الإعلان عن الاكتتاب بأسناد القرض في صحيفتين يوميتين ولمرتين على الأقل على أن يتضمن الإعلان تاريخ قرار الهيئة العامة العادية أو غير العادية بالموافقة على الإصدار مع الإشارة إلى عدد الأسناد التي يراد إصدارها وقيمتها الاسمية وأي خصومات أو علاوة إصدار ومعدل فائدتها وموعد الوفاء بها وشروطه وضماناته وعدد أسناد القرض التي أصدرتها الشركة من قبل مع ضماناتها ومقدار رأسمال الشركة وفيما إذا كانت الاسناد قابلة للتحويل وقيمة المقدمات العينية ونتائج الميزانية الأخيرة المصدقة ورقم وتاريخ موافقة هيئة الأوراق."

²⁵⁷ - فقد عدّ بعض الفقه أن بيان الاكتتاب (نشرة الإصدار) والإعلان عنها قبل الاكتتاب من الشروط الإجرائية الخاصة لصحة الاكتتاب، راجع في ذلك الوائان، ضاري. (2011). النظام القانوني للاكتتاب العام في أسهم الشركة المساهمة العامة (دراسة مقارنة). رسالة ماجستير. قسم القانون الخاص. كلية الحقوق. جامعة الشرق الأوسط. عمان: الأردن. ص: 30 وما بعدها.

وإن هذا النوع من الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية متبع في كل من مصر واليمن، إذ إن المشاركة تكون في المزادات في مصر مفتوحة أمام جميع المصارف وشركات القطاع العام والخاص وشركات التأمين وصناديق الاستثمار والأفراد بمن فيهم الأجانب، وكذلك في اليمن، فالمشاركة في المزادات متاحة للجميع من مصارف ومؤسسات وشركات والجمهور.²⁵⁸

2-2. الاكتتاب المغلق:

أو ما يعرف بالاكتتاب الخاص، وهو الاكتتاب الذي يتم من خلاله بيع الإصدار مباشرةً إلى عدد محدد من المستثمرين بدلاً من الجمهور²⁵⁹، ويعرف أيضاً بالاكتتاب الفوري لأنه لا يتطلب إجراءات الاكتتاب العام ذاتها، فلا يحتاج إلى دعوة الجمهور للاكتتاب، وإنما يقتصر توجيه الدعوة على أشخاص محددين بالاسم أو بالصفة. وبموجب هذا الأسلوب يتم دعوة أشخاص محددين سلفاً بالاسم أو بالصفة للاكتتاب على الأسهم المطروحة من دون إعلان للجمهور لكون الدعوة موجهة إلى أشخاص أو فئات محددة، بما يخرج الاكتتاب عن صفة العموم²⁶⁰، ويتم الاكتتاب وفقاً لهذا الشكل على أسهم الشركات المساهمة المغلقة الخاصة، إذ يمكن للمؤسسين الاكتتاب على كامل الأسهم من دون طرحها على الاكتتاب العام، فقد نصت المادة 100/ من قانون الشركات الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 29/ لعام 2011 على الآتي: "الاكتتاب بأسهم الشركة:

مع مراعاة الأحكام الواردة في القوانين الخاصة:

²⁵⁸ - راجع في ذلك برنيه، محمد يسر. مرجع سابق. ص: 64.

²⁵⁹ - الشرجي، عمار عبد الوهاب محمد ناصر. (2018). رأس مال الشركات المساهمة الاكتتاب والتعديل. مجلة جامعة المدينة العالمية المحكمة (الراسخون). مج: 4. عدد: 1. لعام: 2018. كوالالمبور: ماليزيا. جامعة المدينة العالمية. ص: 22.

²⁶⁰ - وقد انتقد جانب من الفقه هذا النوع من الاكتتاب كونه يشكل وسيلة لتخلص المؤسسون من الحصول على موافقات الجهات المختصة، وبعد اكتتابهم يتم إعادة طرح الأسهم على الاكتتاب في الأسواق المالية. راجع في ذلك الواوان، ضاري. مرجع سابق. ص: 20 وما بعدها. وقد يأخذ الطرح الشكليين معاً، إذ يكتتب أشخاص محددون على جزء من الأوراق المالية المطروحة ويتم طرح الجزء الآخر على الاكتتاب العام، وهو ما أخذ به قانون الشركات السوري لعام 2011، إذ نصت المادة 100/ على الآتي: "الاكتتاب بأسهم الشركة: مع مراعاة الأحكام الواردة في قوانين خاصة:

2- ولهم (للمؤسسين) أن يكتتبوا بجزء من الأسهم لا يقل عن 10 بالمئة ولا يزيد عن 75 بالمئة من كامل رأسمال الشركة وي طرحوا الباقي للاكتتاب العام وتكون الشركة في هذه الحالة "شركة مساهمة مغلقة عامة/ ولا يجوز للشخص الطبيعي من المؤسسين أو المساهمين أن يكتتب بأكثر من 10 بالمئة من رأسمالها."

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

وقد بين الدكتور موسى متري والدكتور هيثم الطاس مفهوم الاكتتاب الخاص أو المغلق فيما يتعلق بالاكتتاب على أسهم الشركات المساهمة، في أن الاكتتاب يكون مغلقاً أو خاصاً حين يعتمد المؤسسون إلى الاكتتاب بكامل رأسمال الشركة من دون طرح أي من الأسهم على الجمهور.²⁶¹

ثانياً- الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية السورية:

يختلف شكل الاكتتاب تبعاً لطريقته إلى عام ومغلق (خاص)، فإذا كان الاكتتاب متاحاً للجمهور كان عاماً، وإذا كان متاحاً لأشخاص معينين سلفاً سواءً بشخصهم أو بفئتهم كان الاكتتاب خاصاً، فأى من الشكلين اعتمد القانون السوري في مجال الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية؟، وهل هذا حذو ما اعتمده في مجال الاكتتاب على الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة؟، أم أنه اتخذ منحى آخر آخذاً في الحسبان طبيعة الحق موضوع هذه الأوراق؟.

إن الوصول إلى الشكل الذي اعتمده المشرع السوري في مجال طرح الأوراق المالية الحكومية يتوقف على بيان نطاق الاكتتاب وشروطه، الأمر الذي يتعين معه بيان الأشخاص المؤهلين للاكتتاب والشروط الواجب توافرها في المؤهلين لنصل إلى الشكل الذي اعتمده المشرع السوري.

1- الأشخاص الذين يحق لهم المشاركة في المزاد:

لم ينح المشرع السوري في نطاق حق المشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية المنحى الذي نجاه في نطاق الاكتتاب على الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة آخذاً في الحسبان طبيعة هذه الأوراق، فقد قصر المشرع حق المشاركة في المزادات على أشخاص أو فئات يتم تحديدهم مسبقاً، إذ تحدد الأسس والشروط الواجب توافرها في الأشخاص الذين يحق لهم المشاركة في المزادات من قبل مصرف سورية المركزي، وبعد

²⁶¹ - متري، موسى خليل، والطاس، هيثم حسن. مرجع سابق. ص: 408.

التشاور مع لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية في وزارة المالية تصدر هذه المعايير بقرار من وزير المالية، واستناداً إلى المعايير المذكورة يضع المصرف المركزي بالتنسيق مع وزير المالية ورئيس مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية قائمة بالأشخاص الذين يحق لهم المشاركة في المزاد، فقد نصت المادة /7/ من قانون الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "تصدر بقرار من الوزير والحاكم القائمة التي يضعها المصرف بالأشخاص الطبيعيين والاعتباريين المسموح لهم بالمشاركة بمزادات الأوراق المالية الحكومية وفقاً لشروط تحدد بقرار يصدر عن الوزير."، إلا أن المشرع لم يكن دقيقاً في صياغة المادة المذكورة فلم يحدد الجهة التي تصدر القرار المتضمن قائمة بالأشخاص الذين يحق لهم المشاركة في المزادات، فوفقاً للقانون يصدر القرار عن وزير المالية وحاكم مصرف سورية المركزي، فهل هذا ما قصده المشرع؟، أي إن القرار يحمل توقيع وزير المالية وحاكم مصرف سورية المركزي؟، أم أنه قصد صدور قرار من الوزير وقرار من الحاكم؟، أم أنه مجرد لبس تشريعي والقرار يصدر عن أحد الجهتين وبالتشاور مع الجهة الأخرى؟

بالرجوع إلى التعليمات التنفيذية للقانون المذكور قد نصت المادة /8/ على الآتي:

"أ- يقوم المصرف بعد التشاور مع الوزارة بوضع معايير التأهل للمشاركة في المزادات وتصدر هذه المعايير بقرار من الوزير، ويمكن أن تضع اللجنة شروطاً ومتطلبات محددة للمشاركة في مزادات أدونات وسندات الخزينة.

ب- يضع المصرف قائمة بالأشخاص الاعتباريين المؤهلين والمسموح لهم المشاركة بمزادات الأوراق المالية الحكومية بالتنسيق مع السيد الوزير ورئيس مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية. .."

يتبين من القانون والتعليمات التنفيذية أن المصرف المركزي يضع معايير التأهل للمشاركة في المزادات ومن ثم تصدر المعايير بقرار من وزير المالية، وبعد ذلك يضع المصرف المركزي قائمة بالأشخاص المؤهلين للمشاركة في المزاد استناداً إلى المعايير التي وضعها المصرف المركزي وأصدرها وزير المالية، ونرى أن التعليمات التنفيذية قد ميزت بين وضع معايير التأهل للمشاركة في المزاد ووضع قائمة بالأشخاص المؤهلين للمشاركة، إذ جعل الأولى توضع من قبل المصرف المركزي وتصدر بقرار من وزير المالية، في حين قصر

الثانية على المصرف المركزي من دون حاجة إلى إصدارها من وزير المالية، ونجد أن المشرع قد كان موفقاً في ذلك لكون وضع المعايير يكون أكثر أهمية، في حين أن القائمة بالأشخاص المؤهلين ما هي إلا تطبيق للمعايير التي وُضِعَتْ بإشراف الوزير، ويقوم بوضعها المصرف المركزي ولا مسوغ لإقحام وزير المالية وتعتيد وإطالة الإجراءات.

وإن الأشخاص الذين يحق لهم من حيث المبدأ، المشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية هم المصارف العاملة في سورية وشركات التأمين والمصرف المركزي، وإن مشاركة المصارف في المزادات تكون إما كعارض أصلي وتكتتب باسمها على الأوراق المالية أو نيابة عن عملائها وذلك في الحالات التي يجوز فيها للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية²⁶²، كما تضمنت مذكرة التفاهم المتعلقة بالاكتتاب في مزادات سندات الخزينة وتداول سندات الخزينة في سوق دمشق للأوراق المالية في عام 2022 الموقعة من قبل وزير المالية وحاكم مصرف سورية المركزي ورئيس مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية والمدير التنفيذي لسوق دمشق للأوراق المالية، السماح لشركات الوساطة المرخصة للاكتتاب لحسابها أو لحساب عملائها²⁶³، وقصرت الاكتتاب فيما يتعلق بالأشخاص الطبيعيين والاعتباريين على السوريين المقيمين وغير المقيمين ومن في حكمهم²⁶⁴، وقد حددت المادة 3/ من دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية العارضين المؤهلين، إذ تضمنت الآتي: "تعتبر الجهات التالية مؤهلة لتقديم عروض بالمزادات:

²⁶² - في حين أن المشرع الأردني قد ميز بين الجهات التي يحق لها المشاركة في المزادات تبعاً لنوع الورقة المالية المصدرة، إذ إن المشاركة تقتصر على المصارف المرخصة في حال طرح أدونات خزينة في حين تتسع المشاركة بالنسبة إلى السندات إذ تشمل المشاركة، إضافة إلى المصارف المرخصة كلاً من صناديق التقاعد والضمان الاجتماعي وضمان الودائع والأفراد عن طريق المصارف، راجع في ذلك برنييه، محمد يسر. مرجع سابق. ص: 63.

²⁶³ - إذ تضمن البند الأول من مذكرة التفاهم المتعلقة بالاكتتاب في مزادات سندات الخزينة وتداول سندات الخزينة في سوق دمشق للأوراق المالية الآتي: "أولاً: 2- يسمح لشركات الوساطة العاملة المؤهلة والمرخصة أصولاً المعتمدة من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية للاكتتاب على سندات الخزينة المصدرة بعد تاريخ توقيع هذه الاتفاقية لحسابها بشكل مباشر أو لحساب عملائها بموجب كتاب تفويض موقع من قبل العميل وفقاً للنموذج المعتمد."

²⁶⁴ - إذ تضمن البند الأول من مذكرة التفاهم المتعلقة بالاكتتاب في مزادات سندات الخزينة وتداول سندات الخزينة في سوق دمشق للأوراق المالية الآتي: "أولاً: 3- يمكن للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين السوريين المقيمين وغير المقيمين ومن في حكمهم التقدم بعروضهم للاكتتاب على سندات الخزينة عن طريق المصارف أو شركات الوساطة العاملة المؤهلة والمرخصة أصولاً المعتمدة من قبل الهيئة. 4- يتقدم الشخص الطبيعي أو الاعتباري للاكتتاب على سندات الخزينة عن طريق الوسيط (وهو احد المصارف العاملة أو أحد شركات الوساطة المالية العاملة المؤهلة والمرخصة أصولاً المعتمدة من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية."

أ- المصارف العاملة في سورية: والتي ينطبق عليها أحكام ما ورد في المادة (8) من التعليمات التنفيذية الصادرة بقرار رئيس مجلس الوزراء رقم/1329/ تاريخ 2008/3/30 والتي ستوقع على الاتفاقية الثنائية مع مصرف سورية المركزي.

يجب على المصارف المؤهلة أن تقدم عروضها في إطار عملية المزاد كعارض أصلي (أي باسمها).
يمكن للمصارف المؤهلة أن تقدم عروضاً في المزاد لحساب عملائها الذين فوضوا هذه المصارف بتقديم عروض بالنيابة عنهم، وذلك بعد إقرار اللجنة السماح للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين -بخلاف المصارف المؤهلة- حيازة الأوراق المالية الحكومية في حساب الأوراق المالية الحكومية الخاصة بهم....
ب- شركات التأمين:

يمكن أن تشارك شركات التأمين العاملة في سورية في مزادات الأوراق المالية الحكومية، وذلك عن طريق المصرف المركزي مباشرة، حيث تقدم وتعالج عروضها بنفس طريقة عروض المصارف.
ج- مصرف سورية المركزي:

يمكن أن يشارك مصرف سورية المركزي في المزاد على أساس غير تنافسي لأغراض السياسة النقدية ويقصد بأساس غير تنافسي أي أن مصرف سورية المركزي يقدم عرضه في المزاد دون تحديد سعر فائدة مقترح وتخصص الأوراق المالية الحكومية له عند سعر الاقتراع للأذونات ومعدل العائد المرجح للسندات."
1-1. المصارف العاملة في سورية:

إن اشتراك المصارف في مزادات الأوراق المالية الحكومية ليس مطلقاً، وإنما معلقاً على شروط ومعايير يجب توافرها في المصرف ليتمكن من تقديم العروض، وأول هذه الشروط توقيع المصارف على اتفاقية مع مصرف سورية المركزي إذ أوجبت الفقرة 3/أ من دليل إجراءات الأوراق المالية على المصارف الراغبة في المشاركة في المزادات توقيع اتفاقية مع مصرف سورية المركزي، وكذلك يجب على البنوك الراغبة في المشاركة في المزادات أن تحصل على موافقة مسبقة من مصرف سورية المركزي، وهو ما أكدته المادة 8/ج من التعليمات التنفيذية

لقانون الأوراق المالية، إذ يقوم المصرف المركزي بالتحقق من توافر الشروط في المصرف الراغب في المشاركة وحال توافر الشروط يحصل المصرف الراغب في المشاركة على موافقة المصرف المركزي، إضافة إلى الشروط التي يتوجب توافرها وفقاً لقرارات وزير المالية²⁶⁵، ولكن هل لجميع المصارف العاملة في سورية الاكتتاب على الأوراق المالية وفقاً لطبيعتها ونظامها؟ أم أن ذلك يختلف تبعاً لطبيعة ونظام المصارف؟

إن المصارف العاملة في سورية تقسم من حيث أسلوب عملها إلى قسمين مصارف تقليدية تعمل بنظام الفائدة، ومصارف إسلامية لا تتعامل بنظام الفوائد، وإنما تتعامل بأنظمة وصيغ معاملات تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية²⁶⁶، وإن أدونات وسندات الخزينة تصدر بفوائد، كما أن المصارف الإسلامية لا تتعامل بنظام الفوائد، وبالتالي فإن البنوك الإسلامية لا تشارك في مزادات أدونات وسندات الخزينة، وإن امتناعها عن المشاركة لا يعود إلى أسباب وشروط تتعلق بالجهة المصدرة، وإنما لأسباب تتعلق بالمصارف ذاتها، ويبقى لهذه المصارف الاكتتاب في حال إصدار الحكومة لأدوات مالية إسلامية تتفق وأنظمة تلك المصارف.²⁶⁷

1-2. مصرف سورية المركزي:

عرفت المادة 1/51 من قانون النقد الأساسي رقم 23/ لعام 2002 مصرف سورية المركزي بالآتي: "مصرف سورية المركزي مؤسسة عامة ذات استقلال مالي وإداري تتولى تنفيذ السياسة النقدية التي يقرها مجلس النقد والتسليف وتعمل تحت إشراف الدولة وبضماناتها وضمن التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية المعتمدة من قبل مجلس الوزراء"؛ يتبين من التعريف أن مصرف سورية المركزي يتولى تنفيذ السياسة النقدية للدولة، وتبعاً لذلك تكون مشاركته ذات طبيعة خاصة، إذ تختلف عن باقي المشاركات التي غايتها الاستثمار والربح، فمشاركة المصرف المركزي تكون بغاية تحقيق السياسة النقدية وليست بغاية الربح، وتكون بإجراءات مختلفة عن العروض المقدمة من باقي العارضين، إذ يتقدم المصرف المركزي وبعد التشاور مع وزارة المالية بغية تحقيق

²⁶⁵ - انظر الآتي. ص: 136.

²⁶⁶ - راجع في أنواع المصارف وتقسيمها، مئري، موسى خليل، والمصري، ميسون عبد الوهاب. مرجع سابق. ص: 45 وما بعدها.

²⁶⁷ - وقد ورد في المادة الأولى من قانون الأوراق المالية الحكومية الآتي: "الأوراق المالية الحكومية: هي أدونات وسندات الخزينة والأدوات المالية الإسلامية الصادرة عن الوزارة التي تسجل قيمتها الاسمية باسم المالك في السجل.

-الأدوات المالية الإسلامية: هي أدوات مالية تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية تصدر باسم المالك بقصد التمويل وتكون قابلة للتداول."

السياسة النقدية بعرضه لشراء كمية محددة مسبقاً وعلى أسس غير تنافسية فلا يحدد سعر الفائدة²⁶⁸، وتخصص الأوراق المالية الحكومية له عند سعر الاقتران للأذونات ومعدل العائد المرجح للسندات، وإن المصرف المركزي كعارض في المزاد وبحكم طبيعة مشاركته والغاية منها يخرج عن الشروط والمعايير التي تصدر بقرار من وزير المالية وتطبق على باقي المشاركين، ويبقى له الحق بالمشاركة في المزادات كافة ويغض النظر عن القرارات المتضمنة وضع معايير التأهل للمشاركة في المزادات كون هذه المعايير تتعلق بباقي العارضين ولا تنال من حق المصرف المركزي بالمشاركة في المزادات.

ولكن المصرف المركزي يقوم بإجراءات الإصدار نيابة عن وزارة المالية ويسأل تجاهها مسؤولية الوكيل، وله الاشتراك في المزاد والاكتتاب وشراء جزء من الأوراق المالية التي يطرحها نيابة عن وزارة المالية، أفلا يتعارض ذلك مع نصوص القانون المدني التي تمنع الوكيل من شراء مال موكله لنفسه²⁶⁹؟ وما حكم شراء المصرف المركزي للأوراق المالية التي يطرحها للاكتتاب نيابة عن وزارة المالية؟

يحظر القانون المدني على النائب أن يشتري لنفسه الأموال التي عهد إليه ببيعها حتى ولو كان البيع بطريق المزاد، وذلك لوجود تعارض في المصالح بين مصلحة الأصل ومصلحة النائب، فمصلحة الأصل تقتضي أن يتم البيع بأعلى سعر ومصلحة النائب تقتضي أن يشتري بأقل سعر، وبالتالي يوجد تعارض في المصالح الشخصية بين النائب والأصل²⁷⁰، إلا أن القانون قد راعى حال وجود نصوص خاصة بقوانين أخرى، وكون الحظر نتيجة تعارض مصالح الأصل مع مصالح النائب وعدم وجود ما يمس المصلحة العامة، رتب المشرع على مخالفة المنع قابلية التصرف للإبطال لصالح الأصل²⁷¹، وكذلك فقد أعطى للأصل حق إجازة التصرف، فقد نصت المادة /447/ من القانون المدني على الآتي: "لا يجوز لمن ينوب عن غيره بموجب

²⁶⁸ - وتكون عروض المصرف المركزي غير تنافسية بغية عدم تأثير المشاركة في تسعير الأوراق المالية.

برنيه، محمد يسر. مرجع سابق. ص: 72.

²⁶⁹ - الوكالة إحدى صور النيابة، إذ تقسم النيابة إلى قانونية وقضائية واتفاقية، ومن أمثلة النيابة القانونية نيابة الولي عن القاصر، والنيابة القضائية نيابة الوصي عن القاصر أو الوكيل القضائي عن الغائب، والنيابة الاتفاقية مثل الوكيل الاتفاقي كوكالة المحامي.

²⁷⁰ - السنهاوري، عبد الرزاق. (2009). الوسيط في شرح القانون المدني الجديد العقود التي تقع على الملكية البيع والمقايضة. ج: 4. ط: 3 الجديدة. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 102.

²⁷¹ - راجع في ذلك السنهاوري، عبد الرزاق. ج: 4. مرجع سابق. ص: 105 وما بعدها.

اتفاق أو نص أو أمر من السلطة المختصة أن يشتري لنفسه مباشرة أو باسم مستعار ولو بطريق المزاد العلني ما أنيط به بيعه بموجب هذه النيابة ما لم يكن ذلك بإذن القضاء ومع عدم الإخلال بما يكون منصوصاً عليه في قوانين أخرى." وكذلك فقد نصت المادة /449/ على الآتي: "يصح العقد في الأحوال المنصوص عليها في المادتين السابقتين إذا أجازته من تم البيع لحسابه".

نجد مما سبق أن الغاية من منع النائب من شراء مال الأصيل هي التعارض بين مصلحة الأصيل ومصلحة النائب ولوجود مصلحة شخصية للنائب في الشراء وخشية ترجيح مصلحته على مصلحة الأصيل، وأعطى القانون ومن حيث النتيجة الحق للأصيل بإجازة التصرف وكذلك راعى القانون المدني حال وجود نصوص قانونية أخرى تجيز التصرف.

ويتطبيق ذلك على حالة اكتتاب وشراء المصرف المركزي لجزء من الأوراق المالية المطروحة للاكتتاب في المزاد، نجد أن الغاية من الحظر غير متوافرة وذلك لعدم وجود مصلحة شخصية للبنك المركزي كونه لا يكتتب بغاية ممارسة نشاط تجاري واستثمار أمواله وتحقيق الربح وإنما اكتتابه بغية تحقيق السياسة المالية للجهة المقترضة، إضافة إلى أن اكتتاب المصرف المركزي يتم بعد التشاور مع وزارة المالية -الجهة المصدرة- على الاكتتاب وكميته، وكذلك فإن قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 قد أجاز لمصرف سورية المركزي الاكتتاب وشراء الأوراق المالية الحكومية التي يصدرها نيابة عن الدولة، إذ نصت المادة /60/ منه على الآتي: "يقوم مصرف سورية المركزي بالأعمال الآتية: د - شراء الأسناد ذات الأجل المتوسط والطويل التي تصدرها الدولة أو تكفلها والتخلي عنها والقيام بعمليات نظام إعادة شراء السندات/الريبو".²⁷²، وأيضاً تضمن النص الوارد في التعليمات التنفيذية لقانون الأوراق المالية الحكومية إعطاء الحق للمصرف المركزي بالاكتتاب على الأوراق المالية التي يطرحها للاكتتاب نيابة عن وزارة المالية.

²⁷² - إذ إن قانون مجلس النقض والتسليف كان قد أعطى الدولة حق تكليف المصرف المركزي بإصدار سندات الخزينة وفقاً لشروط يحددها مجلس الوزراء، إذ نصت المادة /56/ منه على الآتي: "2- للدولة أن تكلف المصرف المركزي بقانون إصدار سندات الخزينة لأجل قصير أو متوسط أو طويل وعمليات تبديلها وتسديدها وذلك ضمن الشروط التي يحددها مجلس الوزراء..."

1-3. شركات التأمين:

أجاز القانون لشركات التأمين العاملة في سورية الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية، إذ تقدم عروضها عن طريق مصرف سورية المركزي بشكل مباشر وتعالج بالطريقة ذاتها التي تعالج فيها عروض المصارف، ولكن هل يجوز لشركات التأمين وفقاً لقوانينها وأنظمتها أن تكتتب على الأوراق المالية الحكومية، وألا يعدّ اكتتابها وشراؤها للأوراق المالية الحكومية خروجاً عن طبيعة أعمالها المتعلقة بقطاع التأمين ومخالفاً لغاياتها؟

تمارس شركات التأمين أعمال التأمين المختلفة وفقاً للنوع المحدد في ترخيص الشركة²⁷³، ولا يجوز للشركة ممارسة أي نشاط خارج الأنشطة المرخص لها ممارستها، إلا أن شركات التأمين تمارس نوعين من الأنشطة، أنشطة تأمينية وفقاً لنوع التأمين المحدد في نظامها الأساسي، وأنشطة استثمارية تمارسها وفقاً لأحكام القانون الناظم لسوق التأمين والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة عن هيئة الإشراف على التأمين والتي يرأسها وزير المالية²⁷⁴، وقد أجازت هيئة الإشراف على التأمين لشركات التأمين استثمار جزء من رأسمالها في

²⁷³ - وقد بينت المادة 2/ من المرسوم التشريعي رقم 43/ لعام 2005 المتضمن تنظيم سوق التأمين أنواع التأمين وفقاً للآتي: "أ- تطبيق أحكام هذا المرسوم التشريعي على جميع أنشطة التأمين وإعادة التأمين التي تمارس داخل الجمهورية العربية السورية، ويغطي أنواع التأمين وفق ما يلي:

- أولاً: التأمينات العامة: وتشمل الفروع التالية:
- 1- تأمين الحوادث والمسؤوليات.
- 2- تأمين السيارات والمسؤوليات المتعلقة بها.
- 3- تأمين الممتلكات والمسؤوليات المتعلقة بها.
- 4- التأمينات البحرية والمسؤوليات المتعلقة بها.
- 5- تأمينات الطيران والمسؤوليات المتعلقة بها.
- 6- تأمينات أخطار الطاقة والمسؤوليات المتعلقة بها.
- 7- التأمين الهندسي والمسؤوليات المتعلقة به.
- ثانياً: التأمينات الصحية.
- ثالثاً: تأمينات الحياة والادخار وتكوين رؤوس الأموال.
- رابعاً: التأمينات الزراعية."

²⁷⁴ - راجع في ذلك المرسوم التشريعي رقم 43/ لعام 2005 المتضمن تنظيم سوق التأمين، وكذلك المرسوم التشريعي رقم 68/ لعام 2004 المتضمن إحداث هيئة الإشراف على التأمين، إذ نصت المادة 1/ من المرسوم رقم 68/ على الآتي: "يقصد بالتعاريف الآتية في مجال تطبيق هذا المرسوم التشريعي ما يلي:

- الهيئة: هيئة الإشراف على التأمين.
- المجلس: مجلس إدارة الهيئة.
- رئيس المجلس: وزير المالية."

مجال الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية، فقد نصت المادة /4/ من القرار رقم 100/97/م إ تاريخ 2007/07/01²⁷⁵ المتضمن نظام استثمار في شركات التأمين السورية على الآتي: "يجوز للشركة أن تستثمر /75/ بالمئة من رأس المال المدفوع كحد أقصى في المجالات التالية وبشرط أن لا تزيد نسبة الاستثمار في أي نوع من هذه الأنواع عن 15 بالمئة من رأسمال الشركة... أ- سندات حكومية..." وكذلك فقد نصت المادة /10/ على الآتي: "يسمح باستثمار 75% من الأموال القابلة للاحتياطات الفنية المحددة بموجب أحكام القرار رقم 100/54/م إ تاريخ 2006/11/05 الصادر عن السيد وزير المالية رئيس مجلس إدارة هيئة الإشراف على التأمين في الأوجه التالية فقط وبالنسبة المحددة لكل منها: آ- /20/ بالمئة كحد أدنى لشراء أوراق مالية حكومية أو سندات خزينة أو شهادات مضمونة من قبل الحكومة."، واستناداً إلى ذلك فإن اشترك شركات التأمين في مزادات الأوراق المالية والاكتتاب عليها يتفق مع القوانين والأنظمة النازمة لعمل شركات التأمين، ولكن هل يحق لجميع المصارف العاملة في الجمهورية العربية السورية والمصرف المركزي وشركات التأمين الاشتراك في مزادات الأوراق المالية من دون قيد أو شرط؟ أم أن هناك شروطاً معينة يجب التقيد بها لتمتكن من المشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية.

2- شروط ومعايير التأهل للمشاركة في مزادات الأوراق المالية:

رسم قانون الأوراق المالية الحكومية وتعليماته التنفيذية ودليل الإجراءات الملامح الأولية للجهات التي يحق لها المشاركة في المزاد، تاركاً وضع الشروط والمعايير التي يجب توافرها في الجهات المؤهلة للمشاركة للمصرف المركزي بعد التشاور مع وزير المالية لتصدر بعد ذلك بقرار من وزير المالية، فقد أصدر وزير المالية القرار رقم 1507/و تاريخ 2009/06/15 المتضمن تحديد شروط ومعايير التأهل للمشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية مقسماً إياها إلى عامة ومالية، إذ نص القرار على الآتي: "يجب على الجهات المؤهلة للمشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية والصادرة عن وزارة المالية في الجمهورية العربية السورية أن تحقق الشروط التالية:

²⁷⁵ - الجريدة الرسمية للجمهورية العربية السورية، ج:1، عدد: 35، لعام: 2007، ص: 1598.

أولاً- الشروط العامة:

- 1- يجب أن تكون من المصارف العاملة في الجمهورية العربية السورية ومسجلة في سجل التراخيص للمصارف في مصرف سورية المركزي.
- 2- الحصول على موافقة مسبقة على طلب المشاركة بالمزادات من المصرف المركزي ويمسك المصرف المركزي سجلاً تقيد به هذه الجهات.
- 3- أن تكون عضواً في نظام تسوية الأوراق المالية الحكومية السورية (وقعت على اتفاق اشتراك في نظام تسوية الأوراق المالية الحكومية) ولديها حساب للأوراق المالية الحكومية في نظام الإيداع المركزي.
- 4- ملء نموذج "تعريف مشترك مزاد".
- 5- توفر الكوادر الإدارية المؤهلة بالإضافة إلى الإمكانيات الفنية والمادية (أجهزة ومعدات مكتبية وأجهزة اتصال...).
- 6- أن تلتزم بالأسس والتعليمات الصادرة عن وزارة المالية والمصرف المركزي والمتعلقة بعمليات الاشتراك بالمزاد والتسوية والحفظ المركزي.
- 7- أن توقع على الاتفاقية الثنائية مع المصرف المركزي.
- 8- أن تتعهد خطياً بعدم ممارسة أية أنشطة مع جهات أخرى، قد ينتج عنها تلاعب أو تحايل في الأسعار تؤثر على حسن سير المزاد، ويطبق بحق الجهة المخالفة عقوبات مالية وإدارية تحدد من قبل لجنة الأوراق المالية الحكومية.

ثانياً- الشروط المالية:

- 1- يجب التقيد ومراعاة نسبة السيولة المحددة بقرار مجلس النقد والتسليف رقم/73/ وتعديلاته علماً بأن أذونات الخزينة التي لا تتجاوز مدة استحقاقها ثلاثة أشهر تعتبر كجزء من سيولة المصرف.
- 2- يجب التقيد بتسديد كافة الرسوم والعمولات المترتبة والمفروضة وفقاً للأنظمة والقوانين إلى مصرف سورية المركزي.

3- يتوجب على الجهات المشاركة تسديد الغرامات المترتبة عليها لصالح الخزينة العامة للدولة في حال مخالفتها للأنظمة والتعليمات الخاصة بالأوراق المالية الحكومية."

وأول الشروط أن يكون من المصارف العاملة في الجمهورية العربية السورية ومسجلاً في سجل التراخيص لدى مصرف سورية المركزي، فهل قصر هذا الشرط المشاركة في المزادات على المصارف المسجلة في سجل التراخيص؟ وهل يقتصر التسجيل في سجل التراخيص على المصارف الخاصة والمشاركة أم يشمل المصارف كافة بما فيها العامة؟ وهل قصر المشاركة على المصارف مستبعداً شركات التأمين من المشاركة في المزادات أم أن مشاركة هذه الشركات تتم مباشرة من خلال المصرف المركزي وتخرج عن المعايير التي يصدرها وزير المالية؟

اشتراط القرار المذكور في المصارف المؤهلة أن تكون مسجلة في سجل تراخيص المصارف لدى مصرف سورية المركزي، فهل جميع المصارف مسجلة في سجل التراخيص أم يقتصر ذلك على المصارف الخاصة والمشاركة لكون المصارف العامة تحدث بقانون²⁷⁶؟

إن المصارف الخاصة والمشاركة قد أحدثت في سورية بموجب قانون إحداث المصارف رقم 28/ لعام 2001، وقد نصت المادة 12/ من التعليمات التنفيذية للقانون المذكور والصادرة بموجب قرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم 2060/ تاريخ 2001/09/26 على الآتي: "... وعند استكمال إجراءات التأسيس يقوم مصرف سورية المركزي بتسجيل المصرف في سجل المصارف العاملة في سورية لدى مفوضية الحكومة لدى المصارف.."، وكذلك فقد نصت المادة 90/ من قانون النقد الأساسي على الآتي: "تصدر قرارات الترخيص للمصارف الخاصة والمشاركة ويجري تسجيلها في سجل المصارف لدى مصرف سورية المركزي/ مفوضية الحكومة لدى المصارف/ وفقاً لأحكام القانون رقم 28/ لعام 2001/".، فالتسجيل فيما يتعلق بالمصارف الخاصة والمشاركة تم بموجب قانون إحداث المصارف وتعليماته التنفيذية وكذلك بموجب قانون النقد الأساسي

²⁷⁶ - راجع في تقسيم المصارف وفقاً لملكية رأسمالها، متري، موسى خليل، والمصري، ميسون عبد الوهاب. مرجع سابق. ص: 46 وما بعدها.

الصادر في عام 2002، أما المصارف العامة فجميعها محدثة سابقاً لإصدار قانون النقد الأساسي، وتحدث هذه المصارف بقانون فهل تسجل هذه المصارف بسجل التراخيص، وبالتالي تعدّ مؤهلة للمشاركة في المزادات؟

لحظ قانون النقد الأساسي وضع المصارف العامة القائمة بتاريخ نفاذه، وخصص قسماً خاصاً لمعالجة وضع هذه المصارف وتوفيق أوضاعها مع قانون النقد الأساسي، وأعطى هذه المصارف مهلة ثلاثة أشهر لتسجيلها في سجل المصارف المرخصة لدى مصرف سورية المركزي، إذ نصت المادة /123/ من قانون النقد الأساسي الواردة في القسم العاشر تحت عنوان أحكام انتقالية تتعلق بمصارف القطاع العام على الآتي: "على جميع المصارف القائمة بتاريخ نفاذ أحكام هذا القانون التي تخضع فعاليتها لأحكام الباب الرابع منه أن تطلب إعادة تسجيلها في سجل المصارف المرخصة لدى مصرف سورية المركزي وذلك في غضون ثلاثة أشهر من تاريخ نفاذ هذا القانون."، وبالتالي فإن جميع المصارف العاملة في سورية من خاصة ومشاركة وعامة مسجلة في سجل المصارف لدى مصرف سورية المركزي، ولها المشاركة في مزادات الأوراق المالية بعد توافر باقي الشروط المنصوص عليها في القرار.

3- شكل الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية السورية:

بعد بيان الأشخاص المؤهلين للمشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية وشروط ومعايير الاكتتاب وآلية طرح هذه الأوراق، يتبين أن صفة العموم المميّزة للاكتتاب العام غير متوافرة في الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية السورية، فالإكتتاب ليس متاحاً للجمهور، وكذلك ليس متاحاً وبشكل مطلق للأشخاص المؤهلين كافة، وإنما حتى مشاركة المؤهلين تتوقف على شروط ومعايير يجب توافرها في هذه الأخيرة، وكذلك آلية الإعلان عن الطرح، إذ يشترط في الاكتتاب العام الإعلان عن الطرح بوسائل لها صفة العلنية مثل الصحف اليومية، في حين أن الإعلان عن طرح الأوراق المالية الحكومية لا يتم بالنشر في الصحف اليومية أو بوسائل أخرى لها صفة العموم، وإنما يتم من خلال نشر الإعلان على موقع وزارة المالية ومصرف سورية المركزي وكذلك يعدّ الإعلان المذكور بمنزلة الدعوة للمشاركة في المزاد، إذ تضمن البند الخامس من دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية تحت عنوان إعلان المزادات الآتي: "يتم الإعلان عن المزادات من خلال الموقع الإلكتروني لكل من

وزارة المالية ومصرف سورية المركزي قبل خمسة أيام عمل من تاريخ المزاد بموعد أقصاه الساعة الثانية عشرة ظهراً"، وكذلك تضمن البند السادس تحت عنوان الدعوة للمشاركة الآتي: "يعتبر الإعلان عن الإصدار بمثابة دعوة للمشاركة في المزاد"، الأمر الذي يغدو معه الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية السورية اكتتاباً خاصاً، ولكن في حال إقرار لجنة الأوراق المالية الحكومية السماح للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين المشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية، فهل يغير ذلك من طبيعة الاكتتاب ويخرج به من المغلق إلى العام؟

إن السماح للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين بالمشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية موقوف على إجازة لجنة الأوراق المالية الحكومية، فإنه حال إجازة اشتراك الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين في المزادات يكون بناءً على شروط تضعها لجنة الأوراق المالية، وبالتالي يكون الاشتراك معلقاً على توافر الشروط المطلوبة بالمكتتبين، وليس متاحاً ومطلقاً للجمهور وإنما لفئة معينة من الجمهور تتوافر فيهم شروط ومعايير معينة ومحددة مسبقاً²⁷⁷ ووفقاً لإجراءات محددة²⁷⁸، إضافة إلى أن اشتراك الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين

²⁷⁷ - وهو حال الإصدار الثاني لعام 2022 الجاري بتاريخ 2022/08/08 والذي سمح بموجبه للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين السوريين المقيمين وغير المقيمين أو من في حكمهم، وبذلك يكون قد استبعد اكتتاب الأجانب أو كل شخص غير سوري ومن في حكم السوري.

²⁷⁸ - إذ بينت مذكرة التفاهم المتعلقة بالاكتتاب في مزادات سندات الخزينة وتداول سندات الخزينة في سوق دمشق للأوراق المالية في الفقرة الثانية منها آلية اكتتاب الأفراد في مزادات سندات الخزينة، إذ تضمنت الآتي: "ثانياً: آلية اكتتاب الأفراد في مزادات سندات الخزينة:

- 1- يتقدم الشخص الطبيعي أو الاعتباري السوري المقيم وغير المقيم بطلب تفويض إلى الوسيط يبدى فيه رغبته الاشتراك بمزاد سندات الخزينة المعلن عنه وفق النموذج المعتمد لتقديم الطلب والذي يتضمن عرضاً واحداً فقط.
- 2- يرفق الوسيط طلبات عملائه للاكتتاب على سندات الخزينة مع طلب الاكتتاب المقدم من قبله.
- 3- يمسك كل وسيط سجلاً خاصاً لعماله لكل مزاد على حدة.
- 4- تسجل سندات الخزينة المخصصة لحساب عملاء الوسيط في سجلات مصرف سورية المركزي مقابل قيد قيمة البيع لسندات الخزينة على الحساب الجاري للوسيط لدى مصرف سورية المركزي.
- 5- يقوم مصرف سورية المركزي بفتح حساب لكل وسيط وحساب خاص لكل عميل فاز بالاكتتاب على حدة في سجل ملكية سندات الخزينة الممسوك لديه.
- 6- يفصل كل وسيط فصلاً مشدداً في دفاتره لحسابه من سندات الخزينة عن حسابات كل عميل قام بتفويضه بالاكتتاب في مزادات سندات الخزينة.
- 7- يقوم الوسيط بتزويد عملائه الفائزين بالاكتتاب على سندات الخزينة بإشعارات ملكية مؤقتة لحين إيداع الأوراق في مركز المقاصة والحفظ المركزي في سوق دمشق للأوراق المالية وتتضمن القيمة الاسمية المكتتبه ورقم الإصدار وتاريخه واستحقاقه وسعر الفائدة الذي يحمله ومواعيد استحقاق الفائدة.

في المزاد لا يكون من خلال اكتتاب مباشر من قبلهم، وإنما يكون من خلال المصارف المؤهلة وشركات الوساطة المالية²⁷⁹، وهو أيضاً ما يخرج الاكتتاب عن صفة العمومية المطلقة ويجعلها مقيدة بالاكتتاب من خلال المصارف، الأمر الذي يغدو معه الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية حتى في حال السماح للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين بالمشاركة في المزاد خارجاً من شكله العام وينطوي تحت شكله الخاص.

8- يقوم الوسيط بفتح حسابات خاصة بكل عميل مالك لسندات الخزينة تسجل فيها قيم الفوائد المحصلة وقيم سندات الخزينة بتواريخ استحقاقها حيث يقوم المصرف المركزي بسداد قيم الفوائد وقيم سندات الخزينة بتواريخ استحقاقها لحسابات الوسيط المفتوحة لديه ومن ثم يقوم الوسيط بدفع هذه المبالغ لحسابات عملائه أصولاً وحتى يوم العمل التالي على الأكثر.

9- تحدد العمولة الواجب على المكتتب تسديدها إلى الوسيط بنسبة 0,0001 (واحد بال عشرة آلاف) من القيمة الاسمية للسندات المخصصة كحد أقصى."

²⁷⁹ - وهو حال الإصدار الثاني لعام 2022 الجاري بتاريخ 2022/08/08، والذي سمح بموجبه للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين السوريين المقيمين وغير المقيمين أو من في حكمهم، وذلك من خلال المصارف أو شركات الوساطة العاملة، وكذلك فيما يتعلق بالإصدار الثالث لعام 2022 المحدد موعده بتاريخ 2022/10/10.

المبحث الثاني - أطراف الورقة المالية والجهات المشاركة في إحداثها:

تصدر الأوراق المالية الحكومية ويتم الاكتتاب عليها وإطفائها وفقاً لإجراءات وشروط معينة، ويشترك في ذلك جهات مختلفة، ويمكن تقسيم الجهات ذات الصلة بالأوراق المالية الحكومية إلى أطرافها، والجهات المشاركة في إحداثها، وهو ما سنتناوله على التوالي.

المطلب الأول - أطراف الورقة المالية:

فوض المشرع وزير المالية بالافتراض الداخلي والخارجي لصالح الحكومة²⁸⁰، إذ تتولى وزارة المالية إصدار الدين العام وإدارته²⁸¹، وتتم إجراءات الإصدار من خلال المصرف المركزي نيابة عن وزارة المالية²⁸²، إذ تصدر وزارة المالية القرض لصالح الحكومة المتمثلة في الوزارات والدوائر الحكومية المدرجة في قانون الموازنة العامة²⁸³، وتكتب الجهات المخولة بالمشاركة في المزادات، وبرسو المزاد تنشأ العلاقة بين طرفي الورقة المالية والمتمثلين في المكتب (المقرض) والحكومة (المقترضة)، وهو ما سنتناوله تباعاً.

أولاً - المكتب:

تتسم القروض العامة التي تحصل عليها الحكومة من خلال طرح الأوراق المالية الحكومية على الاكتتاب بتعدد المقرضين، ويختلف اتساع نطاق قاعدة المقرضين -المكتتبين- باختلاف القوانين النازمة وحتى باختلاف القواعد النازمة للإصدار في القانون الواحد كما قد تختلف باختلاف نوع الورقة المالية، وتظهر أهمية اتساع قاعدة المشاركين من خلال ما تحققه من تعزيز روح المنافسة وتحقيق عوائد وتوزيع أفضل لهذه الأوراق، وأوسع قاعدة للمشاركين في مزادات الأوراق المالية الحكومية في الدول العربية في مصر واليمن إذ إن المشاركة في

²⁸⁰ - المادة 9/ من قانون الأوراق المالية الحكومية.

²⁸¹ - المادة 5/ من التعليمات التنفيذية لقانون الأوراق المالية الحكومية.

²⁸² - المادة 5/ من قانون الأوراق المالية الحكومية.

²⁸³ - إذ تضمنت المادة 1/ من قانون الأوراق المالية الحكومية في بند التعارف الآتي: "الحكومة: الوزارات والدوائر الحكومية المدرجة في قانون الموازنة العامة للدولة".

المزادات في مصر مفتوحة أمام جميع المصارف وشركات القطاع العام والخاص وشركات التأمين وصناديق الاستثمار والأفراد بمن فيهم الأجانب، وكذلك في اليمن، فالمشاركة مفتوحة للجميع من مصارف ومؤسسات وشركات وجمهور، وأضيق قاعدة للمشاركين في الجزائر وتونس والبحرين إذ إن المشاركة في الجزائر مفتوحة فقط للمصارف وشركات التأمين والصناديق الاجتماعية، وكذلك الأمر بالنسبة لتونس فالمشاركة مفتوحة للمصارف والوسطاء الأوليين من غير المصارف وفي البحرين مفتوحة للمصارف التجارية والمؤسسات المالية وصناديق التقاعد وشركات التأمين الوطنية، في حين أنه في الأردن وعمان يختلف نطاق المشاركة باختلاف الورقة المالية المطروحة للاكتتاب فالمشاركة في الأردن بالنسبة إلى الأذون تقتصر على المصارف، أما بالنسبة إلى السندات فهي تشمل إضافة إلى المصارف صناديق التقاعد والضمان الاجتماعي وضمان الودائع والأفراد من خلال المصارف، وفي عمان المشاركة مفتوحة للمصارف والمؤسسات المالية الأخرى من خلال المصارف بالنسبة إلى الأذون ومفتوحة بالنسبة إلى سندات التنمية²⁸⁴، في حين أن المشاركة في سورية تشمل المصارف العاملة في سورية وشركات التأمين وفقاً لشروط معينة تحدد بقرار يصدر عن وزير المالية، وللأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين أيضاً المشاركة في المزادات عن طريق المصارف وشركات الوساطة المالية، وذلك بعد إقرار لجنة الأوراق المالية بالسماح لهم بالمشاركة²⁸⁵، وهو ما جرى في المزاد الثاني لعام 2022، إذ تم السماح لشركات الوساطة المرخصة للاكتتاب لحسابها أو لحساب عملائها، وقصرت الاكتتاب فيما يتعلق بالأشخاص الطبيعيين والاعتباريين على السوريين المقيمين وغير المقيمين ومن في حكمهم²⁸⁶، وللمصرف المركزي، ونجد

²⁸⁴ - برنيه، محمد يسر. مرجع سابق. ص: 63-64.

²⁸⁵ - فقد أجازت وزارة المالية للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين كافة المشاركة في مزاد الأوراق المالية الحكومية الأول لعام 2022 الصادر بتاريخ 2022/01/31 وذلك من خلال المصارف العاملة، إذ تضمن الإعلان أن العارضين المؤهلين هم المصارف العاملة وعملاء المصارف الذين فوضوا مصارفهم بالاكتتاب.

موقع رئاسة مجلس الوزراء. 19/كانون الثاني/ 2022. الرابط:

<http://www.pministry.gov.sy/contents/22365/%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9%D8%AA%D8%B9%D9%84%D9%86%D8%B9%D9%86%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B2%D8%A7%D8%AF%D8%A7%D9%84%D8%A3%D9%88%D9%84%D9%84%D9%84%D8%A3%D9%88%D8%B1%D8%A7%D9%82%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9%D8%A7%D9%84%D8%AD%D9%83%D9%88%D9%85%D9%8A%D8%A9%D9%84%D8%B9%D8%A7%D9%85>

²⁸⁶ - انظر ما سيأتي. ص: 241.

أن المشرع في سورية أجاز للمصرف المركزي المشاركة في المزادات وذلك بغية إدارة السيولة وبأصول محددة وخلافاً لغالبية الدول العربية التي لم تجز للمصارف المركزية المشاركة بالمزادات.²⁸⁷

ثانياً - المصدر:

من خصائص الأوراق المالية الحكومية أن أحد أطرافها هو شخص معنوي عام وهو المقترض (الجهة المصدرة) وتتعدد الجهات المصدرة وتختلف من حيث الموقع الإداري فقد تكون الحكومة ممثلة في الخزينة العامة، أو إحدى الهيئات اللامركزية أو المؤسسات والشركات والمصالح العامة، ووفقاً لقانون الأوراق المالية الحكومية فإن المقترض فيما يتعلق بالأوراق المالية هو الحكومة، وقد ورد في المادة الأولى في حقل التعريفات أن الحكومة هي الوزارات والدوائر الحكومية المدرجة في قانون الموازنة العامة، وأن الخزينة العامة في وزارة المالية تمثل الحكومة فيما يتعلق بالدين العام وإدارته، فعند احتياج الحكومة إلى مبالغ مالية لسد عجز في الموازنة أو عند احتياج إحدى الوزارات أو الدوائر الحكومية للتمويل لإقامة أو تطوير مشروعات استثمارية مثلاً عند رغبة وزارة الكهرباء بإحداث محطات لتوليد الطاقة الكهربائية من خلال عنفات هوائية وحاجتها لتمويل مشروعاتها فإن وزير الكهرباء يطلب في مجلس الوزراء تمويل المشروع المذكور، فإذا تمت الموافقة على تمويل المشروع وتم اعتماد التمويل من خلال إصدار أوراق مالية حكومية، تعتمد الحكومة من خلال وزارة المالية إلى إصدار أوراق مالية حكومية لتمويل المشروع المذكور لصالح وزارة الكهرباء، أي إن المقترض في الحالة المذكورة هو الحكومة ممثلة في وزارة المالية وليس وزارة الكهرباء، وإن كان التمويل لصالح وزارة الكهرباء.

المطلب الثاني - الجهات المشاركة في إحداث الأوراق المالية الحكومية:

يُتبع في إصدار الأوراق المالية الحكومية إجراءات خاصة تحدد وفقاً لآلية الإصدار وطريقته، وتشارك في إحداث الورقة المالية عدة جهات بدءاً بوزارة المالية التي تعدّ الجهة المفوضة قانوناً بالاقتراض، ومن خلال إجراءات متعددة يقوم بها المصرف المركزي، في حين يقتصر دور هيئة الأوراق والأسواق المالية على التنسيق

²⁸⁷ - برنيه، محمد يسر. مرجع سابق. ص: 72.

مع المصرف المركزي بشأن أسلوب عمل نظام تسديد وتسوية الأوراق المالية الحكومية، وكذلك فيما يتعلق بوضع قائمة بالأشخاص المؤهلين للمشاركة في المزادات²⁸⁸، ولكون دورها يقتصر على إبداء الرأي، ولا يرتب أي التزامات سواءً تجاه المكتتبين أو تجاه المشاركين في إحداث الورقة، الأمر الذي يتعين معه استبعادها من نطاق البحث في دور الجهات المشاركة في إحداث الورقة المالية؛ وبعد إصدار الأوراق المالية وفي مرحلة الاكتتاب عليها قد يسمح للأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين من غير المصارف المؤهلة وشركات التأمين بالمشاركة في المزادات، وفي هذه الحالة تتم مشاركتهم من خلال المصارف المؤهلة، الأمر الذي يتعين معه البحث في الجهات المشاركة في إصدار الأوراق المالية الحكومية في (أولاً)، ومن ثم للجهات المشاركة في الاكتتاب على هذه الأوراق في (ثانياً).

أولاً- الجهات المشاركة في إصدار الأوراق المالية الحكومية:

يشترك كلٌّ من وزارة المالية والمصرف المركزي في إعداد الدراسات والقيام بالإجراءات اللازمة لإصدار الأوراق المالية الحكومية، الأمر الذي يتعين معه بيان دور وزارة المالية في إصدار هذه الأوراق، ومن ثم دور المصرف المركزي.

1- وزارة المالية:

تقوم وزارة المالية بالدور الأكبر والأهم في إحداث الورقة المالية الحكومية، إذ تسعى في إطار إدارة السياسة المالية والنقدية للدولة لتأمين التمويل اللازم للحكومة، وذلك بأقل التكاليف وأفضل الشروط، فهي الجهة الوحيدة

²⁸⁸ - إذ ورد ذكر دور هيئة الأوراق والأسواق المالية الحكومية في التشريعات الناطمة للأوراق المالية الحكومية في موضعين، الأول في قانون الأوراق المالية، والثاني في تعليماته التنفيذية، إذ نصت المادة /6/ من قانون الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "يُحدث في المصرف (المركزي) قسم يعنى بإدارة الأوراق المالية الحكومية:
أ. مهامه: ...

2. يقوم بتشغيل نظام تسديد وتسوية على صيغة مدخلات محاسبية وعلى أساس مبدأ «التسليم مقابل الدفع» ويحدد الحاكم أسلوب عمل النظام وخصائصه التشغيلية بعد التشاور مع الوزير وهيئة الأوراق والأسواق المالية."
وكذلك فقد نصت المادة /8/ من التعليمات التنفيذية للقانون المذكور على الآتي: "ب- يضع المصرف قائمة بالأشخاص الاعتباريين المؤهلين والمسموح لهم المشاركة بمزادات الأوراق المالية الحكومية بالتنسيق مع السيد الوزير ورئيس مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية."

المسؤولة عن إصدار وإدارة الدين العام، وتتولى تأمين احتياجات الحكومة المالية من خلال الاقتراض الحكومي الداخلي بوساطة الأوراق المالية الحكومية، وذلك إما لتمويل عجز بالموازنة أو لتمويل مشروعات أو مواجهة كوارث أو حالات طارئة أو لإدارة السيولة قصيرة الأجل أو استبدال ديون تصدر من خلال أوراق مالية بديون قائمة، وتتولى القيام بكل ما يتعلق بالأوراق المالية الحكومية مديرية لدى وزارة المالية ترتبط بوزير المالية مباشرة وتعرف "بوحدة إدارة الأوراق المالية الحكومية"، وتتولى القيام بجميع الإجراءات المتعلقة بإصدار الأوراق المالية الحكومية من دراسات وأبحاث خاصة بالأوراق المالية وإصدارها بما فيها الدراسات المتعلقة بإمكانية تلبية السوق المالية لاحتياجات الحكومة من خلال إصدار الأوراق المالية الحكومية، والتنسيق مع باقي الجهات العامة لتأمين البيانات الضرورية اللازمة للإصدار ووضع الروزنامة التأشيرية للإصدارات السنوية، وذلك قبل بداية كل سنة وتحديد الأسعار التأشيرية للفوائد وتحديد الشروط الواجب توافرها في الأشخاص المؤهلين للمشاركة في المزادات بالتنسيق مع المصرف المركزي والتحقق من توافر الشروط في الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين المشاركين في المزادات وتنفيذ ومتابعة عمليات الإصدار بالتنسيق مع المصرف المركزي وإعلان نتائج المزادات وتزويد المصرف بمعلومات الإصدار وفقاً لمذكرة التفاهم (اتفاقية التشغيل) المبرمة بين وزارة المالية والمصرف المركزي، وإعطاء الموافقة على تداول الإصدارات ومتابعة عمليات التداول بالتنسيق مع هيئة الأوراق المالية، كما تقوم بمسك سجل للأوراق المالية الحكومية وإعداد التقارير الدورية فيما يتعلق بالمزادات ونشرها على موقع الوزارة وموقع المصرف المركزي، وكذلك متابعة الإجراءات المتعلقة بسداد قيمة الأوراق المالية وفوائدها وتأمين الأموال اللازمة لتغطية أعباء الأوراق وتكاليف وحدة إدارة الأوراق المالية الحكومية في حال وجودها، وغيرها من النفقات، كما تتولى الوزارة وضع المعايير المتعلقة بإلغاء مزادات الأوراق المالية ومتابعتها ومراجعتها فيما يتعلق بكل مزاد، إذ إن للوزارة أن تلغي مزادات الأوراق المالية الحكومية كما في حالة توافر السيولة لدى الخزينة العامة أو تعرض السوق المالي لظروف استثنائية، أو في حال كانت الفوائد المقدرة من قبل المشاركين لا تتفق مع

تطلعات الوزارة في ظل ظروف السوق المالية، أو في أي حالة أخرى توافق عليها لجنة الأوراق المالية الحكومية.²⁸⁹

2- المصرف المركزي:

يلعب المصرف المركزي دوراً مهماً فيما يتعلق بإصدار الأوراق المالية الحكومية ولا يقل أهمية عن دور وزارة المالية، ولاسيما لجهة الإجراءات، إذ إنه يتولى القيام بجميع الإجراءات المتعلقة بإصدار الأوراق المالية نيابة عن وزارة المالية بدءاً بالإعلان عن المزادات وفقاً للوروزنامة التأشيرية التي تضعها وزارة المالية قبل بداية كل عام، والقيام بإجراءات المزادات كافة، ومتابعة عملية الاكتتاب من قبل الجهات المؤهلة للمشاركة في المزادات إلى حين إجراء تسوية عمليات الاكتتاب بشكل نهائي، إذ يتولى المصرف المركزي وبصفته مديراً لنظام التسوية إجراء تسوية معاملات إصدار الأوراق المالية، إذ يقيد الأوراق المالية على حساب المشارك الخاص، ويخصم ثمن الأوراق المالية من حساب المشارك وقيد في الحساب الجاري لوزارة المالية²⁹⁰ عملاً بمبدأ "التسليم مقابل الدفع"²⁹¹ المتبع في تسوية الأوراق المالية الحكومية، ويقوم بتاريخ استحقاق الأوراق المالية أو استحقاق فوائدها بخصم المبالغ المستحقة للمشاركين من الحساب الجاري لوزارة المالية وقيدتها في حساب مالكي الأوراق المالية²⁹²، وفي حال عدم وجود سيولة نقدية في حساب وزارة المالية يكون للمصرف إعادة إصدار أوراق مالية

²⁸⁹ - راجع في ذلك النظام الداخلي لوحدة إدارة الأوراق المالية الحكومية الصادر عن وزير المالية بالقرار رقم 1576/و تاريخ 2009/06/22.

²⁹⁰ - إذ نصت المادة 10/10 من مذكرة التفاهم المبرمة بين المصرف المركزي ووزارة المالية على الآتي: "تفوض وزارة المالية مصرف سورية المركزي بتنفيذ التعليمات التالية:

في تاريخ تسوية المزاد، يقوم مصرف سورية المركزي بالخصم بصورة آلية من حساب الأوراق المالية الحكومية لوزارة المالية (صندوق الدين العام) بالقيمة الاسمية للأوراق المالية الحكومية المخصصة بالمزاد، ويضيف بصورة آلية للحساب الجاري لوزارة المالية (صندوق الدين العام) المبالغ المحصلة من المشاركين بالمزاد."

²⁹¹ - يقصد بمبدأ التسليم مقابل الدفع التسوية المتزامنة للأوراق المالية والنقدية، إذ لا يتم الدفع نقداً من دون تحريك متزامن في الأوراق المالية.

المادة 3/2 من دليل تسوية معاملات الأوراق المالية الحكومية الصادر عن مصرف سورية المركزي بعام 2009.

²⁹² - إذ نصت المادة 13/13 من قانون الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "أ. تفوض الوزارة المصرف بالسحب من حساباتها لديه بشكل آلي لتسديد استحقاقات الأوراق المالية الحكومية."

وهو ما أكدته المادة 10/10 من مذكرة التفاهم المبرمة بين المصرف المركزي ووزارة المالية حيث تضمنت الآتي: "تفوض وزارة المالية مصرف سورية المركزي بتنفيذ التعليمات التالية: ...

في تاريخ استحقاق الأوراق المالية الحكومية المصدرة، يقوم مصرف سورية المركزي بالخصم بصورة آلية من الحساب الجاري لوزارة المالية (صندوق الدين العام) القيمة الاسمية للأوراق المالية الحكومية المستحقة، ويعتبر توفير الأموال في حساب وزارة المالية (صندوق الدين العام) لهذا الغرض مبرناً لزمة الوزارة من التزاماتها لإعادة سداد الأوراق المالية الحكومية المستحقة."

حكومية لسداد استحقاقات الأوراق المالية الحكومية²⁹³، كما يلتزم المصرف المركزي في سبيل تسوية الأوراق المالية بالتحقق من سلامة المعاملات المرسلة له من المشاركين والحفاظ على سريتها من لحظة تقديمها إلى المصرف المركزي إلى حين إتمام التسوية أو إلى حين إلغاء المعاملة، ويمتنع عليه إفشاء أي معلومات إلا في حال وجود واجب قانوني يستدعي الإفصاح عنها، وبمسك سجلاً خاصاً لكل معاملة، كما يلتزم بالحفاظ على أمن النظام من خلال استخدامه الأجهزة الضرورية، والقيام بالإجراءات المرتبطة بسلامة البيانات، والحفاظ على إدارة حسابات التسوية المفتوحة للمشاركين لدى نظام التسوية وضمان التسوية الختامية للمعاملات بعد التحقق من توافر السيولة النقدية في الحساب الجاري والأوراق المالية في حساب الأوراق المالية، كما يتوجب على المصرف المركزي اتخاذ الإجراءات اللازمة لحماية أصول المشاركين في نظام التسوية وسجلاتهم، كما يقوم المصرف المركزي بتعليق اشتراك أي مشارك لمدة محددة أو غير محددة إما بناءً على طلب المشارك ذاته أو في حال إخلاله بالتزاماته أو إذا كان المشارك خاضعاً للتدقيق وطلب المدقق الخاص تعليق مشاركته وكذلك في حال وجود إجراءات إفلاس متخذة بحق المشارك، كما يقوم المصرف المركزي بإلغاء اشتراك المشارك في نظام التسوية بناءً على طلب المشارك أو في حال شهر إفلاسه، ويتعين على المصرف المركزي في حال تعليق أو إلغاء اشتراك أي من المشاركين إخطار المشارك المعني وباقي المشاركين، ويكون للمصرف المركزي فرض عقوبات بحق المشارك في حال إخلال الأخير بالتزاماته، وتتراوح هذه العقوبات بالشدة من تحذير كتابي لتعليق المشاركة وصولاً إلى إلغاء اشتراك المشارك²⁹⁴، ويحصل المصرف المركزي لقاء الإصدارات وإدارتها والخدمات التي يقدمها على عمولات وبدلات من المشاركين وفقاً للأنظمة والتعليمات²⁹⁵ ومن وزارة المالية بموجب مذكرة التفاهم المبرمة بين المصرف المركزي ووزارة المالية.²⁹⁶

²⁹³ - إذ نصت المادة 13/ من قانون الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "ج. يفوض المصرف بتسديد استحقاقات الأوراق المالية الحكومية للأصل والفائدة بإعادة الإصدار إذا لم تتوفر السيولة في حسابات الوزارة."

²⁹⁴ - راجع في ذلك دليل تسوية معاملات الأوراق المالية الحكومية الصادر عن مصرف سورية المركزي في عام 2009.

²⁹⁵ - إذ نصت المادة السابعة من دليل تسوية معاملات الأوراق المالية الحكومية الصادر عن مصرف سورية المركزي في عام 2009 تحت بند الرسوم والعمولات على الآتي: "يتقاضى المصرف المركزي لقاء عملية إدارة إصدارات الأوراق المالية الحكومية وعمليات التسوية والحفظ المركزي البدلات والعمولات التي نص عليها النظام الخاص بالبدلات والعمولات المستحقة للمصرف المركزي."

ثانياً- الجهات المشاركة في الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية:

تتمثل الجهات المشاركة بالاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية في المصارف المؤهلة، إذ أجاز القانون من حيث المبدأ للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين من غير المصارف والجهات التي يحق لها الاكتتاب مباشرة على الأوراق المالية الحكومية²⁹⁷؛ الاكتتاب على هذه الأوراق، إلا أن اكتتاب هذه الجهات يكون بصورة غير مباشرة من خلال المصارف المرخص لها.

إذ تشارك المصارف المؤهلة وتكتتب لصالح عملائها بصورة مستقلة عن مشاركتها واكتتابها من أموالها الخاصة، فالمشاركون المباشرون هم الذين يحق لهم فقط توقيع عقد مع المصرف المركزي للمشاركة في المزادات وفي نظام التسوية سواءً لحسابهم الشخصي أو لحساب عملائهم، أما المشاركون غير المباشرين فلا يكون لهم أي ارتباط مباشر مع المصرف المركزي ولا يشاركون مباشرة في نظام التسوية²⁹⁸، وإنما تنحصر علاقتهم المباشرة مع المصرف المشارك، إذ يتعين على الأخير فتح حساب خاص لعملائه الراغبين في المشاركة في مزادات الأوراق المالية ويكون للمصرف المشارك حسابان لدى المصرف المركزي حساب لأوراقه

ونصت المادة الأولى من نظام البدلات والعمولات المستحقة للمصرف المركزي لقاء عملية إصدار وتداول الأوراق المالية الحكومية الصادر بقرار وزير المالية وحاكم مصرف سورية المركزي رقم 521/و بتاريخ 2011/03/16 على الآتي: "يستوفي المصرف عمولات وبدلات من الجهات المشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية لقاء الخدمات التي يقدمها المصرف على اعتبار أن المصرف وكيل للوزارة في إدارة المزادات، كما يقوم المصرف بتقديم خدمات التسوية وإدارة السجل الخاص بإيداع والحفظ المركزي للأوراق المالية الحكومية الصادرة بموجب أحكام المرسوم التشريعي رقم 60/ لعام 2007"، ونصت المادة الثانية منه على الآتي: "البدلات والعمولات من الجهات المشاركة:

يستوفي المصرف من الجهات المشاركة في المزادات العمولات والبدلات التالية:

أ- بدل الاشتراك السنوي: ...

ب- بدل عمليات التسوية والحفظ المركزي: ..."

²⁹⁶ - إذ نصت المادة 11/ من مذكرة التفاهم المبرمة بين مصرف سورية المركزي ووزارة المالية على الآتي: "لتعويض مصرف سورية المركزي

مقابل الخدمات التي يقدمها، تدفع له وزارة المالية عمولة يتفق عليها بين الطرفين."

²⁹⁷ - تكون المشاركة معلقة على قرار من لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية بالسماح للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين من غير المشاركين المباشرين بالمشاركة في المزاد. (المادة 3/ من القرار رقم 963/و تاريخ 2011/05/24 المتضمن دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية).

²⁹⁸ - إن مشاركة العميل في المزاد من خلال المصارف المؤهلة وعدم وجود أي علاقة مباشرة بين العميل والمصرف المركزي فيما يتعلق بإجراءات الاكتتاب، لا يعني عدم وجود علاقة عقدية بين العميل المشارك (غير المباشر) والجهة المصدرة، لأن اكتتاب البنوك المؤهلة فيما يتعلق بعملائها يكون بالنيابة عن العملاء وتنصرف آثار التصرفات التي تجريها البنوك المشاركة من حقوق والتزامات لعملائها المكتتبين، ويقصر دور البنوك المؤهلة على مباشرة الإجراءات نيابة عن عملائها.

الخاصة التي يجوزها وحساب لعملائه، ويتعين على المصرف المشارك أن يقوم بفصل مشدد بين حسابه الخاص وحساب عملائه²⁹⁹، وتتم تسوية معاملات الأوراق المالية للمشاركين غير المباشرين من خلال المشارك المباشر، ففي حال رسو المزاد لصالح العميل غير المباشر يقتطع المصرف المركزي ثمن الأوراق المالية من حساب العملاء المفتوح لديه من قبل العميل المباشر، ويتم تحويل الأوراق المالية المخصصة للحساب الخاص للمشارك المباشر ويتعين على هذا الأخير وفي اليوم ذاته من خلال عملية تحويل داخلي (دون رسوم) أن يحول لحساب عملائه الأوراق المالية المخصصة لهم³⁰⁰، وتقوم المصارف المشاركة بتزويد عملائها مالكي الأوراق المالية بإشعارات تثبت ملكية العملاء للأوراق المالية الحكومية تبين القيمة الاسمية للورقة المالية ورقم الإصدار وتاريخه وتاريخ استحقاقه والفوائد ومواعيد استحقاقها، إضافة إلى أي معلومات يرى المصرف ضرورة ذكرها³⁰¹، وعند حلول أجل الأوراق المالية الحكومية وتحويل قيمتها إلى المصرف المشارك، يقوم هذا الأخير بتحويل القيمة إلى الحساب الخاص لكل عميل وبالطريقة ذاتها المتعلقة بتحويل الأوراق المالية.

بعد بيان الإجراءات المتبعة في إصدار الأوراق المالية الحكومية وطرحها والاكتتاب عليها، وبيان أطرافها والجهات المشاركة في إحداثها، كان لا بد من تناول انقضاء هذه الأوراق من حيث صوره وأعبائه وآثاره وذلك في (الفصل الثاني).

²⁹⁹ - راجع في ذلك دليل تسوية معاملات الأوراق المالية الصادر عن مصرف سورية المركزي بعام 2009. ص: 3.

³⁰⁰ - دليل تسوية معاملات الأوراق المالية. مرجع سابق. ص: 3.

³⁰¹ - المادة 3/ من القرار رقم 963/و تاريخ 2011/05/24.

الفصل الثاني- انقضاء الأوراق المالية الحكومية:

أسوة بالأوراق المالية والقروض بشكل عام، لابد من انقضاء الدين، إذ تخضع الأوراق المالية لقاعدة النهاية الحتمية، ويكون الانقضاء بالتخلص من العبء المالي للأوراق المالية الحكومية المتمثل في قيمتها الاسمية، وقد يأخذ الانقضاء صورة الوفاء أو صوراً أخرى غير الوفاء من تنازل أو إنكار أو تثبيت أو تبديل، وإذ يترتب على انقضاء الأوراق المالية أعباء وآثار مختلفة، يقتضي ذلك البحث في صور انقضاء الأوراق المالية في (المبحث الأول)، والبحث في أعباء إطفاء الأوراق المالية والآثار المترتبة على الإطفاء في (المبحث الثاني).

المبحث الأول- صور انقضاء الأوراق المالية الحكومية:

يقصد بانقضاء الأوراق المالية تخلص الدولة من العبء المالي لهذه الأوراق والمتمثل في قيمتها الاسمية والفوائد المترتبة عليها، إلا أن انقضاء هذه الأوراق يأخذ صوراً متعددة يمكن تقسيمها من حيث طبيعتها إلى انقضاء طبيعي وانقضاء غير طبيعي.

المطلب الأول- الانقضاء الطبيعي للأوراق المالية الحكومية:

الانقضاء الطبيعي لأي دين يتمثل في وفاء قيمته وهو ما يعرف بإطفاء الدين، وفيما يتعلق بالأوراق المالية الحكومية ففي المكتتب بالتزامه بمجرد الاكتتاب، وتفي الجهة المصدرة بالتزامها بدفع الفوائد وفقاً لشروط الإصدار وبالاتزام الأخير الملقى على عاتقها وهو سداد القيمة الاسمية للأوراق المالية، وبسداد قيمة الأوراق المالية ينقضي الدين انقضاءً طبيعياً، إلا أن سداد قيمة الأوراق المالية قد يأخذ إما صورة الوفاء المباشر أو صورة الاستهلاك.

أولاً- الوفاء:

يتمثل الوفاء بالدين بسداد قيمته كاملاً عند حلول أجله، وهو الطريق الطبيعي لانقضاء الدين، ويتم في الدين مضمون الأوراق المالية الحكومية بسداد الفوائد والقيمة الاسمية للأوراق المالية كاملة، إلا أن ذلك قد يقتصر على الديون التي تسدد قيمتها من موارد الدولة العادية، وتتمثل في الأوراق المالية قصيرة الأجل (أذون الخزينة) أو ذات المبالغ الضئيلة، أما ذات المبالغ الضخمة فيكون من المتعذر على الجهة المصدرة سداد قيمتها دفعة واحدة كون ذلك يتطلب وجود فائض مالي ضخم في الموازنة العامة، وهو أمر صعب تحقيقه إلا من خلال فرض ضرائب مرتفعة على رؤوس الأموال، ولما ترتبه هذه الطريقة من آثار سلبية عادة ما تلجأ الجهة المصدرة في سبيل التخلص من أعباء الديون الضخمة إلى استهلاكها³⁰²، وإن اتباع الجهة المصدرة لهذا الأسلوب بالوفاء في الوقت المحدد يؤدي إلى دعم مركزها المالي والاقتصادي وتشجيع الراغبين في الاستثمار من أفراد ومؤسسات، وكذلك الدول على الاكتتاب في إصداراتها.³⁰³

ولكن قد تتغير الظروف التي دفعت الدولة إلى إصدار الأوراق المالية الحكومية سواءً أكانت تتمثل في كوارث طبيعية أم حروب أم ظروف اقتصادية، وترى أن مصلحتها أصبحت تقتضي إطفاء الأوراق المالية بوفاء قيمتها قبل حلول الأجل المضروب لذلك، فيكون في هذه الحالة للجهة المصدرة وفاء الدين في أي وقت، بالرغم من وجود الأجل³⁰⁴، وكذلك تأخذ الأوراق المالية المؤبدة ذات الحكم من جهة حرية الجهة المصدرة بتحديد تاريخ الوفاء وفقاً لظروفها ومصلحتها³⁰⁵، وذلك لكون صفة التأييد مطروحة لصالح الجهة المصدرة وليست لصالح مالكي الأوراق المالية.³⁰⁶

³⁰² - حنون، عذراء كاطع. مرجع سابق. ص: 238.

³⁰³ - عثمانية، مريم، وبوسحلة، لطفي. مرجع سابق. ص: 261.

³⁰⁴ - انظر في ذلك ما سيأتي. ص: 172.

³⁰⁵ - وإن كان من حيث الواقع العملي أن القروض المؤبدة يتم سدادها من خلال استهلاك سندات لها وليس من خلال الوفاء لكامل قيمة هذه القروض وذلك لضخامة هذه القروض. عثمانية، مريم وبوسحلة، لطفي. مرجع سابق. ص: 262.

³⁰⁶ - راجع في ذلك ما سبق، ص: 57.

وفي سورية، وفيما يتعلق بالأوراق المالية الحكومية المصدرة من خلال مزادات، فقد تم الوفاء بقيمة الأوراق المالية بتاريخها³⁰⁷، بما فيها المزاد رقم 1/ لعام 2022 إذ تم دفع الكوبون الأول بمبلغ 5,019,300,000 ل.س. والمستحق بتاريخ 2022/08/03، أما باقي الكوبونات فلم تستحق بعد.³⁰⁸

ثانياً - الاستهلاك:

استهلاك الأوراق المالية الحكومية هو صورة من صور انقضائها الطبيعي، كونها تؤدي ومن حيث النتيجة إلى سداد قيمتها وإلى الانتهاء الحتمي للدين بوفائه، إلا أنها تختلف عن الوفاء في أن الوفاء يتم دفعة واحدة، إذ تسدد الجهة المصدرة كامل القيمة الاسمية للأوراق المالية لمالكيها، في حين أن الاستهلاك يكون من خلال سداد القيمة الاسمية للأوراق المالية على دفعات متتابة، ويعرف الاستهلاك بأنه الوفاء على شكل أقساط بما يؤدي في نهاية الأمر إلى انقضاء الدين العام³⁰⁹، ويعدّ هذا الأسلوب من أكثر الأساليب انتشاراً في سداد قيمة الديون المتوسطة وطويلة الأجل، ويؤدي استهلاك الدين إلى تخفيض فوائد القرض - عن الدفعات المسددة - وتقليل كتلة الدين العام الملقى على عاتق الجهة المصدرة، وبالنتيجة إلى تيسير سداد القروض المتوسطة وطويلة الأجل والمؤبدة، ويطبق على الاستهلاك ما يطبق على الوفاء قبل حلول الأجل ويكون للجهة المصدرة استهلاك الأوراق المالية الحكومية في الوقت الذي ترى فيه تحقيق المصلحة العامة، وذلك ما لم يوجد نص مخالف في شروط الإصدار يحظر الوفاء أو السداد الجزئي قبل حلول الأجل أو قبل مضي مدة محددة أو في حدود نسبة معينة³¹⁰، وبأخذ الاستهلاك صوراً متعددة فقد يكون من خلال أقساط سنوية أو بالقرعة أو من خلال البورصة.

³⁰⁷ - مع مراعاة ما ورد في قوانين الموازنة العامة ذوات الأرقام 22/ لعام 2015 و 24/ لعام 2016 و 43/ لعام 2017 و 44/ لعام 2018 فيما يتعلق بتأجيل سداد أسناد الخزينة الموضوعة في التغطية النقدية سنداً لأحكام المادة 34/ من قانون النقد الأساسي رقم 23/ لعام 2002.

³⁰⁸ - وفقاً للبيانات التي تم الحصول عليها من مصرف سورية المركزي بناءً على الزيارات الميدانية.

³⁰⁹ - السويدي، كاظم خضير. (2019). طرق سداد عقد القرض العام. مجلة جامعة بابل للعلوم الإنسانية. مج: 27. عدد: 6. لعام: 2019.

الحلة: العراق. جامعة بابل. ص: 312.

³¹⁰ - المرجع السابق. ص: 312.

1- الاستهلاك من خلال أقساط دورية:

يتم بموجب هذا الأسلوب سداد أجزاء - غالباً تكون متساوية - من قيمة الأوراق المالية والفوائد المترتبة على تلك الأجزاء بشكل دوري - عادةً ما يكون سنوياً - لمالكي الأوراق المالية، فمثلاً إذا كانت سندات الخزينة مصدرة لمدة عشرين عاماً يتم استهلاكها وفقاً لهذا الأسلوب بسداد قيمتها مع الفوائد المترتبة عليها على عشرين قسطاً متساوياً، لكن يؤخذ على هذا الأسلوب أنه يجرى قيمة السندات إلى دفعات صغيرة، وبالتالي لا يستفيد مالكو السندات سواءً من الفوائد أو من إمكانية استثمار المبالغ محل السندات في مجالات أخرى، لذلك غالباً ما يعتمد هذا الأسلوب عندما يكون مالكي السندات من المصارف أو المؤسسات المالية لكونها لا تضار من تجزئة قيمة السند واسترداده على دفعات.³¹¹

2- الاستهلاك من خلال القرعة:

يتم استهلاك الأوراق المالية وفقاً لهذا الأسلوب من خلال قيام الجهة المصدرة بقرعة وسداد قيمة الأوراق المالية محل القرعة مع فوائدها وجوائز اليانصيب أو مكافآت السداد، ولاسيما حال كونه منصوصاً على ذلك في شروط الإصدار، إذ يتم استهلاك الإصدار من خلال قرعات تجري دورياً، ويتم من خلالها الوفاء بقيمة الأوراق المالية محل القرعة وعوائدها بشكل يخفف على الجهة المصدرة من أعباء القرض سواءً لجهة محله أو عوائده، ويتلافى هذا الأسلوب العيب المترتب على أسلوب الأقساط السنوية، إلا أنه يؤخذ عليه مفاجأة مالكي الأوراق المالية باسترداد قيمتها قبل حلول أجلها، ولاسيما إذا كانت الأوراق تمنح مالكيها مزايا متعددة.³¹²

3- الاستهلاك من خلال شراء الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية:

تلجأ الجهة المصدرة بموجب هذا الأسلوب إلى سوق الأوراق المالية لشراء الأوراق المالية المصدرة والمطروحة للتداول، وعادة ما تعتمد الجهة المصدرة هذا الأسلوب عندما تكون القيمة السوقية للأوراق المالية أقل من قيمتها الاسمية، ويكون ذلك حال زيادة عرض هذه الأوراق على طلبها، ولكن لا يمكن للجهة المصدرة من خلال هذا

³¹¹ - عوض الله، زينب حسين. (1998). مبادئ المالية العامة. بيروت: لبنان. الدار الجامعية للطباعة والنشر. ص: 329.

³¹² - حشيش، عادل أحمد. مرجع سابق. ص: 242.

الأسلوب الحصول على كمية كبيرة من الأوراق المالية لكون زيادة الطلب تؤدي إلى زيادة القيمة السوقية؛ إضافة إلى أنه قد لا يقابل هذه الزيادة زيادة في العروض، ويشترط أيضاً لإنجاح هذا الأسلوب أن تعتمد الجهة المصدرة الرغبة في الاستهلاك الشراء على دفعات وليس دفعة واحدة، إضافة إلى الحفاظ على السرية لعدم استغلال ذلك من قبل المضاربين.³¹³

وفي سورية فيما يتعلق بمزادات الأوراق المالية الحكومية لم يتم استهلاك أي من الأوراق المالية المصدرة، وإنما تم وفاء جميع الأوراق المالية المصدرة في المواعيد المحددة.

المطلب الثاني - الانقضاء غير الطبيعي للأوراق المالية الحكومية:

يقصد بالانقضاء غير الطبيعي للأوراق المالية الحكومية تخلص الجهة المصدرة من العبء المالي لهذه الأوراق من دون سداد قيمتها (أي دون إطفائها)، بحيث ينقضي الالتزام المترتب بذمة الجهة المصدرة من دون سدادها لقيمة الأوراق المالية لمالكيها، ويأخذ الانقضاء غير الطبيعي صوراً متعددة من تنازل وإنكار وتثبيت وتبديل.

أولاً - التنازل عن الدين:

هو صورة من صور الانقضاء غير الطبيعي، إذ تتخلص بموجبه الجهة المصدرة من عبء الدين الملقى على عاتقها من خلال تنازل مالكي الأوراق المالية عن ديونهم المترتبة في ذمة الدولة، بغية إظهار مساندة الدائنين للدولة المصدرة، ويكون ذلك في حالات الحروب والكوارث الطبيعية وتغيير نظام الحكم، ويكون ذلك في الحالة الأخيرة، ولاسيما في حال كان التغيير باتجاه النظام الرأسمالي، إذ يتنازل الأغنياء عن ديونهم في هذه الحالة أملاً منهم بتحقيق مكاسب مالية تتجاوز قيمة ديونهم مثل تخفيض الضرائب أو تشجيع الاستثمارات، ومن الأمثلة

³¹³ - السويدي، كاظم خضير. مرجع سابق. ص: 313.

على تنازل الدائنين عن ديونهم ما قام به الايطاليون بتسليم سندات بلغت قيمتها مليون جنيه استرليني إلى الحكومة في زمن موسوليني في عام 1928 والذي قام بحرقها.³¹⁴

ثانياً - إنكار الدين:

يقصد بإنكار الدين امتناع الدولة المصدرة عن سداد قيمة الأوراق المالية وفوائدها لمالكي هذه الأوراق، وهو الصورة غير القانونية لانقضاء الدين، وإجراء غير عادل ومنتقد، وتختلف أسباب إنكار الدولة لديونها فقد، يكون ناجماً عن عجزها مالياً، أو لخروجها من أزمات اقتصادية أو توازنات سياسية، أو نتيجة لتغير النظام السياسي في الدولة، وتلجأ إليه الدولة في حالات استثنائية وبكثير من الحذر كما في حالة الحروب أو الثورات، ففي مثل هذه الحالات تكون شروط الإصدار قاسية على الدولة وذلك للتشجيع على الاكتتاب، فتكون الفوائد مرتفعة جداً، فتعتمد الدولة إلى إنكار الدين تخلصاً من الغبن الذي لحق بها، ومن الأمثلة على إنكار الحكومات لديونها، إنكار حكومة الاتحاد السوفييتي سابقاً بقيادة لينين للقروض الخارجية التي عقدتها الحكومة القيصريّة، وتختلف الآثار التي تترتب على إنكار الحكومات لديونها تبعاً لما إذا كانت داخلية أو خارجية، ففي حالة الديون الداخلية، يختلف الأمر وفقاً لما إذا كان حاملو الأسناد من صغار المدخرين أو من الأغنياء؛ ففي حال كان حاملو الأوراق المالية من صغار المدخرين يؤدي ذلك إلى توزيع عشوائي للثروات القومية، أما إذا كان الحملة من الأغنياء فإن إنكار الدين يؤدي إلى توزيع الدخل القومي، بحيث يؤدي إلى تقليص التفاوت بين الطبقات.³¹⁵

أما في حالة الإصدارات الخارجية فيؤدي إنكار الدين إلى انعدام الثقة في الدولة المصدرة مالياً واقتصادياً، وما قد يترتب على ذلك من تعذر حصولها على قروض مستقبلية جديدة، إضافة إلى كونه سبباً قد يؤدي في بعض الحالات إلى اتخاذ بعض الإجراءات العسكرية بما قد يؤثر في استقلال الدولة.³¹⁶

³¹⁴ - بشور، عصام. (1984-1985). المالية العامة والتشريع المالي. ط: معدلة. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 380.

³¹⁵ - السويدي، كاظم خضير. مرجع سابق. ص: 314.

³¹⁶ - شباط، يوسف. (2002-2003). المالية العامة والتشريع المالي. ج: 1. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 392.

ثالثاً- تثبيت الدين:

يختلف هذا الأسلوب عن سابقه في أنه يؤدي إلى التخلص جزئياً من عبء الدين العام، إذ تعتمد من خلاله الجهة المصدرة إلى تحويل الدين قصير الأجل عند حلول موعد وفائه إلى دين متوسط أو طويل الأجل أو مؤبد³¹⁷، ويكون ذلك من خلال إصدار الدولة لأوراق مالية متوسطة أو طويلة الأجل أو مؤبدة، ويكتتب عليها من قبل حملة الأوراق المالية قصيرة الأجل، إذ توفر الدولة على نفسها الفرق بسعر الفائدة في حال كون الفائدة على الأوراق المالية قصيرة الأجل أقل منها على الأوراق المالية ذات الآجال المتوسطة أو طويلة أو حتى المؤبدة، ويأخذ التثبيت إحدى صورتين إما اختياري أو إجباري.

1- التثبيت الاختياري:

إذ يعطى حامل الورقة المالية بموجب هذه الصورة الخيار بين الحصول على القيمة الاسمية للورقة المالية قصيرة الأجل التي يحملها عند حلول أجلها أو تحويلها إلى أوراق مالية جديدة متوسطة أو طويلة الأجل، وعادة ما تمنح الدولة امتيازات لحملة الأوراق المالية قصيرة الأجل لتشجيعهم على الاكتتاب على الأوراق المالية الجديدة بدلاً من الحصول على قيمة أوراقهم المالية³¹⁸، مثل منحهم إعفاءات معينة أو عوائد مجزية.

2- التثبيت الإجباري:

إذ تلزم الدولة في هذه الحالة حملة الأوراق المالية بالاكتتاب بالأوراق المالية الجديدة، متوسطة أو طويلة الأجل، وتلجأ الدولة إلى هذه الصورة في حال عدم قدرتها على سداد قيمة الأوراق المالية عند حلول أجلها، ولما لهذا الأسلوب من آثار تتال من ثقة الأفراد في الدولة المصدرة، تعتمد الدولة إلى قصر هذا الأسلوب على حالات الضرورة القصوى، لكون هذا الأسلوب يعدّ شكلاً من أشكال الإفلاس الجزئي للدولة المصدرة.³¹⁹

³¹⁷ - عوض الله، زينب حسين. مرجع سابق. ص: 324-325.

³¹⁸ - ناشد، سوزي عدلي. مرجع سابق. ص: 256.

³¹⁹ - السويدي، كاظم خضير. مرجع سابق. ص: 317.

رابعاً - تبديل الدين:

يتشابه هذا الأسلوب مع سابقه في أنه يؤدي إلى التخلص الجزئي من عبء الدين العام، ففي كثير من الأحيان ونتيجة لظروف معينة مثل الحروب والكوارث والأزمات تلجأ الدولة وتحت تأثير تلك الظروف إلى إصدار أوراق مالية بشروط قاسية على الدولة المصدرة، غالباً ما تتمثل في فوائد مرتفعة رغبةً منها في التشجيع على الاكتتاب في ظل الظروف المذكورة، إلا أن الظروف تتغير لتجد الجهة المصدرة نفسها أمام فرصة للتخفيف من عبء الأوراق المالية فتعتمد إلى تبديل الأوراق المالية بأخرى بشروط أيسر، وعادة ما يكون ذلك من خلال تخفيض نسبة الفائدة، وتكون الجهة المصدرة قد خففت من عبء الإصدار بتقليص الفوائد المتوجبة عليها، ويقترب هذا الأسلوب من سابقه لجهة تأثيره في الثقة في الدولة المصدرة وتقريبه من الإفلاس الجزئي للمصدر، وعلى جمهور حملة الأوراق المالية، وعلى الرغم من كونه عملاً غير مشروع، إلا أنه أخف وطأة من سابقه، وذلك لكون الدولة لا تلجأ إليه في حال عدم قدرتها على السداد، وإنما بهدف التخلص من شروط جائرة فُرضت عليها في ظل ظروف غير ملائمة أُجبرَت خلالها على الاقتراض، إضافة إلى وجود اتجاه يرى أن تبديل الدين حق للدولة، ولا سيما أن الغاية منه التخفيف من الشروط الجائرة التي فرضت عليها. وأسوة بالتنشيط يأخذ التبديل صورتين إما اختياري أو إجباري.

1- التبديل الاختياري:

بموجب هذا الأسلوب تعمد الجهة المصدرة إلى تخفيض أعباء الإصدار من خلال تخفيض الفوائد بموافقة حملة الأوراق المالية، إذ تعطي الحملة الخيار بين استرداد القيمة الاسمية للأوراق المالية أو تخفيض سعر الفائدة، وتترك لهم مدة للاختيار يقوم خلالها الحملة إما بالموافقة أو الرفض، وفي حال مضي المدة من دون اختيار الحملة يعدون موافقين على التبديل³²⁰، ولكن المسألة التي تُثار هي مدى حق الجهة المصدرة بتبديل الأوراق المالية قبل حلول أجلها، ففي هذه الحالة يكون للجهة المصدرة الحق في التبديل فيما إذا كانت قد احتفظت لنفسها بهذا الحق عند إصدار الأوراق المالية، أما فيما يتعلق بالأوراق المالية المؤبدة فلا ضير في ذلك،

³²⁰ - حشيش، عادل أحمد. مرجع سابق. ص: 245.

ولاسيما أن الأجل مضروب لمصلحة المصدر وله التنازل عنه في أي وقت، إلا أن نجاح عملية التبديل موقوف على الظروف المواتية التي يتعين على الجهة المصدرة توفيرها لتشجيع حملة الأوراق المالية على القبول بالتبديل بفائدة أقل وترجيحها على استرداد القيمة الاسمية لهذه الأوراق، ويمكن إجمال الشروط اللازمة لإنجاح عملية التبديل في الآتي:

1-1. أن يكون سعر الفائدة بعد تخفيضه أعلى من أسعار الفائدة في السوق:

إن الغاية الأساسية للمستثمر في الأوراق المالية هي الربح، وبالتالي وعندما تقرر الجهة المصدرة تبديل الأوراق المالية وتخفيض الفوائد، عليها في الدرجة الأولى مراعاة الغاية التي يبرجوها حامل الورقة المالية من استثماره، وبالتالي يتعين أن تكون الفوائد بعد تخفيضها أعلى من الفوائد السوقية بشكل عام وذلك لتتمكن الجهة المصدرة من توليد الرغبة لدى حملة الأوراق المالية لاستبدال أوراقهم بدلاً من استرداد قيمتها، وذلك بعد مقارنتهم بين عوائد الورقة المالية بعد التجديد والعوائد التي من الممكن أن يحصلوا عليها في حال استرداد قيمة الأوراق المالية ووضعها في استثمارات أخرى، ويبقى للجهة المصدرة الحرية في تقدير نسبة الزيادة على الفائدة السوقية تبعاً لنسبة الأوراق المالية التي ترغب في استبدالها³²¹.

1-2. أن تكون القيمة السوقية للورقة المالية أعلى من القيمة الاسمية:

فإذا كانت القيمة الاسمية لسند الخزينة مليوني ليرة سورية وقيمتها السوقية مليون وثمانمئة ألف ليرة سورية، تكون مصلحة المستثمر في استرداد قيمة السند لكون المستثمر يحصل على القيمة الاسمية للسند وليس على القيمة السوقية، أما إذا كانت القيمة السوقية أعلى من القيمة الاسمية فيكون للمستثمر مصلحة في تبديل السند بدلاً من استرداد قيمته.

³²¹ - الناصر، ناصر عبيد. مرجع سابق. ص: 174.

1-3. إعطاء امتيازات لحملة السندات:

يتعين على الجهة المصدرة وفي سبيل تشجيع حملة الأوراق المالية على عملية الاستبدال، منحهم مزايا بحيث تعوضهم عما يشعرون به من غبن جراء تخفيض الفوائد، ومن المزايا التي من الممكن منحهم إياها إعفاء السندات من الضرائب.

1-4. إدخال المصارف في عملية التبديل:

سبقت الإشارة إلى أنه من شروط نجاح التبديل أن تكون القيمة السوقية للسند أعلى من القيمة الاسمية، وإن القيمة السوقية تخضع لعدة مؤثرات منها قانون العرض والطلب، وبالتالي ولنجاح عملية التبديل يتم إدخال المصارف طرفاً فيها لشراء السندات التي قد تعرض للبيع في أثناء مدة التبديل، وذلك للحفاظ على القيمة السوقية وعدم انخفاضها لما دون القيمة الاسمية³²².

1-5. اختيار الوقت المناسب:

من الشروط الأساسية لنجاح عملية التبديل اختيار الوقت المناسب لذلك، بداية يجب أن يكون اقتراح التبديل في وقت تكون فيه السيولة النقدية متوافرة لكي تتمكن الجهة المصدرة من سداد قيمة الأوراق المالية التي يختار حملتها استرداد قيمتها مباشرة وخشية ما قد يترتب على التعثر برد قيمة السندات من آثار في اتجاه الحملة لاسترداد قيمة الأوراق المالية، إضافة إلى ضرورة اختيار الوقت الذي يتسم بهدوء سياسي سواءً على الصعيدين الداخلي أو الخارجي، واستقرار اقتصادي، ولاسيما أن المستثمرين يرغبون في أثناء الاضطرابات والحروب وكذلك عدم الاستقرار الاقتصادي في الاحتفاظ بأموالهم بدلاً من استثمارها في استثمارات طويلة الأجل، إضافة إلى ما يرافق هذه الظروف من انخفاض القيمة السوقية للأوراق المالية عن قيمتها الاسمية، وكل ذلك يؤثر في اتجاه الحملة لرغبتهم في استرداد قيمة الأوراق المالية بدلاً من استبدالها، وكذلك تحديد وقت ليس بالطويل لعملية الاستبدال.

³²² - المرجع السابق. ص: 176.

2- التبديل الإجباري:

تقوم الجهة المصدرة بموجب هذه الصورة من التبديل بتخفيض سعر فائدة الأوراق المالية من دون الحصول على موافقة حملتها، وتقترب هذه الصورة إلى حد كبير من التثبيت الإجباري لجهة عدّها بمنزلة إفلاس جزئي للدولة، ولا تلجأ الجهة المصدرة إلى هذه الصورة إلا في حالات الضرورة القصوى، لما لها من تأثير في الثقة في الجهة المصدرة، إلا أنه وإضافة إلى التبديل الإجباري الظاهر قد تلجأ الدولة المصدرة إلى التبديل بصورة غير ظاهرة ويطلق على هذه الحالة التبديل المقنع، إذ تعتمد الدولة إلى التخفيض الفعلي لقيمة الفوائد وبالتالي إلى تخفيض عبء الإصدار، ويكون ذلك من خلال اتباعها أحداً أسلوبين، إما من خلال فرض ضريبة على فوائد الأوراق المالية أو تخفيض قيمة العملة³²³، إذ يؤدي ذلك إلى انخفاض القيمة الحقيقية للفوائد بالرغم من الحفاظ على قيمتها الاسمية³²⁴.

³²³ - المرجع السابق. ص: 172.

³²⁴ - بركات، عبد الكريم صادق، والبطريق، يونس أحمد، ودرار حامد عبد المجيد. مرجع سابق. ص: 306-307.

المبحث الثاني - أعباء إطفاء الأوراق المالية الحكومية وآثاره:

يتم إطفاء الأوراق المالية الحكومية من خلال وفاء الجهة المصدرة بالتزاماتها المترتبة بموجب الإصدار، والمتمثلة في إعادة القيمة الاسمية للأوراق المالية وسداد الفوائد المترتبة لحملتها، وإن تأمين الأموال اللازمة لوفاء الجهة المصدرة بالتزاماتها يشكل عبئاً مادياً يتوزع بين فئات معينة، وبوفاء الجهة المصدرة بالتزاماتها ينطفيئ الدين مضمون الأوراق المالية، ويترتب على إطفاء هذه الأوراق آثار مختلفة، الأمر الذي يتعين معه بيان الجهة التي تتحمل عبء إطفاء الأوراق المالية في (المطلب الأول)، ومن ثم بيان الآثار التي تترتب على إطفاء الأوراق المالية الحكومية في (المطلب الثاني).

المطلب الأول - أعباء إطفاء الأوراق المالية الحكومية:

يتوزع العبء الذي يترتب على إطفاء الأوراق المالية الحكومية بين الطبقات الاجتماعية للجيل الواحد وبين الأجيال المتلاحقة، الأمر الذي يتعين معه بيان توزيع العبء بين الطبقات الاجتماعية للجيل الواحد في (أولاً)، ومن ثم بيان توزيعها بين الأجيال المتلاحقة³²⁵ في (ثانياً).

أولاً- توزيع الأعباء بين طبقات الجيل الواحد:

يتوقف توزيع عبء إطفاء الأوراق المالية الحكومية بين طبقات الجيل الواحد على المصدر الذي يتم الاعتماد عليه بتأمين الأموال اللازمة لإطفاء هذه الأوراق، ففي حال كان مصدر الأموال هو الضرائب، يختلف توزيع العبء تبعاً لنوع الضرائب التي يعتمد عليها في تأمين الأموال، ففي حال الاعتماد على الضرائب غير المباشرة التي تفرض على الاستهلاك³²⁶ فإن الطبقات الفقيرة هي التي تتحمل غالبية عبء إطفاء الأوراق المالية، في

³²⁵ - لمراجعة الدراسات ذات العلاقة أنظر:

Anselmann, C., & Kraemer, H. (2016). Does government debt increase income inequality? Historical roots and basic criticisms of the 'transfer approach' of distributional effects. In Conference paper. 20th Annual FMM conference "Towards Pluralism in Macroeconomics, pp. 6.

³²⁶ - راجع في مجال التمييز بين الضريبة المباشرة وغير المباشرة، فرهود، محمد سعيد. مرجع سابق. ص: 178 وما بعدها.

حين أنه في حال الاعتماد على الضرائب المباشرة التي تفرض على الممولين أو المنتجين فإن الطبقة الغنية هي التي تتحمل غالبية عبء وفاء الأوراق المالية³²⁷، أما في حال الاعتماد في إطفاء الأوراق المالية على إصدار نقود جديدة، كما في حالة قيام المصرف المركزي بتاريخ الاستحقاق بطبع نقود والوفاء بالالتزامات المترتبة على الدولة، فيتحمل العبء في هذه الحالة الطبقات الاجتماعية كافة من غنية وفقيرة.³²⁸

ثانياً - توزيع الأعباء بين الأجيال المتلاحقة:

يختلف الدين العام بصفته من الإيرادات العامة عن باقي موارد الدولة بأنه إيراد مؤقت، إذ إن المكتتبين يسددون قيمة الأوراق المالية التي تشكل برمتها القرض العام، وعند حلول أجل الأوراق المالية يتعين على الجهة المصدرة -وفقاً لشروط الإصدار- إعادة القيمة الاسمية للمكتتبين مع الفوائد، ولكون المدة بين إصدار الأوراق المالية وإطفائها قد تطول كما في حالة الإصدارات طويلة الأجل أو الإصدارات المؤبدة، ثار الخلاف حول الجيل الذي يتحمل أعباء الأوراق المالية، هل هو الجيل الذي عاصر إصدار الأوراق المالية أم الأجيال اللاحقة؟

يرى جانب من الفقه أن عبء القرض العام تتحمله الأجيال اللاحقة للجيل الذي عاصر إصداره، إذ يستند أصحاب هذا الرأي إلى التمييز بين تمويل المشروعات من خلال الضرائب وتمويلها من خلال إصدار القروض العامة، فلو أن الدولة قد مولت المشروعات -استثمارية كانت أو استهلاكية- من خلال الضرائب فإن الجيل الذي عاصر المشروع هو الذي يتحمل العبء المالي المتمثل في دفع تكاليف المشروع من دون أن ينتقل ذلك إلى الأجيال اللاحقة، أما في حال تمويل المشروعات من خلال إصدار أوراق مالية فإن الجيل الحالي لا يتحمل أي عبء لكونه قد اكتتب اختياراً -من حيث المبدأ- على الأوراق المالية، فهو استثمر أمواله ولم يحرم نفسه من جزء من قوته الشرائية وهو ما يعرف بالجيل الغانم، وإنما الجيل القادم هو الذي يتحمل عبء الإصدار

³²⁷ - فرهود، محمد سعيد. مرجع سابق. ص: 332.

³²⁸ - وتقرب حالة إطفاء الأوراق المالية بإصدارات نقدية جديدة من القروض الزائفة التي يكتتب عليها البنك المركزي -إصدارات نقدية جديدة-، فكلاهما يؤدي ومن حيث النتيجة إلى سد عجز أو مواجهة حالة معينة من خلال إصدارات نقدية جديدة بصورة مقنعة.

وذلك كون الدولة ستلجأ إلى فرض ضرائب إضافية لسداد الفوائد وأصل القرض، وهو ما يعرف بالجيل الغارم، فالقرض وفقاً لوجهة نظر أصحاب هذا الرأي ما هو إلا ضريبة مؤجلة.³²⁹

في حين يرى جانب من الفقه عدم إمكانية القول بنقل العبء المالي للقرض بين الأجيال، ويستند أصحاب هذا الاتجاه في تحليلهم إلى فكرة العبء المالي الحقيقي للقرض، إذ يرى أصحاب هذا الرأي أن العبء الحقيقي للقرض هو المقدار الذي حرم منه الأفراد لتحويل جزء من مواردهم للدولة لتمويل نفقات أو مشروعات معينة، فالتكلفة الحقيقية للمشروع تتمثل في العوامل التي استخدمت في تمويل النفقة أو المشروع، وبالتالي فالتكلفة هي العبء الحقيقي للقرض ولا يمكن أن يتحملها إلا الجيل الذي عاصر إصداره، ولا يمكن نقلها إلى الأجيال اللاحقة.³³⁰

وقد نهج جانب آخر من الفقه منهجاً وسطاً مستنداً في تحديد الجيل الغارم والجيل الغارم إلى وجهة إنفاق حصة القرض³³¹، فإذا أنفقت حصة القرض في مشروعات استثمارية فإن الجيل الذي عاصر الإصدار تكون فائدته ضئيلة كون المشروعات الاستثمارية تتطلب وقتاً من الزمن للإنتاج، في حين أن الجيل اللاحق هو الذي يستفيد من القرض لكون المشروعات الاستثمارية تكون قد بدأت بالإنتاج، ولا ينال من ذلك أن الجيل اللاحق سيقوم بإطفاء الأوراق المالية كون عوائد الإنتاج أضحت تغطي أعباء القرض وتسهم بشكل غير مباشر في تخفيف عبء إطفاء القرض، ويقتررب في هذه الحالة القرض مع الضريبة المعجلة التي يتحمل عبأها الجيل المعاصر لإصدار القرض، أما لو استخدمت حصة الإصدار لتمويل نفقات استهلاكية، فإن الجيل الذي يستفيد من حصة إنفاق القرض هو الجيل الذي عاصر إصداره في حين يتحمل الجيل القادم عبء إطفاء الأوراق المالية كونه قد تم إنفاق حصيلتها لتمويل نفقات استهلاكية غير منتجة وهو ما يعرف بنقل العبء المالي للقرض بين الأجيال، ويقتررب القرض في هذه الحالة من الضريبة المؤجلة، إذ يستفيد من حصيلتها الجيل الذي عاصر إصدار الأوراق المالية ويتحمل عبأها الجيل الذي عاصر سدادها.

³²⁹ - عوض الله، زينب حسين. مرجع سابق. ص: 346.

³³⁰ - حشيش، عادل أحمد. مرجع سابق. ص: 256.

³³¹ - الناصر، ناصر عبيد. مرجع سابق. ص: 188.

المطلب الثاني- آثار إطفاء الأوراق المالية الحكومية:

يترتب على إطفاء الأوراق المالية الحكومية آثارٌ معاكسة للآثار التي تترتب على إصدارها، وتختلف هذه الآثار تبعاً لما إذا كانت الإصدارات داخلية أو خارجية، الأمر الذي يتعين معه البحث بالآثار التي تترتب على إطفاء الأوراق المالية الحكومية الداخلية في (أولاً)، ومن ثم تلك التي تترتب على إطفاء الأوراق المالية الحكومية الخارجية في (ثانياً).

أولاً- آثار إطفاء الأوراق المالية الحكومية الداخلية:

إطفاء الأوراق المالية الداخلية يقوم على سداد الجهة المصدرة للالتزامات المترتبة عليها بموجب الإصدار لمالكي الأوراق المالية الموجودين داخل حدود الدولة المصدرة -من حيث المبدأ-، وبالتالي يقوم على تحويل كمية من النقود داخل حدود الدولة المصدرة، وقد يترتب على ذلك زيادة في الاستهلاك أو الاستثمار، وكذلك قد يؤدي إلى التضخم نتيجة لإعادة كمية من النقود لمالكي الأوراق المالية³³²، ويظهر التضخم بشكل خاص حال عدم زيادة عرض السلع في الأسواق بما يكفي لمواجهة زيادة الطلب في السوق الناجم عن إعادة النقود لمالكي الأوراق المالية.³³³

ولكون إطفاء الأوراق المالية الداخلية يقوم على تحويل النقود داخل حدود الدولة المصدرة فإن الآثار التي تترتب على الإطفاء تختلف تبعاً للجهة المالكة للأوراق ولمصدر الأموال المستخدمة في إطفاء الأوراق المالية، فإذا كانت غالبية المالكين من ذوي الدخل المحدودة، والأموال المستخدمة في السداد متحصلة من الضرائب التصاعديّة يكون للإطفاء آثار إيجابية، إذ يؤدي الإطفاء في هذه الحالة إلى تقليص الفارق بين الطبقات الاجتماعية لكون عبء الإطفاء يقع على الطبقات الغنية والسداد يتم لذوي الدخل المحدودة، أما إذا كانت مصادر الأموال من الضرائب غير المباشرة فلا يكون هنالك تأثير يذكر لكون الأموال المستخدمة لإطفاء

³³² - ويظهر التضخم بشكل أوضح عندما تكون الأموال المستخدمة للإطفاء ناتجة عن إصدارات نقدية جديدة للمصرف المركزي.

³³³ - بشور، عصام. مرجع سابق. ص: 389.

الأوراق المالية قد أخذت من ذوي الدخل المحدودة بصورة غير مباشرة ومن ثم تمت إعادتها لهذه الفئة بصفتهم المكتتبين على الأوراق المالية.

أما إذا كانت غالبية مالكي الأوراق المالية من الفئة الغنية -وهو الوضع الغالب- وكانت المبالغ المستخدمة لإطفاء الأوراق المالية محصلة من الضرائب غير المباشرة يكون للإطفاء آثار سلبية، إذ يؤدي إلى زيادة الهوة بين الطبقات الاجتماعية كونه قد تم تحصيل الأموال المستخدمة للإطفاء بصورة غير مباشرة من ذوي الدخل المحدود وتوزيعها على الطبقة الغنية، أما إذا كان مصدر الأموال الضرائب التصاعدية فلا يكون للإطفاء آثار تذكر كون الأموال المستخدمة للسداد قم تم تحصيلها من ذات الطبقة التي تم الوفاء لها.

وكذلك الأمر حال كون مصدر الأموال المستخدمة لإطفاء الأوراق المالية من الضرائب غير المباشرة، فيترتب على الإطفاء حالة من الانكماش، لكون الإطفاء في هذه الحالة يؤدي إلى انتقال الأموال من طبقة ميلها الحدي للاستهلاك -ذوي الدخل المحدود- لطبقة ميلها الحدي للاكتناز -طبقة الأغنياء-، وكذلك في حال كون البنوك التجارية أو البنك المركزي مالكي الأوراق المالية، إذ يؤدي إلى تحول استثمارات البنوك لأموال غير مستثمرة ومن حيث النتيجة تقليل القوة الشرائية، أما في حال استثمار البنوك لهذه الأموال والتوسع بمنح الائتمان نتيجة الأموال المسددة لها، فيترتب على ذلك آثار تضخمية ما لم يقابل ذلك زيادة في الإنتاج.³³⁴

ثانياً- آثار إطفاء الأوراق المالية الحكومية الخارجية:

تختلف الآثار التي تترتب على إطفاء الأوراق المالية الحكومية الخارجية عن الأوراق المالية الداخلية في أنه في الأخيرة، الإطفاء ما هو إلا إعادة توزيع الأموال بين فئات داخل حدود الدولة، في حين أن إطفاء الأوراق المالية الخارجية يؤدي إلى خروج الأموال المستخدمة للإطفاء خارج حدود الدولة المصدرة، ويقوم على اقتطاع جزء من إجمالي الناتج القومي للدولة المصدرة للوفاء بالالتزامات تجاه المكتتبين خارج حدود الدولة، ويؤدي هذا الإطفاء للانكماش سواءً أكان مصدر الأموال المستخدمة لضرائب غير المباشرة أم التصاعدية لكون هذه الأموال ومن

³³⁴ - حشيش، عادل أحمد. مرجع سابق. ص: 254.

حيث النتيجة اقتطعت من دخول الممولين وسددت للخارج، وهو ما يشكل عبئاً حقيقياً على الدولة المصدرة ولاسيما أن الإطفاء يكون بالعملات الأجنبية، إضافة إلى أن إطفاء الأوراق المالية الخارجية يؤثر في ميزان المدفوعات ما لم تستخدم الدولة المصدرة القروض لزيادة الاستثمارات المتعلقة بزيادة السلع المعدة للتصدير.

بعد أن تناولنا حياة الأوراق المالية من حيث إحداثها، ومراحلها كافة من إصدار وطرح واكتتاب، وأطراف هذه الأوراق والجهات المشاركة في إحداثها، في الباب الأول، كان لابد من بيان العلاقات القانونية التي تترتب على هذه الأوراق سواءً التي تنشأ بين أطرافها، أو بين الجهات المشاركة في إحداثها، وبيان العمليات التي تجري عليها وذلك في (الباب الثاني).

الباب الثاني - العلاقات القانونية المترتبة على الأوراق المالية الحكومية والعمليات الجارية عليها:

يترتب على الأوراق المالية الحكومية علاقات متعددة ومتشابهة سواءً بين طرفي الورقة المالية وهما المُصدّر والمكتتب، أو بين الجهات المشاركة في إحداثها من وزارة المالية والمصرف المركزي والمصارف المكتتبة بالنيابة عن المشاركين غير المباشرين، أو بين هذه الجهات وأطراف الورقة المالية، إلا أن اختلاف مراكز أطراف هذه الأوراق والطبيعة القانونية لها كونها تتضمن عقد قرض عام وعدّه من العقود الإدارية؛ أدى إلى اختلاف في القواعد النازمة للعلاقات المترتبة على هذه الأوراق وتلك التي تحكم التزامات أطرافها وكذلك التزامات الجهات المشاركة في إحداثها، وكذلك التي تترتب على إخلالهم بالتزاماتهم، فهي تدور بين الأحكام النازمة للعقود الإدارية وتلك التي ترتبها الورقة المالية ذاتها.

وإذ إن الأوراق المالية الحكومية تعدّ مجالاً خصباً للاستثمار ومحلاً لتطلعات كثير من المستثمرين؛ نظراً إلى ما تتمتع به من درجة ائتمان عالية كونها صادرة عن جهة عامة وللمزايا المختلفة التي تمنحها للمستثمرين؛ إلا أن طول آجالها في الغالب قد يشكل عثرة تقف في وجه الراغبين في الاستثمار، فقد يحتاج المستثمر إلى الأموال خلال مدة استثماره في الأوراق المالية الحكومية وقبل حلول آجال هذه الأوراق، فتظهر في هذه الحالة أهمية تداول الأوراق المالية الحكومية، إذ تمكن المستثمر من تسهيل الورقة المالية الحكومية من خلال التنازل عنها للغير قبل حلول أجلها، بما يمكن المستثمر من تأمين السيولة النقدية اللازمة من دون الحاجة إلى انتظار حلول أجل الأوراق المالية، وكذلك الأمر فقد يحتاج المستثمر إلى أموال يقدمها كضمانة لاستثمارات أخرى ويرغب في الوقت ذاته في الاحتفاظ بملكية الأوراق المالية من دون التنازل عنها، فتظهر في هذه الحالة أهمية رهن الأوراق المالية، إذ يضع المستثمر هذه الأوراق كضمانة للالتزامات أخرى مع احتفاظه بملكيّتها، ولكون الأوراق المالية تشكل حقاً مالياً فهي أسوة بباقي أموال المدين ضامنة للوفاء بديونه وتخضع للحجز ما لم يوجد نص خاص بالإصدار يمنع الدائنين من الحجز عليها، الأمر الذي يقتضي البحث في العلاقات القانونية التي تترتب على الأوراق المالية الحكومية في (الفصل الأول)، وفي العمليات الجارية عليها في (الفصل الثاني).

الفصل الأول- العلاقات القانونية المترتبة على الأوراق المالية الحكومية:

تتعدد العلاقات التي تترتب على الأوراق المالية الحكومية تبعاً لتعدد الجهات المشاركة في إحداثها، فتنشأ علاقة بين طرفيها المصدر والمكتتب، وعلاقات بين الجهات المشاركة في إحداثها، وبين هذه الأخيرة وأطرافها، ونتيجة لطبيعة الأوراق المالية الحكومية واختلاف مراكز أطرافها تختلف وتتعدد الأحكام والقواعد النازمة لعلاقات والتزامات الأطراف والجهات المشاركة، الأمر الذي يتعين معه وفقاً لما سلف البحث في العلاقة القانونية بين طرفي الورقة المالية الحكومية في (المبحث الأول) والعلاقات بين الجهات المشاركة في إحداث هذه الأوراق في (المبحث الثاني).

المبحث الأول- العلاقة القانونية بين طرفي الورقة المالية:

الورقة المالية أسوة بباقي العمليات القانونية ترتب التزامات على كلا طرفيها، إلا أن طبيعة الورقة المالية واختلاف مراكز أطرافها أدى إلى اختلاف وتنوع القواعد النازمة للالتزامات الأطراف، واختلاف الآثار التي تترتب على إخلال الأطراف بالتزاماتهم، الأمر الذي يقتضي معه بيان التزامات طرفي الورقة المالية في (المطلب الأول) وإخلال أطراف الورقة المالية بالتزاماتهم في (المطلب الثاني).

المطلب الأول- التزامات طرفي الورقة المالية:

إن المبلغ محل إصدار الأوراق المالية الحكومية يمثل قرصاً جماعياً ذا طبيعة خاصة، إذ يأخذ القرض مضمونها شكل العقد الإداري، وذلك لتوافر شروط وأركان هذا العقد، وبالتالي يخضع للقواعد النازمة للعقود الإدارية بشكل عام، ولكون العقد ذاته عقد قرض ذا طبيعة خاصة، أي لكونه عقداً شكلياً ومحله نقود فقط، وينعقد وفقاً لإجراءات خاصة، فإنه يخضع للقواعد العامة لعقد القرض والقواعد الخاصة النازمة للورقة المالية، لذلك لا يمكن الاكتفاء بالبحث في التزامات طرفي الورقة المالية في ضوء النظرية العامة للعقد في القانون المدني والقوانين الخاصة، فإن كانت تنطبق في بعض النقاط على التزامات الطرفين، فإنه في المقابل ولكون

أطراف العقد مختلفي المراكز القانونية فهناك التزامات خاصة بأحد المتعاقدين دون سواء، لذلك وفي ضوء تعدد القواعد النازمة للالتزامات أطراف الورقة المالية يتعين بيان التزامات الأطراف التي تنشأ عن الورقة المالية في (أولاً)، ومن ثم بيان مدى إمكانية تطبيق نظريتي فعل الأمير والظروف الطارئة على طرفي الورقة المالية في (ثانياً).

أولاً - الالتزامات التي تنشأ عن الورقة المالية:

تبقى التزامات أطراف الورقة المالية خاضعة لشروط الإصدار وللقانون المدني الناطم لأحكام عقد القرض وللقانون الناطم للأوراق المالية الحكومية، الأمر الذي يقتضي معه وفقاً لما سلف بيان التزامات طرفي الورقة المالية، إذ نتناول التزامات المكتب ومن ثم نتطرق لالتزامات المصدر.

1. التزامات المكتب :³³⁵

يلتزم المقرض وفقاً للقانون المدني بنقل ملكية محل القرض وتسليمه للمقترض، إضافة إلى ضمان الاستحقاق وضمان العيب؛ لكن ولكون محل الورقة المالية مبلغاً نقدياً فإنه لا محل للبحث في ضماني الاستحقاق والعيوب، فالنقد مثلية يستبعد استحقاقها، وكذلك فيما يتعلق بالعيب فلا يتصور إلا حال كون النقود محل القرض زائفة وهو فرض مستبعد أيضاً لكون التسليم والاستلام يتم عن طريق المصارف وباستخدام أجهزة مخصصة لكشف التزييف، ولكن في حال حدوث ذلك يكون المقرض ملتزماً بإعطاء المقرض نقوداً أخرى محل الزائفة ويستوي في ذلك أن يكون عالماً بأنها زائفة أم لا، فإذا كان عالماً سواءً أكان متعمداً إخفاء الزيف أم لا، يبقى الالتزام الأساسي للمقرض نقل ملكية النقود للمقترض، ولكن هل يسدد المقرض المبلغ للمقترض دفعة واحدة أو على دفعات؟ وما آلية السداد؟ وهل يستوي ذلك بالنسبة إلى العارضين كافة من أشخاص طبيعية واعتبارية؟

³³⁵ - يخرج المصرف المركزي عن نطاق البحث في التزامات المكتب والبحث في آثار إخلال المكتب بالتزاماته، وذلك كون مشاركة المصرف المركزي ذات طبيعة خاصة الغاية منها تحقيق السياسة المالية للدولة لا تحقيق ربح، وتكون أيضاً بإجراءات خاصة تختلف عن تلك التي يتبعها باقي المشاركين، لذلك فإن البحث في التزامات المكتبيين وفي الآثار التي تترتب على إخلالهم بالتزاماتهم يشمل المكتبيين عدا المصرف المركزي.

يتم إصدار الأوراق المالية الحكومية من خلال مزادات (السعر الموحد بالنسبة إلى الأذونات والسعر المتعدد بالنسبة إلى السندات)، ولهذه المزادات طبيعة خاصة لجهة المشاركين وشروط المشاركة وآليتها إذ تتم عن طريق المصرف المركزي بصفته مفوضاً بذلك قانوناً من قبل وزارة المالية؛ إذ أن المكتب مدين للمصدر بقيمة الورقة المالية وعليه سداد قيمتها، ولكون محلها قرضاً تصدره الدولة لحاجتها إلى الأموال إما لسد نقص أو مواجهة عجز أو ظروف استثنائية طارئة... وبالتالي يتعين سداد قيمة الورقة المالية دفعة واحدة أسوة بدفع قيمة

سندات القرض التي تصدرها الشركات المساهمة.³³⁶

وإن دفع قيمة الأوراق المالية يتم من خلال تحويلات وقيود محاسبية بين المشاركين والمصرف المركزي بحسبانه يتولى الإصدار نيابة عن وزارة المالية³³⁷، إذ يكون للمصارف المشاركة حسابات جارية لدى مصرف سورية المركزي فيما يتعلق بمعاملات الأوراق المالية الحكومية³³⁸، وبموجب الاتفاقية الثنائية التي تبرم بين المصرف المركزي والمشاركين يفوض المشاركون المصرف المركزي بالخصم من الحساب الجاري بما يعادل قيمة الأوراق المالية³³⁹، ويستوي الأمر أيضاً عند إفساح المجال للمشاركة في المزادات للأشخاص الطبيعيين

³³⁶ - إذ نصت المادة /126/ من قانون الشركات رقم /29/ لعام 2011 على الآتي: "الاكتتاب على أسناد القرض: 1- تدفع قيمة سند القرض عند الاكتتاب به دفعة واحدة"، وذلك على خلاف الاكتتاب على أسهم هذه الشركات فيكون سداد قيمة السهم إما دفعة واحدة أو على أقساط، إذ نصت المادة /92/ من القانون ذاته على الآتي: "تسديد رأسمال الشركة: 1- أسهم الشركة إما نقدية وتدفع قيمتها نقداً دفعة واحدة أو على أقساط عند الاكتتاب.."

2- يدفع عند الاكتتاب 40 بالمئة من القيمة الاسمية للسهم ويتم سداد باقي قيمة السهم خلال فترة لا تزيد على ثلاث سنوات من تاريخ التصديق على النظام الأساسي للشركة."، ونرى أن الفرق بين تسديد قيمة أسناد القرض وقيمة الأسهم يعود إلى الغاية من إصدار كل منهما والحاجة إلى محل الورقة المالية، ففي الأسهم تكون الغاية من إصدارها تأسيس الشركة ويكون ذلك وفقاً لإجراءات وبحاجة إلى مدة زمنية إذ يتم تأسيسها تدريجياً، وبالتالي الحاجة إلى الأموال لا تكون ملحة ودفعة واحدة، بل من الممكن تقسيطها تبعاً للحاجة إليها، في حين أن إصدار سندات القرض يكون نتيجة الحاجة للنفود محلها إما لمواجهة عجز أو لمواجهة حالات استثنائية أو لمشاريع معينة وبالتالي يتم سداد قيمتها دفعة واحدة، ولاسيما بالنسبة إلى الأوراق المالية الحكومية والتي يتم إصدارها بمزادات.

³³⁷ - إذ نصت المادة /13/ من التعليمات التنفيذية لقانون الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "يتم تسليم الأذونات أو السندات المصدرة في تاريخ التسوية مقابل دفع المبالغ المستحقة من خلال نظام التقاص ونظام تسوية الأوراق المالية الحكومية بالمصرف، وذلك وفقاً للقواعد المحددة بدليل الإجراءات."

³³⁸ - إذ إنه من الشروط العامة للأهل للمشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية أن يكون عضواً في نظام تسوية الأوراق المالية الحكومية، ولديه حساب للأوراق المالية الحكومية في نظام الإيداع المركزي، راجع في ذلك الشروط العامة التي يجب توافرها في الجهات المؤهلة للمشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية الصادرة بموجب قرار وزير المالية رقم /1507/ و لعام 2009.

³³⁹ - إذ ينص البند الخامس من الاتفاقية التي تبرم بين المصرف المركزي والمصارف المؤهلة على الآتي: "يفوض المصرف المشارك المصرف

المركزي رسمياً بتنفيذ التعليمات القائمة التالية:

أ- في تاريخ تسوية مزاد الأوراق المالية الحكومية:

والاعتباريين، إذ تتم مشاركة هؤلاء الأشخاص عن طريق المصارف المؤهلة، فيتم فتح حساب جاري للعملاء الراغبين في المشاركة في المزاد ويضع العميل قيمة الأوراق المالية التي يرغب في شرائها في حسابه - أو عن طريق انتمان من المصرف- ويقوم المصرف باقتطاع قيمة الأوراق المالية التي يرغب العميل في شرائها وتحويلها عن طريق حساب المصرف المفتوح لدى المصرف المركزي³⁴⁰، ليقوم بعد ذلك المصرف المركزي باقتطاع قيمة الأوراق المالية من حساب المصرف المفتوح لديه بعد رسو المزاد.

2. التزامات المُصدِّر:

تتمثل التزامات المقترض في رد مبلغ القرض عند حلول أجله وسداد الفوائد وهو ما سنتناوله وفقاً للآتي:

1-2. الالتزام برد المثل:

يلتزم المقترض برد مثل الشيء المقرض عند انتهاء مدة القرض؛ وقد أجاز القانون المدني للمقترض إذا كان القرض بفائدة وبعد مضي ستة أشهر على القرض أن يعلن رغبته في إنهاء العقد ورد مبلغ القرض خلال ستة أشهر من تاريخ الإعلان، ويتعين في هذه الحالة على المقترض دفع الفوائد عن مدة الستة أشهر اللاحقة للإعلان، ولا يجوز للدائن مطالبة المدين بأي فوائد أو تعويض إضافي ولا يجوز أيضاً حرمان المقترض من هذا الحق³⁴¹، ويحل أجل الورقة المالية وفقاً لشروط الإصدار³⁴²، وبالتالي يتعين على الحكومة سداد قيمة الورقة

يضيف مصرف سورية المركزي آلياً لحساب الأوراق المالية الحكومية الخاص بالمصرف المشارك قيمة الأوراق المالية الحكومية المخصصة للمصرف المشارك، ويخصم من الحساب الجاري للمصرف المشارك المبلغ المعادل لهذه الأوراق المالية الحكومية.

ب- في تاريخ استحقاق الأوراق المالية الحكومية:

يقوم مصرف سورية المركزي آلياً بالخصم من حساب الأوراق المالية الحكومية الخاص بالمصرف المشارك، وبالإضافة للحساب الجاري للمصرف المشارك، في كلتا الحالتين يتم الخصم والإضافة بالقيمة الاسمية للأوراق المالية الحكومية المستحقة."

³⁴⁰ - إذ ورد في دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية في البند الثالث الآتي:

"... تسجل الأوراق المالية الحكومية المخصصة لحساب المصارف في سجلات المصرف المركزي مقابل قيد قيمة البيع للأوراق المالية الحكومية على الحساب الجاري لتلك المصارف لدى المصرف المركزي.

- يقوم المصرف المركزي بفتح حسابين لكل مصرف في سجلات الأوراق المالية الحكومية لديه، حساب خاص بالمصرف وحساب خاص بالعملاء المشاركين عن طريقه...

- تقوم المصارف بفتح حسابات جارية للعملاء المالكين للأوراق المالية الحكومية..."

³⁴¹ - إذ نصت المادة 512/ من القانون المدني على الآتي: "إذا اتفق على الفوائد، كان للمدين إذا انقضت ستة أشهر على القرض أن يعلن رغبته في إلغاء العقد ورد ما اقترضه، على أن يتم الرد في أجل لا يجاوز ستة أشهر من تاريخ هذا الإعلان، وفي هذه الحالة يلزم المدين بأداء الفوائد المستحقة عن ستة الأشهر التالية للإعلان. ولا يجوز بوجه من الوجوه إلزامه بأن يؤدي فائدة أو مقابلاً من أي نوع بسبب تعجيل الوفاء. ولا يجوز الاتفاق على إسقاط حق المقترض في الرد أو الحد منه."

المالية بالتاريخ المبين في شروط الإصدار³⁴³ ويتفق في ذلك مع أحكام القانون المدني، مع الأخذ في الحسبان حالة ممارسة الحكومة لسلطتها في تأجيل تاريخ سداد الورقة المالية -وهي إحدى السلطات التي تتمتع بها الجهة المقترضة-، فيتعين في هذه الحالة على الحكومة سداد قيمة الورقة وفقاً لما هو مبين في القانون المتضمن التعديل، ولكن ما حكم المادة /512/ قانون مدني المتعلقة بحق المقترض في إنهاء عقد القرض بعد مضي ستة أشهر على الاقتراض في حال كون القرض يرتب فوائد؟ وما حكم إطفاء الأوراق المالية الحكومية قبل حلول أجلها³⁴⁴؟

القانون المدني ينظم عقد القرض بشكل عام، ويرجع إلى أحكامه في حال سكوت العقد -مع مراعاة القواعد المتعلقة بالنظام العام- وفي حال عدم وجود قوانين خاصة ناظمة للأوراق المالية الحكومية أو في حال سكوت هذه القوانين³⁴⁵، وبموجب المادة المذكورة في حال وجود فوائد للورقة المالية لا يجوز للحكومة إطفاء السندات - أي إعادة شرائها قبل حلول آجالها- إلا بعد إعلان المكتتب برغبته في إطفاء الورقة المالية، ويكون ذلك بعد مضي ستة أشهر على الاكتتاب، وأن تكون مقيدة برد المبلغ محل الورقة المالية خلال ستة أشهر من تاريخ الإعلان، فهل إطفاء الحكومة لسندات مقيّد بنص المادة المذكورة؟ أم أن قانون الأوراق المالية قد نظم أمر شراء الحكومة للسندات المصدرة؟

بالرجوع إلى قانون الأوراق المالية نجد أنه سكت عن تنظيم أمر إعادة شراء الحكومة للأوراق المالية الحكومية المصدرة، إلا أن التعليمات التنفيذية للقانون المذكور قد نظمت ذلك، إذ أجازت للحكومة إعادة شراء الأوراق المالية الحكومية المصدرة، فنصت المادة /20/ من التعليمات التنفيذية على الآتي: "يسمح للوزارة بعد موافقة اللجنة بأن تقوم بإعادة شراء الأدونات والسندات المصدرة وفقاً للقواعد المحددة بدليل

³⁴² - مدة القرض محل أدونات الخزينة لا تتجاوز السنة، في حين في سندات الخزينة بين سنة وثلاثين سنة.

³⁴³ - إذ نصت المادة /17/ من التعليمات التنفيذية لقانون الأوراق المالية على الآتي: "يتم التسديد في تاريخ الاستحقاق بالقيمة الاسمية لأدونات وسندات الخزينة".

³⁴⁴ - راجع في ذلك السويدي، كاظم خضير. مرجع سابق. ص: 312.

³⁴⁵ - القانون المدني من فروع القانون الخاص، إلا أنه القانون الأم لجميع القوانين الخاصة، فهو عام الخاص، مثلاً قانون التجارة من فروع القانون الخاص أسوة بالقانون المدني، ولكن في حال سكوت قانون التجارة عن مسألة معينة يرجع بها إلى القانون المدني، فهو المرجع العام لجميع القوانين الخاصة، لذلك يطلق عليه عام الخاص.

الإجراءات.³⁴⁶، واستناداً إلى ذلك نجد أنه بإمكان الحكومة إعادة شراء سنداتنا في أي وقت استناداً إلى المادة 20/ من التعليمات التنفيذية، وهي غير مقيدة بالشروط المنصوص عليها في المادة 512/ من القانون المدني، وذلك لوجود نص خاص مخالف.³⁴⁷

يبقى التساؤل فيما إذا تضمنت شروط الإصدار أن سداد قيمة الورقة المالية يكون بالليرة السورية بما يعادل قيمتها ذهباً، ويكون ذلك في حال كانت مدة سندات الخزينة طويلة، وبغية تشجيع المستثمرين على المشاركة في المزادات من خلال تمكين المستثمرين من تجاوز المخاوف المتعلقة بانخفاض قيمة العملة، فما حكم هذا الشرط، هل هو باطل، وهل يختلف الأمر فيما يتعلق بالأوراق المالية التي تصدرها الدولة خارج حدودها؟

إن اشتراط الدائن أن يستوفي حقه ذهباً أو بما يعادل قيمته ذهباً، هو ما يعرف بشرط الذهب، شرط باطل بطلاناً مطلقاً لمخالفته النظام العام، ويبطل العقد أيضاً في حال كان الشرط هو الدافع الباعث إلى التعاقد، وبالتالي في حال إبرام عقد قرض بين شخصين وتضمنين العقد شرطاً بأن السداد يكون ذهباً أو بالليرة السورية بما يعادل قيمته ذهباً يكون الشرط باطلاً ما لم يكن هو الدافع الباعث إلى التعاقد فيبطل العقد برمته، وإن الغاية من هذا المنع حماية المصلحة العامة للدولة من خلال حماية النظام النقدي واستقرار قيمة العملة الوطنية وثباتها، ويقوم على عدّ المشرع قيمة العملة الورقية تعادل قيمتها ذهباً، وقد اختلف القضاء حول هذه القاعدة ومدى اقتصرها على المعاملات الداخلية أم شمولها للمعاملات الخارجية إضافة إلى الداخلية، إذ أخذ القضاء في فرنسا بقصر هذه القاعدة على المعاملات الداخلية دون الخارجية ويكون شرط الذهب بالنسبة إلى المعاملات الخارجية صحيحاً، مستنداً في ذلك إلى أن تقديرات المشرع بتعادل قيمة العملة الورقية مع الذهب وإن كان نافذاً، ويتعين الأخذ به فيما يتعلق بالمعاملات الداخلية، فلا تنفذ تقديرات المشرع خارج حدود بلده.

³⁴⁶ - وبالرجوع إلى دليل الإجراءات نجد أنه لم يحدد قواعد خاصة لشراء وزارة المالية للأوراق المالية الحكومية المصدرة.

³⁴⁷ - نرى أنه في هذه الحالة، لا يمكن القول إن التعليمات التنفيذية لقانون الأوراق المالية قد خالفت نص القانون المدني، لكون الغاية من التعليمات التنفيذية توضيح وتفسير وإزالة غموض القانون موضوع التعليمات التنفيذية، وإنما ما لا يجوز هو مخالفة التعليمات التنفيذية لنص القانون محل هذه التعليمات.

أما في سورية فقد نظم التعامل بغير الليرة السورية المرسوم التشريعي رقم 54/ لعام 2013³⁴⁸، حيث نصت المادة الأولى منه على الآتي: "أ- مع مراعاة أنظمة القطع النافذة يمنع التعامل بغير الليرة السورية كوسيلة للمدفوعات أو لأي نوع من أنواع التداول التجاري أو التسديدات النقدية، وسواء أكان ذلك بالقطع الأجنبي أم بالمعادن الثمينة.

ب- لا يجوز بغير موافقة مجلس الوزراء عرض السلع والمنتجات والخدمات وغيرها من التعاملات التجارية بغير الليرة السورية."

وكون أحكام المرسوم من النظام العام لتعلقها بالمصالح العليا للبلاد، يكون كل اتفاق على خلافه باطلاً بطلاناً مطلقاً، ولكن ما أثر المرسوم الناظم للتعامل بغير الليرة السورية بما فيها المعادن الثمينة على القروض التي تصدرها الدولة، وتتضمن شرط السداد بالليرة السورية بما يعادل قيمة الذهب؟

طالما أن القرض يصدر بقانون فإن قوة الإلزام تستمد من القانون الذي تضمن إقرار القرض، وطالما أن شروط إصدار القرض تضمنت أن سداد قيمة الورقة المالية يكون بالليرة السورية بما يعادل قيمة الذهب، فإن الشرط يكون صحيحاً لكونه قد صدر بقانون، ولكونه لاحقاً للمرسوم التشريعي الناظم للتعامل بغير الليرة السورية، إضافة إلى أنه قانون خاص بالقرض محله، إضافة إلى أن القول إنه لا يجوز الاتفاق على ما يخالف النظام العام، فإن ذلك يسري على اتفاق الأفراد ولا يسري على المشرع ولا على حقه في إصدار ما شاء من قوانين، ويصح الشرط المذكور سواءً بالنسبة إلى الأوراق المالية التي تطرحها الحكومة داخل حدود الدولة أو خارجها، لكن إذا عمدت الدولة قبل تاريخ استحقاق سندات الخزينة إلى إصدار قانون يقضي بأن سداد قيمة القرض المذكور يكون بالعملة السورية وفقاً لسعرها القانوني وبغض النظر عن ربط سعرها بالذهب، فهل تقوم مسؤولية الدولة، وهل يمكن مطالبتها بالتعويض؟ وهل يختلف الأمر فيما إذا امتنعت عن أعمال شرط الذهب من تلقاء نفسها من دون صدور تشريع بذلك؟

³⁴⁸ - وقيل صدور المرسوم التشريعي، كان القرار رقم 18/س.ر تاريخ 1940/01/26 هو الناظم للتعامل بالذهب، إذ نصت المادة الأولى منه على الآتي: "يمنع تحرير التعهدات المدنية أو التجارية بعملة من الذهب أو بوزن من الذهب أو بمبلغ من العملة القانونية بمثل ما يقابله من العملة الذهبية تحت طائلة البطلان."

نرى أنه في حال إصدار تشريع بزيادة قيمة سندات الخزينة بالليرة السورية وفقاً لسعرها القانوني، بالرغم من انخفاض قيمتها، يمكن مطالبة الحكومة بالتعويض استناداً إلى نظرية فعل الأمير، واستناداً إلى أن إصدار التشريع ألحق ضرراً بحملة السندات³⁴⁹، لا استناداً إلى انخفاض قيمة العملة، إذ تؤخذ هذه الأخيرة في الحسبان فقط لتقدير قيمة التعويض الذي يتمثل، من حيث النتيجة، في مقدار الانخفاض³⁵⁰، في حين نرى أنه في الفرض الثاني تقوم مسؤولية الدولة العقدية لمخالفتها لشروط العقد.

2-2. الالتزام بزيادة الفوائد:

القرض من حيث المبدأ من عقود التبرع، فالمقترض لا يلتزم بأي مقابل لقاء انتفاعه بالمال محل القرض، ما لم يتضمن عقد القرض بنداً على إلزام المقترض بدفع فوائد معينة³⁵¹، فيصبح القرض في هذه الحالة من عقود المعاوضة.³⁵²

إلا أن مفهوم الفائدة في العلاقات التجارية يختلف عن مفهومها في العلاقات المدنية، فقد جاءت الفائدة في القانون المدني فيما يتعلق بالعلاقات المدنية على سبيل التعويض عن الضرر³⁵³، في حين أن الفوائد

³⁴⁹ - انظر ما سيأتي. ص: 183.

³⁵⁰ - وإن كان انخفاض قيمة العملة لا يؤخذ في الحسبان فيما يتعلق بمحل الالتزام عملاً بأحكام المادة 135/ مدني، إلا أنه عنصر أساسي يؤخذ في الحسبان عند تقدير التعويض عن الضرر، إذ إن محكمة النقض السورية أكدت في عدة اجتهادات على أخذ انخفاض قيمة النقد بعين الاعتبار عند تقدير التعويض، حيث جاء في قرار محكمة النقض الآتي: "في تقدير التعويض لابد من مراعاة موضوع انخفاض النقد".

قرار: 1997/1879. أساس: 2363. محكمة النقض. الغرفة المدنية. مجلة المحامون لعام 1999. إصدار 11 و12. قاعدة: 316. وكذلك جاء في قرار آخر لمحكمة النقض الآتي: "إن محكمة الموضوع تقدر التعويض اعتماداً على الأسباب والمستندات في القضية، وتراعي تدني قيمة النقد".

قرار: 1992/894. أساس: 4373. محكمة النقض. الغرفة المدنية الرابعة. مجلة المحامون لعام 1994. إصدار 1 و2. قاعدة: 21. وجاء في قرار آخر لمحكمة النقض الآتي: "محكمة النقض تنقض الحكم بتعويض لا يتناسب مع غلاء المعيشة وتدني قيمة النقد". قرار: 1994/893. أساس: 942. محكمة النقض. الغرفة المدنية الرابعة. مجلة المحامون لعام 1995. إصدار 1 و2. قاعدة: 7.

³⁵¹ - نصت المادة 510/ قانون مدني على الآتي: "على المقترض أن يدفع الفوائد المتفق عليها عند حلول مواعيد استحقاقها، فإذا لم يكن هناك اتفاق على فوائد اعتبر القرض بغير أجر".

³⁵² - السنهاوري، عبد الرزاق. ج: 5. مرجع سابق. ص: 424.

³⁵³ - ميري، موسى خليل. (2013). المفاهيم القانونية للفائدة. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية. مج: 29. عدد: 3. لعام: 2013. دمشق: سورية. جامعة دمشق. ص: 47-51.

التجارية تمثل استثناء عن مفهوم التعويض المنصوص عليه في القانون المدني وتقوم على مفهوم الربح³⁵⁴، إذ يسعى من خلالها كل من المقرض والمقترض - في القروض التجارية- لتحقيق غايات تجارية هدفها الربح³⁵⁵.

واستناداً إلى ذلك ووفقاً للقانون المدني فإن المقترض لا يلتزم بدفع أي فوائد ما لم يوجد اتفاق على خلاف ذلك، ولكن ما مدى انطباق ذلك على الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة والتي تتضمن قرصاً بوصفها أعمالاً تجارية، بمعنى أنه إذا لم تتضمن شروط الإصدار بنداً يتعلق بالفوائد فهل يكون المصدر ملزماً بدفع فوائد استناداً إلى أن الأعمال التجارية مأجورة من حيث المبدأ، وفي حال إغفال الإصدار لبند بتحديد فوائد محددة للمكتتبين؛ فهل يعدّ القرض الجماعي مضمون إصدار الأوراق المالية من عقود التبرع؟

نصت المادة /112/ قانون تجارة على ما يأتي: "يعدّ مأجوراً كل التزام تجاري يقصد به القيام بعمل أو خدمة ما لم يتفق الفريقان على خلافه، ويعين هذا الأجر باتفاق الفريقين وإلا فبحسب تعرفه المهنة أو العرف، فإذا انتفيا قدره القاضي تبعاً للجهد المبذول والمصلحة المتحققة للفريق الآخر".

إن نص المادة المذكورة يتعلق بالتزام بالقيام بعمل أو تقديم خدمة مثل الوكالة والسمسرة، وإن عقد القرض يقوم على أداء مبلغ من النقود، وهذا الالتزام ليس له صفة القيام بعمل أو أداء خدمة³⁵⁶، وبالتالي فإن المادة المذكورة لا تنطبق بصدد الأوراق المالية، وليس للمكتتب في هذه الحالة مطالبة الحكومة المصدرة بالفوائد استناداً إلى ذلك في حال عدم النص على فوائد معينة في شروط الإصدار، إضافة إلى ذلك فإن الفوائد في

ولكن هل اعتمد القانون المدني الضرر المفترض أم اشترط وجود ضرر لترتب الفوائد، وذلك في ظل المادة /229/ مدني التي أعفت الدائن من إثبات الضرر فيما يتعلق باستحقاق الفوائد التأخيرية، والمادة /225/ مدني التي أتاحت للمدين التخلص من التعويض الاتفاقي إذا أثبت أن الدائن لم يلحقه ضرر، يرى الدكتور موسى متري أن القول إن المادة /229/ تعفي من شرط حدوث الضرر عند التأخير، له ما يسوغه وفقاً للمنطق القانوني لكون الضرر مفترضاً.

راجع في ذلك البحث ذاته. ص: 55.

في حين نرى الأخذ برأي أستاذنا الدكتور موسى خليل متري لجهة أن التعويض عن ضرر مفترض، والتمييز إضافة إلى ذلك بين الفوائد التأخيرية والتعويض الاتفاقي بين المواد /229/ و/225/ مدني، إذ إن الضرر مفترض في كلتا الحالتين إلا أنه وفقاً للمادة /225/ في التعويض الاتفاقي يكون الضرر مفترضاً وقابلاً لإثبات العكس، إذ يمكن للمدين التخلص من التعويض بنفي الضرر، في حين أنه في الفوائد التأخيرية يكون الضرر مفترضاً افتراضاً غير قابل لإثبات العكس وليس للمدين إثبات عدم وجود ضرر لحق بالدائن في سبيل تخلصه من عبء الفوائد.

³⁵⁴ - انظر في هذا المعنى، متري، موسى خليل. مرجع سابق. ص: 48.

³⁵⁵ - المرجع السابق. ص: 65.

³⁵⁶ - عيد، ادوار. (1968). العقود التجارية وعمليات المصارف. بيروت: لبنان. مطبعة النجوى. ص: 10.

القروض التجارية لا تستحق ما لم يتفق عليها³⁵⁷، ونرى أنه في حال سكوت الإصدار عن الفوائد تكون غير مستحقة³⁵⁸، ولا سيما أن إصدار الأوراق المالية الحكومية (السورية) يتم بمزادات وأن المشاركين هم الذين يحددون سعر الفائدة الذين يقبلون الاكتتاب على أساسه، استناداً إلى ذلك وفي حال عدم التطرق للفائدة لا يمكن القول بإلزام الحكومة بالفوائد استناداً إلى أن غاية المكتتبين استثمار أموالهم ولم يكونوا ليكتتبوا في حال عدم وجود فوائد، ولا سيما أن الاكتتاب قد يكون نابعاً من رغبة المكتتبين بالتضامن مع حكوماتهم والوقوف إلى جانبها في مواجهة أزمات معينة وبعدها كفرصة معطاة للمواطنين للتعبير عن ثقتهم في الحكومة وفي مستقبل الدولة.³⁵⁹

ثانياً - مدى إمكانية تطبيق نظريتي فعل الأمير والظروف الطارئة على طرفي الورقة المالية:

إن قاعدة العقد شريعة المتعاقدين في العقود الإدارية ليس لها القدسية ذاتها في القوانين الخاصة لكون هذه العقود ترتبط بالمرفق العام والغاية منها إدارة هذه المرافق بما يحقق المصلحة العامة، لذلك فإن العقد ليس المصدر الوحيد للالتزامات المتعاقد مع الإدارة في العقود الإدارية وإنما القوانين والتعليمات والأنظمة التي تحكم العقود الإدارية أيضاً تدخل في تحديد الالتزامات التي تقع على عاتق المتعاقد³⁶⁰، فيتضمن العقد الإداري التزاماً أساسياً وهو الذي يمكن من توصيف العقد وإعطائه الوصف القانوني الدقيق، وكذلك غالباً ما يتضمن العقد التزامات ملحقة متنوعة تفرض بموجب القوانين أو الأنظمة أو دفاتر الشروط³⁶¹ أو حتى بالأعراف الخاصة بكل

³⁵⁷ - السنهوري، عبد الرزاق. ج: 5. مرجع سابق. ص: 443.

³⁵⁸ - في حين ذهب د. محمد جمال مطلق الذنبيات خلاف ذلك، إذ رأى أن الأصل في القانون العام أن يكون القرض بفائدة، كون المتعاقد مع الإدارة يستهدف الربح في جميع العقود الإدارية باستثناء عقد تقديم المعونة، راجع في ذلك، الذنبيات، محمد جمال مطلق. مرجع سابق. ص: 199.

³⁵⁹ - راجع في ذلك، عثمانية، مريم، وبوسطة، لطفي. مرجع سابق. ص: 51.

³⁶⁰ - درويش، إقبال نعمة، وجاسم، رنا إيطيف. (2019). القواعد العامة في العقد الإداري. مجلة جامعة تكريت للحقوق. ج: 1. مج: 3. عدد: 4. السنة: 3. لعام: 2019. تكريت: العراق. جامعة تكريت. ص: 210.

³⁶¹ - وقد وسع قانون نظام العقود الموحد رقم 51/ لعام 2004 مفهوم العقد ورأى أن العقد يشمل كل ما يربط المتعهد بالجهة العامة من دفاتر شروط خاصة وعامة وجداول ومصورات ووثائق متعلقة بالعقد، إذ نصت المادة الأولى تحت بند التعاريف على الآتي: "7- العقد: هو

نوع من أنواع العقود، وتتمثل الالتزامات التي يفرضها العقد الإداري على المتعاقد مع الإدارة بالالتزام بتنفيذ التزاماته وفقاً لما هو متفق عليه وبما يحقق الغاية المقصودة من إبرام العقد، وكذلك أن يراعي قواعد حسن النية في التنفيذ لكون تعاون المتعاقد مع الإدارة من متطلبات حسن سير المرافق العامة، وذلك من خلال بذل العناية اللازمة لتحقيق الهدف المشترك الذي يسعى الطرفان لتحقيقه³⁶²، إضافة إلى أن التزام المتعاقد بتنفيذ التزاماته التزاماً شخصياً³⁶³ فلا يجوز للمتعاقد مع الإدارة التنازل عن التزاماته كلياً أو جزئياً لشخص آخر دون موافقة الإدارة³⁶⁴، ولا يجوز أيضاً التعاقد من الباطن مع الغير إلا بموافقة الإدارة المتعاقدة، وهو ما أكدته الاجتهاد القضائي.³⁶⁵

وإن العقد الإداري كما يترتب التزامات على المتعاقد مع الإدارة كذلك يترتب التزامات على الإدارة المتعاقدة، فالعقد الإداري يربط الإدارة المتعاقدة كما يربط المتعاقد مع الإدارة، إلا أنه وإن كان المبدأ التعاقدية

مجموعة الأحكام التي يربط بها كل من المتعهد والجهة العامة بما في ذلك دفتر الشروط العامة ودفتر الشروط الخاصة والمواصفات وسائر الجداول والمصورات والوثائق المتعلقة بالعقد.

وكذلك فقد نصت المادة /68/ من القانون ذاته على الآتي: "ب- يعتبر عرض المتعهد وجميع المستندات والوثائق الملحقة به جزءاً لا يتجزأ من العقد ويعتبر المتعهد بمجرد توقيعه العقد مطلعاً على جميع المستندات الآتفة الذكر ومتفهماً لها".³⁶² وهو المبدأ الذي أقرته الجمعية العمومية للقسم الاستشاري بمجلس الدولة بموجب الرأي رقم 1/ لعام 1970: إذ تضمن المبدأ الآتي: "يتوجب في العقود الإدارية أن يقوم المتعهدون بالتزاماتهم بمنتهى حسن النية وبالجدية التامة لتأمين سير المرفق العام الذي تعلق به العقد، ويمتنع على المتعاقد منهم أن يتكأ في تنفيذ أي عمل التزم به، أو يتقاعس في تنفيذ العقد أو أن يعلق التنفيذ على إجابة طلبه من الإدارة مهما كان مستنده في هذا الطلب وكل خلاف ينشأ بينه وبين جهة الإدارة إنما يعود الفصل فيه إلى المرجع المختص وفقاً لأحكام العقد".

³⁶³ - راجع في ذلك كريل، رفاه كريم رزوقي. (2016). الاعتبار الشخصي وأثره في تنفيذ العقد الإداري (دراسة مقارنة). مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية. مج: 8. عدد: 3. لعام: 2016. الحلة: العراق. كلية القانون جامعة بابل. ص: 587-588.

وقد نصت المادة /30/ من المرسوم التشريعي رقم 450/ لعام 2004 المتضمن دفتر الشروط العامة لنظام العقود الموحد على الآتي: "لا يحق للمتعهد أن يتنازل عن أي عمل أو جزء منه من الأعمال التي أبرم العقد من أجل تحقيقها، ولا أن يعهد بها أو يلزمها كلها أو بعضها إلى أشخاص آخرين كمتعهدين ثانويين إلا بموافقة خطية من الجهة العامة..."

وقد نصت المادة /59/ من قانون نظام العقود الموحد رقم 51/ لعام 2004 على الآتي: "يعتبر التعهد مفسوخ حكماً في الحالات الآتية: آ- وفاة المتعهد إذا كانت مؤهلاته الشخصية محل اعتبار في التعاقد، وإذا لم تكن محل اعتبار فلا يفسخ التعهد لهذا السبب إلا إذا رأت الجهة العامة أن ورثة المتعهد لا تتوافر فيهم الضمانات الكافية لحسن تنفيذ العمل..."، وتختلف درجة الاعتبار الشخصي من عقد إلى آخر تبعاً لمدى ارتباط العقد بالمرفق العام. راجع في ذلك كريل، رفاه كريم رزوقي. مرجع سابق. ص: 589 وما بعدها.

³⁶⁴ - راجع في ذلك وفيما يتعلق بالتمييز بين التنازل عن العقد والصور المشابهة له، عليا، إيهاب. (2017). التنازل عن العقد الإداري. مجلة جامعة البعث. مج: 39. عدد: 10. لعام: 2017. ص: 169.

³⁶⁵ - إذ جاء في قرار المحكمة الإدارية العليا الآتي: "لا يجوز للمتعهد أن يحل غيره في تنفيذ التعهد أو يتعاقد بشأنه مع الغير من الباطن، إلا بموافقة من الإدارة صاحبة العمل..."

قرار: 1987/172. أساس: 38. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة المبادئ القانونية التي قررتها محكمة القضاء الإداري 1965-1990. قاعدة: 2769.

ذاته بالنسبة إلى طرفي العقد إلا أن نظام الجزاءات مختلف جذرياً بالنسبة إلى الحالتين³⁶⁶، ويمكن إيجاز التزامات الإدارة في التزامها بمتابعة تحقيق العقد والتزامها بتنفيذ شروطه وبحماية التعاقد معها.

وإذ إن العقد الإداري مبرم بين شخصين تختلف مراكزهم القانونية فالإدارة هي الطرف القوي وتحتل مركز المهيمن، وتتمتع بسلطات وصلاحيات واسعة، في حين أن التعاقد مع الإدارة في مركز الضعيف، وكون الغاية من العقد الإداري تتمثل في حسن سير المرافق العامة بما يحقق المصلحة العامة وكون تحقيق المصلحة العامة يقتضي أن ينفذ العقد الإداري بشكل سليم ومطرد ومن دون توقف أو انقطاع مهما كانت الظروف والأسباب، إلا أنه وفي أثناء تنفيذ العقد قد تطرأ ظروف غير متوقعة تؤثر في تنفيذه، ولكون الغاية من العقد تقتضي عدم التوقف عن تنفيذ العقد مهما كانت الظروف والأسباب، يتعين على التعاقد الاستمرار في تنفيذ العقد بغض النظر عن هذه الظروف، إلا أن الظروف المذكورة قد يكون من شأنها فرض أعباء إضافية تثقل كاهل التعاقد مع الإدارة وتجعل تنفيذ التزامه أشد إرهاقاً، الأمر الذي يقتضي معه تعاون الإدارة مع التعاقد لتحمل جزء من الالتزامات المرهقة بشكل يحقق شيئاً من التوازن بين الأعباء التي يتحملها التعاقد والعوائد التي يحققها، الأمر الذي يقتضي وفي سبيل انتظام سير المرفق العام وجود ما يعرف بالتوازن المالي للعقد الإداري.

وإن فكرة التوازن المالي للعقد تقوم على أساس أن ضمان استمرار سير المرافق العامة بانتظام واطراد يقتضي الاستمرار بتنفيذ العقد الإداري بغض النظر عن الظروف التي تطرأ في أثناء تنفيذه، وأنه على التعاقد مع الإدارة الاستمرار بتنفيذ التزاماته، ومقابل استمرار التعاقد بتنفيذ التزاماته يتعين على الإدارة أن تضمن التوازن المالي للعقد كلما اختل ذلك لأي سبب، سواء أكان ذلك عائداً للإدارة أم لغيرها، وإن مضمون التوازن المالي يتمثل في أن مرونة التزامات التعاقد مع الإدارة تقتضي مرونة حقوقه تجاهها، فكما أن الالتزامات قابلة للزيادة والنقصان، كذلك يجب أن تكون الحقوق المقابلة قابلة للزيادة أو النقصان وهو ما يعبر عنه بالتوازن الشريف بين الحقوق والالتزامات.³⁶⁷

³⁶⁶ - الذنيبات، محمد جمال مطلق. مرجع سابق. ص: 198.

³⁶⁷ - جابري، فاطيمة. (2018). حق التعاقد مع الإدارة في ضمان الحفاظ على التوازن المالي للعقد الإداري. مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية. عدد: 11. لعام: 2018. المسيلة: الجزائر. كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة محمد بوضياف. ص: 183.

واختلال التوازن المالي قد يكون نتيجة عمل مباشر صادر عن الإدارة مثل مباشرة سلطتها في التعديل، أو نتيجة إجراءات عامة لا يقصد بها المساس بالمتعاقد ذاته، ولكن تؤثر ومن حيث النتيجة في تنفيذه لالتزاماته، أو تكون نتيجة لظروف اقتصادية خارجية، وفي جميع الحالات المذكورة فإن الإدارة لم ترتكب خطأ، إلا أن مقتضيات المصلحة العامة والعدالة تقتضي أن تتدخل الإدارة لمشاركة المتعاقد في مواجهة الصعوبات التي تواجهه في أثناء تنفيذ العقد، ويكون ذلك من خلال تعويض المتعاقد عما يلحقه من ضرر، وإن الأساس القانوني للتعويض المذكور أوجده القضاء الإداري بعيداً عن عقود القانون الخاص الذي يقوم على قاعدة العقد شريعة المتعاقدين، ويتم التعويض استناداً إلى ثلاث نظريات الأولى تُعرف بفعل الأمير، والثانية بالظروف الطارئة، أما الثالثة فتتمثل في نظرية الصعوبات المادية غير المتوقعة، ولكون هذه النظرية الأخيرة تقوم على ظروف مادية بحتة غير متوقعة تواجه المتعاقد في أثناء تنفيذ العقد³⁶⁸ وهي بعيدة عن نطاق بحثنا في التزامات أطراف الورقة المالية وذلك لتعلق النظرية المذكورة بظروف مادية بحتة، الأمر الذي يتعين معه قصر بحثنا على كل من نظريتي فعل الأمير والظروف الطارئة، ونبحث في سياق ما ذكر في سلطات الإدارة في تنفيذ العقود الإدارية في (1)، ونظرية فعل الأمير في (2)، ونظرية الظروف الطارئة في (3).

1- سلطات الإدارة في تنفيذ العقود الإدارية:

لكون الغاية من العقد الإداري تسير المرفق العام بانتظام واطراد بما يحقق الصالح العام، اقتضى الأمر منح سلطات واسعة للإدارة في مواجهة المتعاقد في سبيل تحقيق ذلك، من دون أن يكون للمتعاقد مع الإدارة الحق

³⁶⁸ - وقد أخذ القضاء الإداري بنظرية الصعوبات المادية غير المتوقعة، إذ جاء في قرار المحكمة الإدارية العليا الآتي: "بالرغم من أن المناقصة قد رست على المتعهد على أساس (سعر الحفريات من أي نوع كانت) فإن ظهور طبقة صخرية قاسية أثناء الحفريات كما ثبت ذلك باعتراف الإدارة وتقرير الخبرة الجارية أمام محكمة الدرجة الأولى، يعطي المتعهد الحق باقتضاء تعويض عادل تطبيقاً لنظرية الصعوبات المادية غير المتوقعة".

قرار: 1977/172. أساس: 198. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة المبادئ القانونية التي قررتها محكمة القضاء الإداري 1965-1990. قاعدة: 768.

وكذلك في قرار آخر للمحكمة الإدارية العليا الآتي: "ظهور طبقات صخرية قاسية أثناء الحفريات وإلزام الإدارة للمتعهد بإزالة هذه الطبقات باستعمال آلات ضاغطة عوضاً عن المتفجرات التي كان يمكن استعمالها بكلفة أقل وبوقت أقصر يعتبر من قبيل الصعوبات المادية غير المتوقعة التي توجب التعويض على المتعهد".

قرار: 1969/30. أساس: 46. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة المبادئ القانونية التي قررتها محكمة القضاء الإداري 1965-1990. قاعدة: 333.

في الاعتراض على هذه السلطات طالما أنها في نطاق المشروعية، وإن هذه السلطات مستمدة من المبادئ العامة في العقد الإداري، إذ تتمتع بها الإدارة من دون حاجة إلى وجود نص عليها في العقد، وكذلك لا يمكن الاتفاق على تجريد الإدارة منها لتعلق هذه السلطات بالنظام العام³⁶⁹، وبالتالي يعمل بها حتى في حال وجود نص في العقد بمنع الإدارة من ممارسة هذه السلطات، وتتمثل سلطات الإدارة في تنفيذ العقود الإدارية في الآتي:³⁷⁰

1-1. سلطة الإدارة في الرقابة والتوجيه:

إن للإدارة سلطة واسعة في الرقابة والتوجيه، إلا أن سلطتها هذه تبقى مقيدة في حدود المشروعية بما يحقق الأغراض التي شرعت من أجلها والمتمثلة في حسن سير المرفق العام بما يحقق المصلحة العامة، وهو ما عليه الاجتهاد.³⁷¹

1-2. سلطة الإدارة في توقيع الجزاءات:

تستمد الإدارة سلطتها هذه من ضرورة الحفاظ على انتظام اطراد سير المرفق العام ومواجهة تقصير المتعاقد وتخلفه عن تنفيذ التزاماته، وتتمثل هذه الجزاءات في الآتي:

1-2-1. الغرامات:

إذ إنه للإدارة أن توقع الغرامات على المتعاقد بقرار إداري منها من دون الحاجة إلى حكم قضائي، وكذلك من دون حاجة إلى إعدار المتعاقد³⁷² ما لم يكن الإعدار واجباً في نص العقد، وإن الغرامة تفرض على مجرد

³⁶⁹ - راجع في ذلك القزاز، ضرار. (2017). سلطة الإدارة في فرض الجزاءات المالية والضاغطة في العقود الإدارية دراسة مقارنة (فرنسا-مصر-سورية). *مجلة جامعة البعث*. مج: 39. عدد: 51. لعام: 2017. ص: 147.

³⁷⁰ - درويش، إقبال نعمة، وجاسم، رنا لطيف. مرجع سابق. ص: 209.

³⁷¹ - إذ جاء في قرار محكمة النقض الآتي: "تتميز العقود الإدارية عن العقود المدنية بطابع خاص يعطي الإدارة سلطة الإشراف والتوجيه على تنفيذ العقود وإنهاءها بما يترأى لها أنه أكثر اتفاقاً مع المصلحة العامة مع عدم الإخلال بحق المتعاقد في الحصول على التعويض إلا إذا ثبت أن إنهاء العقد مرجعه ظروف خارجية لا يد للإدارة فيها".

قرار: 1982/337. أساس: 203. محكمة النقض. الغرفة المدنية. مجلة المحامون لعام 1983. إصدار: 5. قاعدة: 329.

³⁷² - نصت المادة /57/ من قانون نظام العقود الموحد رقم 51/ لعام 2004 على الآتي: "يعتبر المتعهد معذراً بما يترتب عليه من التزامات ومن غرامات التأخير وجميع الجزاءات الأخرى بمجرد حلول الأجل المحدد في العقد أو في دفتر الشروط دونما حاجة لأي إجراء".

التأخير عن التنفيذ من دون حاجة إلى وقوع ضرر³⁷³ لكون الغاية من الغرامة هي حث المتعاقد مع الإدارة على تنفيذ الالتزام وهو ما استقر عليه الاجتهاد.³⁷⁴

1-2-2. التعويض:

للإدارة إلزام المتعاقد بالتعويض في حال إخلاله بالتزاماته وإلحاق ضررٍ بها، وتقدر الإدارة التعويض في هذه الحالة في ضوء جسامته الضرر ونسبة إسهامها في الخطأ المسبب للضرر.

1-3. سلطة الإدارة في إنهاء العقد بإرادتها المنفردة:

للإدارة أن تنتهي العقد بإرادتها المنفردة في حال اقتضت المصلحة العامة ذلك، ومن دون حاجة إلى وقوع خطأ من المتعاقد، وليس للمتعاقد في هذه الحالة الاعتراض على سلطة الإدارة في إنهاء العقد، وإنما يقتصر حقه على مراجعة القضاء الإداري للمطالبة بالتعويض³⁷⁵ عما لحقه من ضرر وما فاتته من كسب جراء ذلك.³⁷⁶

2- نظرية فعل الأمير وشموليتها للأوراق المالية الحكومية:

إن بيان مدى إمكانية أعمال آثار نظرية فعل الأمير فيما يتعلق بالتزامات طرفي الورقة المالية الحكومية يقتضي بيان مفهوم النظرية، ومن ثم بيان مدى إمكانية تطبيقها على الأوراق المالية الحكومية.

³⁷³ - نصت المادة /50/ من قانون نظام العقود الموحد رقم /51/ لعام 2004 على الآتي: "آ - مع مراعاة أحكام المادة /51/ التالية: تفرض على المتعهد الذي يتأخر في تقديم احتياجات الجهة العامة عن المدة المحددة لذلك غرامات التأخير المنصوص عليها في العقد وفي دفتر الشروط ولو لم يلحق بالجهة العامة أي ضرر..."

³⁷⁴ - إذ جاء في قرار المحكمة الإدارية العليا الآتي: "إن هذه المحكمة ترى أن محكمة القضاء الإداري التي أرسى غرامة التأخير في تنفيذ العقود الإدارية على دعامين أحدهما إيجاب المتعهد على تقديم المواد التي تعهد بتقديمها في المواعيد المضروبة في العقد والثانية على الضرر الحاصل للإدارة إنما ذهبت في الدعامة الثانية باتجاه مخالف لذلك الذي مابرح القضاء الإداري يؤكد في العديد من أحكامه وهو استبعاد مبدأ تضرر الإدارة من تأخير التنفيذ وتبني مبدأ كون الغرامة مرصدة كمؤيد عقدي يحث المتعهدين قبل الدولة للوفاء بالتزاماتهم." قرار: 1975/136. أساس: 171. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة المبادئ القانونية التي قررتها محكمة القضاء الإداري 1965-1990. قاعدة: 1353.

³⁷⁵ - نصت المادة /60/ من قانون نظام العقود الموحد رقم /51/ لعام 2004 على الآتي: "آ - يحق لآمر الصرف فسخ التعهد عند العدول عن تنفيذه نهائياً بناءً على مقتضيات المصلحة العامة كما يحق له الأمر بوقف تنفيذ الأعمال مؤقتاً.

ج - يترتب على الفسخ أو وقف التنفيذ وفقاً لأحكام هذه المادة حق المتعهد في تعويض عادل عن الأضرار التي تلحق به فعلاً، ويقدر هذا التعويض من قبل القضاء."

³⁷⁶ - راجع في ذلك اجتهاد محكمة النقض رقم: 1982/337. أساس: 203، المذكور أنفاً. ص: 177.

2-1. مفهوم نظرية فعل الأمير:

في سياق بيان مفهوم نظرية فعل الأمير، يتعين البحث في تعريفها، ومن ثم بيان شروطها وصورها، والآثار المترتبة عليها.

2-1-1. تعريف نظرية فعل الأمير:

تعدّ نظرية فعل الأمير من أقدم النظريات التي أوجدها مجلس الدولة الفرنسي في مجال العقود الإدارية لتعويض المتعاقد مع الإدارة عن الضرر الذي يلحق به جراء الأعمال المشروعة للإدارة³⁷⁷، وقد تأرجحت تعريف الفقه والقضاء لنظرية فعل الأمير بين مفهومين، فمنها ما أعطاه مفهوماً واسعاً، ومنها ما أعطاه مفهوماً ضيقاً، فقد عرفه سليمان الطماوي بالآتي: ³⁷⁸"عمل يصدر عن سلطة عامة وبدون خطأ من جانبها، ينتج عنه سوء مركز المتعاقد في عقد إداري، ويؤدي إلى التزام جهة الإدارة المتعاقدة بتعويض المتعاقد المضرور عن كافة الأضرار التي تلحقه من جراء ذلك، بما يعيد التوازن المالي للعقد"، في حين عرفه أصحاب المفهوم الضيق بالآتي: "الإجراء العام أو التصرف الذي تتخذه الإدارة المتعاقدة لدى ممارستها لسلطاتها ويكون من شأنه زيادة الأعباء المالية للمتعاقد أو في الالتزامات المتضمنة في العقد".³⁷⁹

وقد عرفت المحكمة الإدارية العليا فعل الأمير بأنه "كل إجراء تتخذه الجهة الإدارية المتعاقدة يكون من شأنه زيادة الأعباء المالية للمتعاقد معها، وهذا الإجراء الذي يصدر عن تلك الجهة، قد يتخذ شكل قرار فردي أو يكون بصورة تنظيم عام شامل، يؤثر في ظروف تنفيذ العقد".³⁸⁰

نرى من التعريف الأول أنه من الممكن أن يكون التصرف صادراً عن أي جهة عامة ولا يشترط أن يكون صادراً عن الإدارة المتعاقدة فقط، في حين أن التعريف الثاني قد قصر تطبيق نظرية فعل الأمير على كون

³⁷⁷ - أبو عرقوب، أماني عزمي طه. (2017). نظرية عمل الأمير ودورها في حفظ التوازن المالي في عقد الأشغال الدولية (الفيدك) (دراسة مقارنة). مجلة جامعة فلسطين للأبحاث والدراسات. مج: 7. عدد: 2. حزيران 2017. غزة: فلسطين. جامعة فلسطين. ص: 322.

³⁷⁸ - المرجع السابق. ص: 323.

³⁷⁹ - جابري، فاطيمة. مرجع سابق. ص: 185.

³⁸⁰ - قرار: 1974/133. أساس: 195. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة المبادئ القانونية التي قررتها محكمة القضاء الإداري 1965-1990. قاعدة: 746.

التصرف صادراً عن الإدارة المتعاقدة دون غيرها، ونجد أن المحكمة الإدارية العليا وبتعريفها لفعل الأمير قد قصرته على صدور التصرف عن الجهة المتعاقدة، إلا أنها وفي قرار آخر نجدها قد نحت المنحى الأول الذي أخذ بالمفهوم الواسع واكتفى بصدور التصرف عن أي من السلطات العامة من دون قصره على الإدارة المتعاقدة، إذ إن الاجتهاد قد أخذ بنظرية فعل الأمير في عقد مبرم مع وزارة النقل لصيانة وتنظيف منشآت وساحات مطار دمشق الدولي، وفي أثناء تنفيذ العقد صدر قرار عن وزير العمل بزيادة الحد الأدنى لأجور العمال، فقد طبق نظرية فعل الأمير بالرغم من أن القرار صادر عن وزير العمل والعقد مبرم مع وزارة النقل.³⁸¹

ويمكن القول إن فعل الأمير يحمل معنيين، معنى واسعاً يشمل التصرفات الصادرة عن أي من السلطات العامة التي تؤدي إلى المساس بالشروط القانونية أو الواقعية للعقد، أما المعنى الضيق فيتمثل في التصرف الصادر عن الجهة المتعاقدة والذي يجعل تنفيذ العقد أشد إرهاباً على المتعاقد.³⁸²

2-1-2. شروط تطبيق نظرية فعل الأمير:

إن تطبيق نظرية فعل الأمير يتطلب توافر عدة شروط يمكن إجمالها في الآتي:³⁸³

2-1-2-1. أن يكون العقد من العقود الإدارية:

إن مجال تطبيق نظرية فعل الأمير هي عقود القانون العام والتي لها طابع خاص يميزها عن عقود القانون الخاص، ولا محل لتطبيق هذه النظرية في عقود القانون الخاص، فلا تقوم هذه النظرية على أساس المسؤولية

³⁸¹ - إذ جاء في قرار المحكمة الإدارية العليا الآتي: "1- إن المدعي (المطعون ضده) الذي تعاقد مع وزارة النقل بموجب عقد داخلي على صيانة وتنظيف منشآت وساحات مطار دمشق الدولي لمدة سنة واحدة قابلة للتجديد تلقائياً أربع سنوات أخرى أي لمدة خمس سنوات ثم صدر قرار عن وزير العمل بزيادة الحد الأدنى لأجور هؤلاء العمال.

2- إن زيادة الأجور موضوع الدعوى لا تخضع لأحكام المادة (60) من المرسوم التشريعي ذي الرقم (228) الصادر في 1969/09/22 لأنها زيادة مقررة في قرار صادر عن مرجع إداري مختص بتحديد الحد الأدنى لأجور العمال وهو وزارة الشؤون الاجتماعية والعمل وإنما تخضع لنظرية فعل الأمير على نحو ما ذهبت إليه محكمة القضاء الإداري، بعد أن توافرت شروطها.

قرار: 1987/112. أساس: 49. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة المبادئ القانونية التي قررتها محكمة القضاء الإداري 1965-1990. قاعدة: 2441.

³⁸² - راجع في ذلك الزهرة، بوشارب. (2014). نظرية فعل الأمير وأثرها في المادة الإدارية. رسالة ماجستير. قسم القانون الإداري. كلية الحقوق والعلوم السياسية. جامعة قاصدي مرياح ورقلة. الجزائر. ص: 11.

³⁸³ - وقد بينت محكمة القضاء الإداري شروط نظرية فعل الأمير حيث أجملتها في الآتي: "شروط تطبيق هذه النظرية (نظرية عمل الأمير) أن يكون عقداً إدارياً وفعلاً صادراً عن الإدارة ينشأ عنه ضرر ما وأن تكون مسؤولية الإدارة عقدية بدون خطأ وإجرائها غير متوقع."

قرار: 1972/308. أساس: 502. محكمة القضاء الإداري. مجلة المحامون لعام 1973. قاعدة: 63.

عن الخطأ من جهة الإدارة، ولا تنطبق على جميع العقود التي تبرمها الإدارة، فلا تشمل العقود التي تبرمها الإدارة وتنزل بها منزلة الأفراد وتتنازل عن سيادتها وسلطانها، وإنما تقتصر على العقود الإدارية فقط.³⁸⁴

2-2-1-2. أن يكون الفعل صادراً عن السلطات العامة:

يجب أن يكون الإجراء من أعمال السلطة العامة، وألا يكون راجعاً إلى ظروف خارجية اقتصادية لكونه وفي الحالة الأخيرة يتم إعمال نظرية الظروف الطارئة، وقد اختلف الفقه والقضاء فيما يتعلق بشرط صدور الفعل عن الإدارة المتعاقدة أو عن أي جهة عامة أخرى³⁸⁵. وإن مستند الرأي الأخير أن الدولة بجميع أجهزتها تشكل شخصاً معنوياً واحداً، والرأي الراجح أن يكون صادراً عن الإدارة المتعاقدة أو عن أحد أجهزتها الإدارية أي أن يكون صادراً عن الشخص المعنوي العام المتعاقد، ويرى أصحاب هذا الرأي أنه في حال صدور الفعل عن إدارة أخرى غير المتعاقدة لا يحصل المتعاقد على التعويض استناداً إلى هذه النظرية بل يحصل عليه استناداً إلى نظرية الظروف الطارئة في حال توافر شروطها³⁸⁶، وإن كنا نرى الأخذ بالمعنى الواسع الذي يرى إعمال هذه النظرية بمجرد صدور الفعل عن أي جهة عامة أخرى غير الجهة المتعاقدة، كون الدولة بأجهزتها كافة تشكل شخصاً معنوياً واحداً، وهو ما أخذ به مجلس الدولة السوري.

2-2-1-3. أن يكون الفعل ضمن نطاق المشروعية:

يشترط لتطبيق نظرية الظروف الطارئة أن يكون التصرف الصادر عن الإدارة مشروعاً ويتفق مع النظام السائد في الدولة، أما إذا كان التصرف خارج نطاق المشروعية ويمثل إخلالاً بالتزاماتها العقدية، ففي هذه الحالة لا تطبق هذه النظرية وإنما تُسأل الإدارة على أساس المسؤولية العقدية³⁸⁷.

³⁸⁴ - الزهرة، بوشارب. مرجع سابق. ص: 20.

³⁸⁵ - إذ إن مجلس الدولة الفرنسي كان يطبق نظرية فعل الأمير حتى لو صدر الإجراء عن أي جهة إدارية أخرى غير الجهة المتعاقدة، أي يكتفى بصور الإجراء عن أي جهة عامة، إلا أن المجلس قد تراجع عن هذا الاتجاه واشترط أن يكون الإجراء صادراً عن الإدارة المتعاقدة، راجع في ذلك جابري، فاطيمة. مرجع سابق. ص: 186، راجع كذلك أبو عرقوب، أماني عزمي طه. مرجع سابق. ص: 327-328. ونرى أن مجلس الدولة السوري قد أخذ بالمعنى الواسع وفقاً لقرار المحكمة الإدارية العليا بمجلس الدولة رقم 112/ لعام 1987 أساس 49/، انظر ما سبق ص: 180. وكذلك يتبين أن قانون النظام الموحد للعقود قد أخذ بالمعنى الواسع، إذ إن المادة 63/ جاءت مطلقة بتقرير حق المتعاقد بالتعويض بمجرد ارتفاع الأسعار ولم تقيد ذلك بأن يكون سبب الارتفاع ناجماً عن تصرف الإدارة.

³⁸⁶ - جابري، فاطيمة. مرجع سابق. ص: 186.

³⁸⁷ - المرجع السابق. ص: 186.

2-1-2-4. أن يكون الفعل غير متوقع:

أي أن يكون تصرف الإدارة خارجاً عن توقعات طرفي العقد عند إبرامه، أما إذا كان الطرفان قد توقعا التصرف وأخذاه في الحسبان عند إبرام العقد ووضعا له البنود المناسبة فلا مجال في هذه الحالة لتطبيق هذه النظرية³⁸⁸.

2-1-2-5. أن يترتب على الإجراء ضرر يلحق بالمتعاقد مع الإدارة:

الضرر أحد أركان المسؤولية، وإن كانت مسؤولية الإدارة في نظرية فعل الأمير تترتب من دون خطأ، إلا أن الضرر شرط أساسي لتطبيق النظرية، ويتمثل الضرر في زيادة الأعباء المالية التي تترتب على المتعاقد جراء تنفيذ التزامه، ولا يشترط حداً معيناً للضرر فسواءً أكان يسيراً أم جسيماً يستوجب التعويض عنه، وإن كل ما يتطلبه مجلس الدولة الفرنسي هو حدوث نوع من الخلل في التوازن المالي للعقد.³⁸⁹

2-1-3. صور فعل الأمير:

تأخذ الإجراءات الصادرة عن الإدارة والتي تتوافر فيها شروط فعل الأمير صوراً متعددة، فقد تأخذ صورة إجراء عام كالقوانين واللوائح التنظيمية، أو صورة إجراءات فردية خاصة كالقرارات الفردية، وهو ما سنتناوله فيما يأتي:

2-1-3-1. عمل الأمير كإجراء تنظيمي عام:

يقصد بعمل الأمير كإجراء تنظيمي عام صدور قوانين ولوائح تسري على فئة كبيرة من الأشخاص ومن بينهم المتعاقد مع الإدارة، بحيث ترتب عليه التزامات مادية إضافية جراء تنفيذ العقد، ولكن هل يتم تعويض المتعاقد مع الإدارة جراء صدور إجراء عام يمس فئة كبيرة من الأشخاص من بينهم المتعاقد؟ إن بيان ما إذا كان المتعاقد يستحق التعويض أم لا يستوجب التمييز بين الإجراءات العامة التي تمس أحكام العقد وتلك التي تؤثر في ظروف تنفيذه وفقاً للآتي:

³⁸⁸ - الزهرة، بوشارب. مرجع سابق. ص: 24.

³⁸⁹ - جابري، فاطيمة. مرجع سابق. ص: 187.

- **الإجراءات العامة التي تمس أحكام العقد:** يكون من شأن هذه الإجراءات تعديل في بنود العقد أو فسخه أو إنهائه قبل أوانه، وفي هذه الحالة يمكن تطبيق نظرية فعل الأمير وتعويض المتعاقد عن الضرر الذي يلحق به شرط أن لا يتضمن القانون الصادر عن الإدارة نصاً باستبعاد التعويض.³⁹⁰
- **الإجراءات العامة التي تؤثر في تنفيذ العقد:** إن هذه الإجراءات سواء أكانت تشريعية أم تنظيمية، لا تمس العقد ذاته ولا تعدل في بنوده، وإنما تؤثر في ظروف تنفيذه، إذ تجعل التنفيذ أكثر مشقة بحيث يرهق كاهل المتعاقد، وإن المبدأ العام في هذه الحالة رفض التعويض على أساس نظرية فعل الأمير مع وجود بعض الاستثناءات، إذ إن مجلس الدولة في فرنسا قد قبل في بعض الحالات التعويض استناداً إلى نظرية فعل الأمير.³⁹¹

2-3-1-2. عمل الأمير كإجراء تنظيمي خاص:

- يقصد بعمل الأمير كإجراء تنظيمي خاص الإجراء الفردي الذي تتخذه الإدارة المتعاقدة في مواجهة المتعاقد معها، وأيضاً هذه الإجراءات إما أن تمس أحكام العقد أو تؤثر في ظروف تنفيذه ونتناولها تباعاً:
- **الإجراءات الخاصة التي تمس أحكام العقد:** من السلطات التي تتمتع بها الإدارة في العقود الإدارية سلطاتها في تعديل بنود العقد الإداري أو إنهائه قبل أوانه شريطة أن يكون ذلك في سبيل انتظام وإطراد سير المرفق العام وبما يحقق المصلحة العامة، ودون أن يكون للمتعاقد حق الاعتراض على سلطاتها هذه ومن دون إمكانية الحد منها، وإن تدخل الإدارة في هذه الحالة يشكل نموذجاً لتطبيق نظرية فعل الأمير ولما يسمى (بالخطر أو المخاطرة الإدارية)، إذ يتم الاستناد إلى هذه النظرية لإعادة التوازن المالي للعقد وتعويض المتعاقد عن الضرر الذي لحق به.
 - **الإجراءات الخاصة التي تؤثر في تنفيذ العقد:** قد لا يمس الإجراء الخاص الصادر عن الإدارة أحكام العقد ذاته بل يؤثر في ظروف تنفيذه بحيث يرتب أعباء جديدة تثقل كاهل المتعاقد، واستناداً إلى هذه الإجراءات يمكن الاستناد إلى نظرية فعل الأمير وتعويض المتعاقد مع الإدارة.

³⁹⁰ - المرجع السابق. ص: 187.

³⁹¹ - راجع في ذلك جابري، فاطيمة. مرجع سابق. ص: 188.

2-1-4. الآثار المترتبة على تطبيق نظرية فعل الأمير:

إن نظرية فعل الأمير ما هي إلا إحدى وسائل إعادة تحقيق التوازن المالي للعقد الإداري في حال وجود ظروف طارئة استجبت في أثناء تنفيذ العقد، وهي كمقابل للامتيازات التي تتمتع بها الإدارة في العقد الإداري وبغية تحقيق المصلحة العامة متمثلة في انتظام واطراد سير المرفق العام، وبالتالي فإن أثر هذه النظرية يقوم على إعادة التوازن المالي للعقد، وذلك بتعويض المتعاقد عن الضرر الذي لحق به جراء العمل الصادر عن الإدارة، ولكن هل يشمل التعويض كامل الضرر الذي لحق بالمتعاقد أم جزءاً منه، وهل يقتصر على ما لحق بالمتعاقد من خسارة أم يمتد ليشمل ما فاتته من كسب جراء تصرف الإدارة؟

إن الغاية من نظرية فعل الأمير هي إعادة التوازن المالي للعقد، كما أن إعادة التوازن تقتضي تعادل الحقوق والالتزامات، وبالتالي فإن التعويض يكون عن كامل الضرر الذي لحق بالمتعاقد ولا يكون جزئياً³⁹²، إضافة إلى أن التعويض يشمل الضرر بعنصريه، ما لحق بالمتعاقد من ضرر شاملاً النفقات والتكاليف والأعباء المالية كافة مثل الرسوم والضرائب الجديدة المترتبة جراء تصرف الإدارة، وما فاتته من كسب كان من المتوقع تحقيقه وفقاً لظروف وشروط كل عقد وإجراء على حدة، أما بالنسبة إلى تقدير التعويض فإذا كان مقدراً في العقد يعمل بما ورد في العقد، أما في حال سكوت العقد فلا يمكن للإدارة تقدير ذلك وإنما يعود إلى القضاء الإداري.

2-2. مدى إمكانية تطبيق نظرية فعل الأمير على الأوراق المالية الحكومية:

قد يحدث أن تصدر تصرفات عن الحكومة بعد إصدار الأوراق المالية الحكومية وقبل حلول أجلها، وتؤثر هذه التصرفات في حقوق المكتتبين، فهل بإمكان المكتتبين المطالبة بالتعويض استناداً إلى نظرية فعل الأمير؟ أو بشكل آخر هل في الإمكان تطبيق نظرية فعل الأمير على الأوراق المالية الحكومية؟

مثال ذلك: أصدرت وزارة المالية أوراقاً مالية حكومية بسعر فائدة معينة ولمدة خمس سنوات واكتتبت عليها المصارف العاملة في سورية، وقبل حلول أجل الوفاء، صدر قانون بتأجيل سداد الأوراق المالية الحكومية، ثم أصدرت وزارة المالية أوراقاً مالية جديدة بسعر فائدة أعلى، فهل بإمكان المكتتبين المطالبة بالتعويض مستندين

³⁹² - الزهرة، بوشارب. مرجع سابق. ص: 53.

إلى أن القانون المتضمن تأجيل السداد قد حرمهم من فرصة إعادة الاكتتاب على الإصدار الجديد بسعر فائدة أعلى من الفائدة التي كانوا يحصلون عليها، أو أن القانون المتضمن تأجيل السداد قد تضمن أنه لا تستحق أي فائدة على الأوراق المالية خلال فترة التمديد؛ استناداً إلى نظرية فعل الأمير؟

لبيان مدى إمكانية تطبيق نظرية فعل الأمير على الأوراق المالية الحكومية، يتعين البحث في مدى انطباق شروط النظرية على هذه الأوراق في ضوء المثال المذكور، وفقاً للآتي:

2-2-1. وجود عقد إداري:

إن القرض الجماعي مضمون إصدار الأوراق المالية الحكومية يعدّ عقداً إدارياً، لتوافر جميع شروط العقد الإداري وفقاً لما سلف.³⁹³

2-2-2. فعل صادر عن الإدارة:

يتم تأجيل سداد الدين بقانون يصدر عن السلطة التشريعية، فهل يعدّ القانون صادراً عن الإدارة المتعاقدة ذاتها؟ المقترض في الأوراق المالية الحكومية هي الحكومة ممثلة في الوزارات والدوائر الحكومية المدرجة في الموازنة العامة، وإن وزارة المالية ما هي إلا جهة مفوضة بالاقتراض لصالح الحكومة، فهي ليست الجهة المقترضة وإنما تقوم بالاقتراض لصالح الحكومة، فالحكومة هي الجهة المقترضة، والقرض يصدر بقانون عن السلطة التشريعية (يتضمن الإذن بالاقتراض)، ونجد استناداً إلى ذلك أن القانون الصادر بالتأجيل صادراً عن الجهة المتعاقدة ذاتها، وهذا الشرط أيضاً متوفر.

2-2-3. أن يكون الفعل مشروعاً:

طالما أن تأجيل سداد الأوراق المالية الحكومية قد تم بناءً على قانون صدر بذلك، يعدّ الفعل مشروعاً بغض النظر عن آثاره، ولا يمكن مناقشة المشروعية طالما صدر قانون بتأجيل السداد، ويختلف الأمر عن حالة امتناع الحكومة عن السداد، فتثار في هذه الحالة مسؤولية الدولة العقدية.

³⁹³ - راجع ما سبق. ص: 80.

2-4. الفعل غير متوقع:

هل يعدّ صدور قانون بتأجيل سداد الأوراق المالية الحكومية أمراً غير متوقع، بصورة مطلقة؟ أم أن الأمر يختلف تبعاً للظروف؟ نرى أنه من الصعب التسليم بوجود حالة من العمومية وضرورة التمييز بين حالتين؛ الأولى هي وجود عدة إصدارات سابقة من دون صدور أي قانون سابق بتأجيل سداد الأوراق المالية، وهي الحالة الطبيعية لسير الأمور، ففي هذه الحالة وفي حال صدور قانون بتأجيل السداد يعدّ الفعل غير متوقع، ويختلف الأمر في حال صدور قوانين متلاحقة بتأجيل سداد الأوراق المالية الحكومية، ومثال ذلك: في أثناء الأزمة التي تمر بها سورية منذ عام 2011 صدرت قوانين متعاقبة تتضمن تأجيل سداد أسناد³⁹⁴ الخزينة³⁹⁵، وبالتالي وفي حال تم الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية التي أصدرتها الحكومة السورية في عام 2022³⁹⁶، وعلى فرض صدور قانون بتأجيل سداد الأوراق المالية الحكومية في عام 2023، ففي هذه الحالة نجد أنه لا يمكن القول إن الفعل غير متوقع -مع مراعاة طبيعة الأسناد محل التأجيل لكونها موضوعة في التغطية النقدية-، لأنه عند الاكتتاب كانت قد صدرت قوانين متعاقبة بتأجيل سداد أسناد الخزينة، ولكون

³⁹⁴ - نرى أن قانون النقد الأساسي وقوانين الموازنة ذوات الأرقام /22/ لعام 2015 و/24/ لعام 2016 و/43/ لعام 2017 و/44/ لعام 2018، قد أطلقت تسمية "أسناد الخزينة" في حين أن قانون الأوراق المالية الحكومية قد أطلق عليها "سندات الخزينة"، وحذّ لو أن المشرع وحد التعبير وأخذ بإحدى التسميتين.

³⁹⁵ - القانون رقم /22/ لعام 2015 المتضمن الموازنة العامة للدولة للسنة المالية 2016، إذ نصت المادة /27/ على الآتي: "يؤجل سداد أسناد الخزينة الموضوعة في التغطية النقدية لقاء العجز التراكمية الناشئة عن تثبيت الأسعار وفوائدها والعجز التراكمية السابقة للموازنة العامة للدولة وفوائدها المستحقة وغير المسددة لغاية عام 2016 وتقسط على عشرة أقساط سنوية متساوية يبدأ تسديد القسط الأول منه في 01-10-2031".

- القانون رقم /24/ لعام 2016 المتضمن الموازنة العامة للدولة للسنة المالية 2017، إذ نصت المادة /27/ على الآتي: "يؤجل سداد أسناد الخزينة الموضوعة في التغطية النقدية لقاء العجز التراكمية الناشئة عن تثبيت الأسعار وفوائدها والعجز التراكمية السابقة للموازنة العامة للدولة وفوائدها المستحقة وغير المسددة لغاية عام 2017 وتقسط على عشرة أقساط سنوية متساوية يبدأ تسديد القسط الأول منه في 01-10-2032".

- القانون رقم /43/ لعام 2017 المتضمن الموازنة العامة للدولة للسنة المالية 2018، إذ نصت المادة /27/ على الآتي: "يؤجل سداد أسناد الخزينة الموضوعة في التغطية النقدية لقاء العجز التراكمية الناشئة عن تثبيت الأسعار وفوائدها والعجز التراكمية السابقة للموازنة العامة للدولة وفوائدها المستحقة وغير المسددة لغاية عام 2018 وتقسط على عشرة أقساط سنوية متساوية يبدأ تسديد القسط الأول منها في 01-10-2033".

- القانون رقم /44/ لعام 2018 المتضمن الموازنة العامة للدولة للسنة المالية 2019، إذ نصت المادة /27/ على الآتي: "يؤجل سداد أسناد الخزينة الموضوعة في التغطية النقدية لقاء العجز التراكمية الناشئة عن تثبيت الأسعار وفوائدها والعجز التراكمية السابقة للموازنة العامة للدولة وفوائدها المستحقة وغير المسددة لغاية عام 2019 وتقسط على عشرة أقساط سنوية متساوية يبدأ تسديد القسط الأول منها في 01-10-2034".

³⁹⁶ - أصدرت وزارة المالية السورية المزارد الأول لعام 2022 في 31/01/2022.

الاكتتاب قد تم خلال فترة الأزمات وعقب تأجيلات سابقة، نرى أنه لا يمكن عدّ هذا الفعل أمراً غير متوقع وإنما في الإمكان توقع مثل هذا الفعل، وبالتالي وفي الحالة الأخيرة لا يتوافر هذا الشرط من شروط نظرية فعل الأمير؛ ونرى أنه لا يمكن الأخذ بالمعيار الشخصي لعدم التوقع في حالة إصدار واحدة من الأوراق المالية الحكومية بالنسبة إلى كل مكتب على حدة، فلا يمكن القول إن القانون متوقع بالنسبة إلى مكتب دون آخر في الإصدار ذاته، ولا سيما أن المكتتبين (في الأوراق المالية الحكومية السورية) هم من المصارف وشركات التأمين ومن أصحاب الخبرة، إضافة إلى استخدامهم لكوادر على درجة عالية من التأهيل والتخصص، ونرى أن المعيار في هذه الحالة هو معيار واحد بالنسبة إلى جميع المكتتبين، ونتيجة للخبرات التي يتمتع بها المؤهلون يمكننا اعتماد معيار الرجل الحريص.

2-5. الحق ضرراً بالمتعاقدين:

في حال صدور قانون بتأجيل السداد وبعد انتهاء الأجل المحدد بالإصدار، تم إصدار أوراق مالية حكومية بسعر فائدة أعلى من المحددة للأوراق المالية المصدرة، فهل يمكن عدّ الفرق بين سعري الفائدة بمنزلة ضرر لحق بالمكتب نتيجة التمديد، لكون التمديد قد حرّمه من فرصة الاكتتاب على أوراق مالية بسعر فائدة أعلى؟ إن الضرر الذي يعدّ شرطاً لتطبيق نظرية فعل الأمير يتمثل في الخسارة التي لحقت بالمتعاقدين وبما فاتته من كسب جراء فعل الإدارة، ويقصد بما فاتته من كسب الأرباح التي كان من المتوقع أن يحصل عليها لو لم يصدر فعل الإدارة وفقاً لظروف كل عقد، مثال ذلك حال قررت الإدارة إنهاء العقد قبل أوانه فالأرباح التي كان من المتوقع أن يجنيها لو أتم العمل هي المقصودة بما فاتته من كسب، ولا يشمل ذلك المثال المطروح كون العنصر الثاني من التعويض المتمثل في الكسب الفائت يشمل الربح الذي كان من المتوقع أن يجنيه من المشروع ولا يشمل الأرباح التي كان من الممكن أن يجنيها لو استثمر رأس المال في مشروعات أخرى أكثر ربحية، وبالتالي حرمان المكتب من الاكتتاب على أوراق مالية أكثر ربحية نتيجة تأجيل تاريخ الاستحقاق لا يعدّ ضرراً يمكن من تطبيق نظرية فعل الأمير؛ أما إذا نص القانون المتضمن تمديد العقد على أن المكتتبين لا يحصلون على أية فوائد خلال المدة الجديدة، فنرى في هذه الحالة أن الضرر اللاحق بالمكتب جراء فعل الإدارة

(القانون المتضمن حرمان المكتتبين من الفوائد)، يسوغ تطبيق نظرية فعل الأمير، والضرر يتمثل في الحرمان من الفوائد وليس بالتمديد، ويتحقق الضرر ذاته لو صدر قانون لاحق للاكتتاب على الأوراق المالية ولم يتضمن القانون التمديد وإنما تضمن حرمان المكتتبين من الفوائد أو إنقاصها، ففي الحالات المذكورة نجد أن الضرر اللاحق بالمكتتب يفسح المجال لتطبيق نظرية فعل الأمير، ونرى أن التعويض الذي من الممكن أن يحصل عليه المكتتب يتمثل في الفوائد التي حرم المكتتب منها أو الجزء الذي تم إنقاصه منها.

نجد من ذلك ومن حيث النتيجة أن نظرية فعل الأمير تجد مكاناً لها في الأوراق المالية الحكومية في حال توافر شروطها، وإن كان مجال تطبيقها محدود نسبياً ويعود ذلك إلى طبيعة العقد وطبيعة الالتزامات المتقابلة، ولاسيما أن التزام المكتتب التزم أني ومتزامن مع الاكتتاب، وبالتالي فإن أثر نظرية فعل الأمير محدود نسبياً على الأوراق المالية الحكومية، وذلك على خلاف باقي العقود الإدارية التي تعدّ مجالاً خصباً لتطبيق هذه النظرية، في حين يرى د. محمد جمال مطلق الذنبيات أن نظرية فعل الأمير لا تقبل التطبيق على حاملي السندات الحكومية.³⁹⁷

3- نظرية الظروف الطارئة وشموليتها للأوراق المالية الحكومية:

إن بيان مدى إمكانية إعمال آثار نظرية الظروف الطارئة فيما يتعلق بالتزامات طرفي الورقة المالية الحكومية يقتضي بيان مفهوم هذه النظرية، ومن ثم بيان مدى إمكانية تطبيقها على الأوراق المالية الحكومية.

3-1. مفهوم نظرية الظروف الطارئة:

قد تطرأ في أثناء تنفيذ العقد الإداري حوادث استثنائية عامة خارجة عن إرادة المتعاقدين تجعل من تنفيذ العقد مرهقاً للمتعاقد من دون أن تجعله مستحيلاً، ولكون المصلحة العامة تقتضي الاستمرار في تنفيذ العقد الإداري بغض النظر عن الظروف الطارئة، ولكون الاستمرار في تنفيذ العقد يصبح مرهقاً بالنسبة إلى المتعاقد يتعين على الإدارة مد يد العون للمتعاقد لتأخذ على عاتقها جزءاً من الخسارة المترتبة على تلك الظروف بشكل يعيد للعقد نوعاً من التوازن بين التزامات المتعاقد وحقوقه، ويكون ذلك من خلال تطبيق نظرية الظروف الطارئة، وإن

³⁹⁷ - راجع في ذلك، الذنبيات، محمد جمال مطلق. مرجع سابق. ص: 208.

كانت ملامحها أبرز في نطاق القانون الإداري لما يتمتع به القضاء الإداري من حرية وعدم تقيده بالقوانين الخاصة كالقانون المدني، إلا بما يتلاءم من طبيعة وغاية هذه العقود، إلا أن جذورها ولامحها موجودة في القانون المدني قبل ذلك، ولها أصل في الحقوق المبنية على أسس دينية، إذ إن رجال الكنيسة في العصور الوسطى كانوا يعملون آثار هذه النظرية³⁹⁸، وفي سياق التعريف بنظرية الظروف الطارئة نبين تعريفها ومن ثم شروطها وآثارها؛ لنصل ومن حيث النتيجة إلى مدى إمكانية تطبيقها على الأوراق المالية الحكومية.

3-1-1. تعريف نظرية الظروف الطارئة:

لم يضع القانون تعريف لنظرية الظروف الطارئة، إلا أن قانون نظام العقود الموحد تعرض لنظرية الظروف الطارئة في المادة /63/ إذ نصت على الآتي: "مع مراعاة أحكام المادتين /49/ و /53/ من هذا النظام إذا طرأ بعد تقديم العرض وطيلة مدة تنفيذ العقد فقط ارتفاع في الأسعار أدى إلى زيادة تكاليف مجموع الأجزاء التي لم تنفذ بنسبة تزيد على /15% من قيمتها بموجب التعهد يتحمل المتعهد /15% من هذه الزيادة وتحمل الجهة العامة باقي الزيادة"³⁹⁹، كما نصت المادة /64/ من قانون نظام العقود الموحد على الآتي: "إذا طرأ بعد تقديم العرض هبوط في الأسعار فإن الجهة العامة تتمتع بنفس الحقوق التي يتمتع بها المتعهد وفقاً للأحكام السابقة."،⁴⁰⁰ وقد عرف الفقه نظرية الظروف الطارئة بأنها "عبارة عن ظروف وأحداث لم تكن متوقعة حدثت أثناء تنفيذ العقد الإداري أدت إلى قلب اقتصاديات العقد، إذا كان من شأن هذه الظروف أن تجعل تنفيذ العقد أكثر عبئاً وأكثر كلفة مما قدره المتعاقدان التقدير المعقول، وإذا كانت الخسارة الناشئة عن ذلك تجاوز

³⁹⁸ - راجع في ذلك السنهاوري، عبد الرزاق. ج: 1. مج: 1. مرجع سابق. ص: 707.

³⁹⁹ - إلا أن القانون قد منع المتعاقد من التمسك بهذه النظرية في حال حصوله على سلفة سابقة من الإدارة، إذ نصت المادة /49/ من القانون المذكور على الآتي: "... يجوز منح سلفة للمتعهد وفقاً للشروط الآتية..."

4- أن يسقط حق المتعهد بالادعاء بارتفاع الأسعار الحاصل بعد قبض السلفة بنص صريح في دفتر الشروط الخاصة والعقد الجاري معه."

ونرى أن سبب حرمان المتعاقد في هذه الحالة من حقه بالتمسك بارتفاع الأسعار، أنه وبتاريخ الحصول على السلفة كانت كافية لتأمين الاحتياجات اللازمة لتنفيذ الالتزامات سواء من أسعار مواد أو تكاليف في الأسعار السائدة بتاريخ الحصول على السلفة وقبل الزيادة وبالتالي كان بإمكانه تسديد التكاليف كافة من السلفة وبالسعر السائد بتاريخ الحصول عليها.

⁴⁰⁰ - وبذلك تختلف نظرية الظروف الطارئة عن نظرية فعل الأمير في أنه بإمكان طرفي العقد في نظرية الظروف الطارئة التمسك بهذه النظرية، على خلاف نظرية فعل الأمير، إذ إن التمسك بها مقصور على المتعاقد مع الإدارة.

الخسارة العادية التي يتحملها أي متعاقد إلى خسارة فادحة استثنائية وغير عادية، فإن من حق المتعاقد المضار أن يطلب من الطرف الآخر مشاركته في هذه الخسارة التي تحملها فيعوض جزئياً.⁴⁰¹

3-1-2. شروط تطبيق نظرية الظروف الطارئة:

إن تطبيق نظرية الظروف الطارئة وما يترتب عليها من آثار تقتضي توافر عدة شروط يمكن إجمالها في الآتي:⁴⁰²

3-1-2-1. أن يكون الظرف عاماً واستثنائياً:

يقصد بعمومية الظرف ألا يكون متعلقاً بالمتعاقد بمفرده كإفلاسه أو مرضه، ولا تقتضي العمومية أن يتعلق بجميع الناس، بل يقتضي أن يشمل طائفة معينة من الناس⁴⁰³، ويقصد باستثنائية الظرف ألا يكون متفقاً مع السير الطبيعي للأمر وبعيداً عما ألفه واعتاده الناس في حياتهم ومعاملاتهم اليومية، ويستوي أن يكون الظرف الطارئ اقتصادياً كارتفاع الأجور والأسعار⁴⁰⁴، أو طبيعياً كالحرب⁴⁰⁵ أو الفيضانات أو الزلازل، أو إدارياً، وذلك

⁴⁰¹ - عبد المقصود، محمد أبو بكر. (1-2 نيسان 2009). إعادة التوازن المالي للعقد الإداري في ظل الأزمة المالية العالمية "نظرية الظروف الطارئة". المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر لكلية الحقوق جامعة المنصورة حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية. الدقهلية: مصر. ص: 17.

⁴⁰² - وقد بينت المحكمة الإدارية العليا شروط تطبيق نظرية الظروف الطارئة بالآتي: "...إن الظروف الأمنية الراهنة التي يمر بها القطر العربي السوري تعتبر من قبيل الظروف الاستثنائية الطارئة، التي قرر الاجتهاد الإداري لاستحقاق التعويض عنها توافر الشروط الآتية:

1. أن يكون الظرف الطارئ خارجاً عن إرادة المتعاقدين.
2. لا يمكن توقعه عادة، ولم يكن في حساب ونية المتعاقدين المشتركة حين توقيع العقد.
3. أن تنقلب اقتصاديات العقد، فيترتب على تنفيذه خسارة تجاوز في فاداحتها حد الخسارة العادية المألوفة التي يتحملها أي متعاقد في أثناء التنفيذ، وألا يشمل التعويض الذي يستحقه المتعاقد إلا جزءاً من الأضرار المدعى بها."
قرار: 2013/403. أساس: 1. المحكمة الإدارية العليا. مجلة المحامون لعام 2013. إصدار: 7 و8 و9 و10 و11 و12. قاعدة: 106.

⁴⁰³ - راجع في ذلك السنهاوري، عبد الرزاق. ج: 1. مج: 1. مرجع سابق. ص: 721.
⁴⁰⁴ - على خلاف ما ذهب إليه محكمة النقض في قرارها حيث تضمن الآتي: "إن ارتفاع الأسعار لا يعتبر سبباً لتطبيق نظرية الظروف الطارئة لأنه ليس من الأمور غير المتوقعة في عالم التجارة يضاف إلى ذلك أنه يشترط لتطبيق هذه النظرية أن تجعل هذه الحوادث غير المتوقعة تنفيذ الالتزام مرهقاً للمدين."

قرار: 1983/1743. أساس: 1081. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة المحامون لعام 1984. إصدار: 3. قاعدة: 216.
⁴⁰⁵ - وهو ما عليه اجتهاد المحكمة الإدارية العليا، إذ ورد في قرارها الآتي: "إن الظروف الأمنية الراهنة التي يمر بها القطر العربي السوري تعتبر من قبيل الظروف الاستثنائية الطارئة."

قرار: 2013/403. أساس: 1. المحكمة الإدارية العليا. مجلة المحامون لعام 2013. إصدار: 7 و8 و9 و10 و11 و12. قاعدة: 106.

عندما يكون التصرف صادراً عن جهة إدارية غير الإدارة المتعاقدة⁴⁰⁶، إذ تتسع هذه النظرية لتشمل جميع الظروف الطارئة التي تقلب اقتصاديات العقد رأساً على عقب.

3-2-1-2. أن يحدث الظرف في أثناء تنفيذ العقد:

يجب أن يحدث الظرف في أثناء تنفيذ العقد، فلا مجال لتطبيق نظرية الظروف الطارئة في حال حدوث الظرف قبل إبرام العقد أو في أثناء المفاوضات وقبل التوقيع النهائي، وحتى ولو لم يعلم المتعاقد بتلك الظروف إلا بعد إبرام العقد، وكذلك الأمر لو أن الظرف قد حدث بعد الانتهاء من تنفيذ العقد، وقد اختلف الفقه تبعاً لذلك في تحديد نطاق هذه النظرية فيما إذا كانت تقتصر على العقود متراخية التنفيذ، أم تمتد لتشمل العقود الفورية، فقد أخذ جانب من الفقه أن نطاق النظرية يقتصر على العقود متراخية التنفيذ، وذلك لتحقيق حكمة التشريع المتمثلة في إصلاح ما اختل من توازن اقتصاديات العقد في أثناء التنفيذ، في حين أن الرأي الراجح يوسع مجال هذه النظرية لتشمل العقود الفورية إضافة إلى العقود متراخية التنفيذ، إذ يرى أصحاب هذا الاتجاه إمكانية تطبيق هذه النظرية إذا حدث الظرف بعد إبرام العقد مباشرة وقبل البدء بتنفيذه.⁴⁰⁷

3-2-1-3. أن يكون أجنبياً عن المتعاقدين وغير متوقع:

يشترط أن يكون الظرف أجنبياً عن كلا المتعاقدين، فيجب أن لا يكون للمتعاقد يد في إحداثه سواء أكان ذلك عمداً أم خطأ، وألا يكون للإدارة يد في إحداثه⁴⁰⁸، وكذلك يجب أن يكون من غير المستطاع توقعه، أي أن يكون خارجاً عن توقعات المتعاقد⁴⁰⁹، أما إذا كان متوقعاً فلا مجال لتطبيق النظرية، وإن معيار عدم التوقع هو

⁴⁰⁶ - راجع في ذلك ما سبق فيما يتعلق بنظرية فعل الأمير، إذ يرى الجانب الذي أخذ بالاتجاه الضيق للنظرية أنه حال صدور التصرف عن جهة إدارية غير الإدارة المتعاقدة لا مجال لتطبيق نظرية فعل الأمير، وإنما يفسح مجال للمتعاقد بالتعويض استناداً إلى نظرية الظروف الطارئة، وهو الرأي الراجح كما سبقت الإشارة، في حين يرى أصحاب الاتجاه الواسع أنه في كلتا الحالتين تطبق نظرية فعل الأمير.

⁴⁰⁷ - راجع في ذلك البنان، حسن محمد علي حسن. (2013). أثر الظروف الطارئة في تنفيذ العقد الإداري دراسة مقارنة. مجلة الرافدين للحقوق. مج: 18. عدد: 58. لعام: 2013. الموصل: العراق. كلية الحقوق جامعة الموصل. ص: 174.

راجع في ذلك السنهوي، عبد الرزاق. ج: 1. مج: 1. مرجع سابق. ص: 717.

⁴⁰⁸ - فإذا كان نتيجة خطأ الإدارة، تسأل الإدارة على أساس المسؤولية العقدية أما إذا كان نتيجة عمل مشروع للإدارة فتطبق نظرية فعل الأمير.

⁴⁰⁹ - وقد ضرب د. السنهوي أمثلة عن الحالات التي يكون فيها الظرف متوقعاً فأشار مثلاً إلى أن فيضان النيل (إلا إذا كان فيضانياً استثنائياً) واختلاف سعر العملة وانتشار دودة القطن هي حوادث متوقعة، ثم أشار إلى أن الفيضان العالي غير المنتظر وكذلك غارة الجراد غير المنتظرة أو الوباء غير المنتظر هي حوادث غير متوقعة، راجع في ذلك السنهوي، عبد الرزاق. ج: 1. مج: 1. مرجع سابق. ص: 721-

معياري نسبي، فلا توجد حالة عدم توقع مطلق، وإنما تؤخذ فكرة عدم التوقع في ضوء علاقتها مع الظروف الأخرى المعاصرة للعقد.

3-1-2-4. أن يؤدي إلى قلب اقتصاديات العقد:

يشترط في تطبيق هذه النظرية أن يترتب على الظرف ضرراً فادحاً يلحق بالمتعاقد، أما الضرر اليسير فلا يسوغ تطبيق هذه النظرية، وإن معيار الضرر هو معيار شخصي يختلف من متعاقدٍ إلى آخر، فما قد يرهق متعاقد منفرد قد لا يرهق شركة كبيرة في الدرجة ذاتها.⁴¹⁰

3-1-3. الآثار المترتبة على تطبيق نظرية الظروف الطارئة:

لا يترتب على نظرية الظروف الطارئة انقضاء الالتزام وإنما الغاية من تطبيق هذه النظرية استمرار سير المرفق العام بانتظام واطراد، ويتم ذلك من خلال استمرار المتعاقد في تنفيذ العقد، وبغض النظر عن الظروف، ويكون ذلك مقابل مشاركة الإدارة للمتعاقد بتحمل جزء من الالتزامات التي تترتب عليه نتيجة الظروف الطارئة، واستناداً إلى ذلك ترتب هذه النظرية التزاماً على المتعاقد يتمثل في الاستمرار في تنفيذ العقد، والالتزام على الإدارة بمشاركة المتعاقد بتحمل جزء من الأعباء المترتبة نتيجة الظرف الطارئ⁴¹¹، وهو ما سنبحثه على التوالي:

فهل انخفاض قيمة العملة هو دائماً أمر متوقع؟ نرى أن ما ينطبق على الفيضان وعلى انتشار الجراد ينطبق على اختلاف سعر العملة، وبالتالي إذا كان الاختلاف قليلاً يمكن عدّه داخلًا في دائرة التوقع أما إذا كان الاختلاف كبيراً فهو خارجاً عن دائرة التوقع، فهل من الممكن عدّ اختلاف قيمة العملة السورية نتيجة الحرب والظروف الأمنية التي تمر بها سورية أمراً متوقعاً؟ إن اختلاف سعر العملة السورية نتيجة الحرب والظروف الأمنية الراهنة هو اختلاف كبير، فقد انخفضت قيمة العملة أضعافاً منذ بدء الحرب، وبالتالي نرى أنه لا يمكن القول إن ذلك أمر متوقع على خلاف ما إذا كان الاختلاف قليلاً فهنا من الممكن عدّه متوقعاً، وكذلك فإن الأمر يختلف تبعاً للظروف ولا يمكن أخذ معيار مطلق، فمثلاً في عقود التوريد المبرمة في عام 2010 والتي يستمر تنفيذها لعام 2015، فإن تغير قيمة العملة بالنسبة إلى هذه العقود أمر غير متوقع لكون قيمة العملة لتاريخ إبرام العقد مستقرة ولا يوجد تغيرات على قيمتها -سوى بعض التغيرات الطفيفة جداً والتي لا تذكر-، أما العقود المبرمة بعام 2017 والتي يستمر تنفيذها لعام 2020 فإن تغير قيمة العملة فيها يعد في رأينا أمراً متوقعاً، لكون قيمة العملة بتاريخ إبرام العقد غير ثابتة، وإن تغير قيمتها وقت إبرام العقد كان أمراً متوقعاً، في حين اتجهت محكمة النقض إلى عدّ انخفاض قيمة النقد لا يشكل حوادث استثنائية عامة لا يمكن توقعها، إذ جاء في قرار محكمة النقض الآتي: "إن ارتفاع أسعار العقارات وانخفاض قيمة النقد لا يشكل حوادث استثنائية عامة لم يكن في الوسع توقعها، وبالتالي فإنها لا تؤثر على المركز الحقوقي للمتبايعين ولا تبرر فسخ عقد البيع أو رد الالتزام الذي أصبح مرهقاً للبائع إلى الحد المعقول"

قرار: 1976/990. أساس: 606. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة المحامون لعام 1977. إصدار: 1 و2. قاعدة: 155.

⁴¹⁰ - راجع في ذلك البنان، حسن محمد علي حسن. مرجع سابق. ص: 186.

⁴¹¹ - وهو ما عليه اجتهاد محكمة النقض إذ ورد في قرارها الآتي: "إن الحادث الطارئ لا يقضي الالتزام بل يردّه إلى الحد المعقول، فتوزع الخسارة بين المدين والدائن ويتحمل المدين شيئاً من تبعه الحادث بمعنى أن القاضي يحمل المدين كل الزيادة المألوفة، ثم ما زاد على الزيادة المألوف (أي الزيادة غير المألوفة) يقسمه مناصفة بين المدين والدائن، فيتحمل كل منهما نصيبه من هذه الزيادة غير المألوفة."

3-1-3-1. التزام المتعاقد في الاستمرار في تنفيذ العقد:

إن الطرف الطارئ لا يعفي المتعاقد من تنفيذ التزامه، فعلى المتعاقد أن يستمر في تنفيذ الالتزام بالرغم من وجود الطرف الطارئ طالما أن تنفيذ الالتزام ممكن ولو أصبح مرهقاً، وهو ما يميز هذه النظرية عن حالة القوة القاهرة التي تعفي المتعاقد من تنفيذ التزامه.

3-1-3-2. التزام الإدارة بتعويض المتعاقد:

إن الأثر الأساسي لتطبيق نظرية الظروف الطارئة يتمثل في التزام الإدارة بتعويض المتعاقد المتضرر، إذ يكون التعويض مؤقتاً وجزئياً وعلى أساس مسؤولية من دون وقوع خطأ من الإدارة، ويقصد بالتعويض المؤقت أن التعويض يقتصر على المدة التي استمر خلالها الطرف الطارئ كما في حال وجود ظروف طبيعية أو اقتصادية، أو إلى حين تعديل شروط العقد بما يتلاءم مع الطرف الطارئ، ويقصد بالجزئي أن الإدارة لا تتحمل كامل الأعباء التي تترتب على الطرف الطارئ، وإنما تشارك المتعاقد في الأعباء المترتبة بأن تتحمل عنه جزءاً من الأعباء، ويقتصر التعويض على الخسائر التي تترتب خلال مدة وجود الطرف الطارئ⁴¹²، ولا يشمل الخسائر السابقة على الطرف حال وجودها، وكذلك لا يشمل الخسائر الناجمة عن أخطائه ولو كانت مترتبة خلال مدة وجود الطرف الطارئ⁴¹³، أما فيما يتعلق بتوزيع الأعباء فإن ذلك يعود للقاضي الإداري وعادة ما تتحمل الإدارة الجزء الأكبر من الأعباء، وعادة ما تتحمل نسبة 90%، في حين يتحمل المتعاقد نسبة 10%، وقد تصل نسبة تحمل المتعاقد 20% من الأعباء وذلك تبعاً للظروف التي يعود تقديرها إلى القاضي الإداري من الجهد المبذول من المتعاقد لمواجهة الطرف ومدى تعاون الإدارة مع المتعاقد لمواجهة الطرف⁴¹⁴، في حين

قرار: 1981/14. أساس: 247. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة القانون لعام 1981. إصدار: 1 و2 و3 و4 و5. قاعدة: 2.
⁴¹² - وهو ما أكدته المحكمة الإدارية العليا إذ جاء في قرارها الآتي: "2- في العقود المستمرة التي يوكل أمر تنفيذها إلى المستقبل إذا حدث أمر مفاجئ من شأنه أن يخل بالتوازن الاقتصادي لسنة واحدة من سني الاستثمار فإنه يتعين قصر البحث في تخفيف آثار ذلك الحادث على تلك السنة فقط دون أن يتعدى الأمر مجموع مدة الاستثمار سواء أكانت حصيلة السنوات الأخرى ربحاً أم خسارة".
 قرار: 1968/68. أساس: 77. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة المبادئ القانونية التي قررتها محكمة القضاء الإداري 1965-1990. قاعدة: 365.

⁴¹³ - مثال ذلك: في حال كون الثمن مقسماً في عقد البيع، ففي حال حدوث ظرف طارئ فإن أثر هذا الظرف يقتصر على الأقساط المترتبة خلال مدة وجود الظرف، فلا يشمل الأقساط اللاحقة لزوال الظرف وكذلك لا يشمل الأقساط السابقة له والتي قصر المشتري في سدادها لما بعد حدوث الظرف الطارئ. راجع في ذلك: السنهاوي، عبد الرزاق. ج: 1. مج: 1. مرجع سابق. ص: 718 هامش (2).

⁴¹⁴ - راجع في ذلك: البنان، حسن محمد علي حسن. مرجع سابق. ص: 204-205.

نجد أن قانون نظام العقود الموحد قد حدد هذه النسبة بـ 15% إذ يتحمل المتعاقد نسبة 15%، وتتحمل الإدارة المتعاقد نسبة 85% من الأعباء.⁴¹⁵

3-2. مدى إمكانية تطبيق نظرية الظروف الطارئة على الأوراق المالية الحكومية:

قد تطرأ ظروف عامة واستثنائية بعد إصدار الأوراق المالية الحكومية وقبل حلول أجلها، وتؤثر هذه الظروف في حقوق المكنتبين؛ فهل بإمكان المكنتبين المطالبة بالتعويض استناداً إلى نظرية الظروف الطارئة؟ أو بشكل آخر هل تطبيق نظرية الظروف الطارئة على الأوراق المالية الحكومية؟

فمثلاً قد يحدث بعد الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية وقبل حلول أجل سدادها أن ترتفع الأسعار أو تنخفض، أو أن تنخفض قيمة العملة أو تتحسن، فهل بالإمكان في الحالات المذكورة مطالبة المتعاقد أو الإدارة بالتعويض استناداً إلى نظرية الظروف الطارئة؟ وهل يمكن تعديل التزامات أطراف الورقة المالية في حال وجود ظروف طرأت بعد الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية وقبل حلول أجل إطفائها؟

لبيان مدى إمكانية تطبيق نظرية الظروف الطارئة على الأوراق المالية الحكومية، يتعين البحث في مدى انطباق شروط النظرية على هذه الأوراق في ضوء الأمثلة المذكورة، وفقاً للآتي:

3-2-1. أن يكون الظرف عاماً واستثنائياً:

إن انخفاض أو تحسن قيمة العملة هو ظرف عام، فلا يمكن القول بانخفاض أو تحسن قيمتها بالنسبة إلى جهة دون أخرى؛ أما بالنسبة إلى ارتفاع الأسعار أو انخفاضها، فلا يشترط أن يشمل الناس كافة، بل يكفي شموله فئة معينة من الناس لتحقيق هذا الشرط، وبالتالي يمكن افتراض توافر هذا الشرط كأحد شروط النظرية، وكذلك الأمر بالنسبة إلى استثنائية الظرف، فإن الانخفاض أو الارتفاع الكبير في قيمة العملة وكذلك الارتفاع أو الانخفاض الكبير في الأسعار، إذا كان خارجاً عما اعتاده الناس في معاملاتهم، أي كان خارجاً عن المألوف، يعدّ من الظروف الاستثنائية، على خلاف ما إذا كان الانخفاض أو الارتفاع سواءً في العملة أو الأسعار طفيفاً

⁴¹⁵ - انظر في ذلك المادة 63/ من القانون نظام العقود الموحد.

وفي نطاق ما اعتاده الأشخاص، فإنه في هذه الحالة يخرج عن حالة الاستثناء ولا يتوافر فيه هذا الشرط، واستناداً إلى ذلك يمكن توافر هذا الشرط في الأوراق المالية الحكومية.

3-2-2. أن يحدث الظرف في أثناء تنفيذ العقد:

يشترط أن يحدث الظرف في أثناء تنفيذ العقد، ولكن هل يشترط أن يكون ذلك في أثناء مدة تنفيذ العقد الأصلية في حال تمديد العقد؟ أي إذا تضمن الإصدار أن سداد الورقة المالية يتم بعد سنة، وقبل حلول أجل المحدد في الإصدار صدر قانون بتأجيل سداد الورقة المالية لمدة سنة إضافية، وحدث الظرف بعد تأجيل السداد وبعد حلول أجل المحدد للورقة المالية في الإصدار، فهل يعدّ الظرف في هذه الحالة قد حدث في أثناء مدة التنفيذ؟

نصت المادة /63/ من قانون نظام العقود الموحد على الآتي: "...إذا طرأ بعد تقديم العرض وطيلة مدة

تنفيذ العقد فقط ارتفاع في الأسعار..."، إذ إن المشرع قد نص على "طيلة مدة تنفيذ العقد فقط"، فهل قصد من

كلمة "فقط" قصر حدوث الظرف على المدة الأصلية دون الممددة؟ أم أنه قد قصد مدة تنفيذ العقد بغض النظر

فيما إذا كانت المدة الأصلية أو الممددة وكانت الغاية من ذلك ألا يكون الظرف سابقاً أو لاحقاً لمدة التنفيذ؟

نرى أنه طالما أن التمديد قد تم بقانون فإن المدة الجديدة للورقة المالية تأخذ حكم المدة الأصلية ذاتها

المحددة في الإصدار، وذلك بالنسبة إلى تطبيق نظرية الظروف الطارئة، ولا سيما لجهة أن حدوث الظرف في

أثناء تنفيذ العقد، ونرى أن الغاية من إدراج المشرع كلمة "فقط" هي إخراج الظروف السابقة أو اللاحقة لتنفيذ

العقد، وحبذا لو أن المشرع قد قصر العبارة على "طيلة مدة تنفيذ العقد"، لتبقى حرية التفسير أوسع للقضاء

الإداري حال وجود تمديد للعقد؛ ويختلف الأمر لو أن تأخر التنفيذ يعود إلى خطأ المتعاقد، فمثلاً لو تأخرت

الحكومة عن سداد قيمة الورقة المالية نتيجة تقصير منها، وبعد حلول أجل الورقة وقبل التنفيذ ارتفعت قيمة

العملة، ففي هذه الحالة ليس للحكومة التمسك بالظرف الطارئ لكون تأخر التنفيذ نتيجة خطأ منها، إضافة إلى

أن الظرف يكون قد طرأ خارج المدة العقدية.

3-2-3. أن يكون الطرف أجنبياً عن طرفي العقد وغير متوقع:

يشترط أن يكون الطرف أجنبياً عن طرفي العقد، فمن ناحية انخفاض أو تحسن قيمة العملة أمر أجنبي عن طرفي العقد، وبالتالي فالشرط متحقق فيما يتعلق بالأوراق المالية الحكومية، أما بالنسبة إلى ارتفاع أو انخفاض الأسعار، وبشكل عام قد يكون ذلك عائداً للجهة المتعاقدة، وقد يكون أجنبياً نتيجة لوضع اقتصادي أو حرب أو انتعاش أو ركود، فإن هذا الشرط أيضاً من الممكن تحقيقه فيما يتعلق بالأوراق المالية الحكومية.

3-2-4. أن يؤثر في التوازن العقدي:

يشترط في الطرف أن يجعل تنفيذ طرف العقد لالتزامه مرهقاً ويلحق به ضرراً خارجاً عن المألوف، فهل يتوافر هذا الشرط بالنسبة إلى المكتتبين على الأوراق المالية الحكومية؟ وهل من الممكن تطبيقه على الحكومة المصدرة؟

نميز فيما يتعلق بذلك بين حالة ارتفاع أو انخفاض الأسعار، وارتفاع أو انخفاض قيمة العملة.

يتمثل محل الورقة المالية في القيمة الاسمية لها، أي بمبلغ نقدي إضافة إلى الفوائد، ويتمثل التزام المكتتب بسداد قيمة الورقة المالية عند الاكتتاب والتزام المصدر برد قيمة الورقة المالية عند حلول أجلها، إضافة إلى أداء الفوائد وفقاً لما هو مبين في شروط الإصدار، وبالتالي فإن محل الورقة المالية والتزامات أطرافها ينصب على مبلغ نقدي فقط، وبالتالي لا مجال للبحث في الضرر بطرفي الورقة المالية جراء ارتفاع أو انخفاض الأسعار لكون محلها مبلغاً نقدياً، في حين أن ارتفاع وانخفاض الأسعار قد يؤثر في حالة التعهدات والتوريدات، واستناداً إلى ذلك فإن شرط قلب اقتصاديات العقد وإلحاق ضررٍ بأطرافه أمرٌ غير متوافر في الحالة هذه، أما فيما يتعلق بارتفاع وانخفاض قيمة العملة فهل يمكن توافره كشرط في الأوراق المالية الحكومية وأن يرتب أثراً له في أطرافها؟

يشترط في الطرف الطارئ أن يجعل تنفيذ التزام طرف العقد أمراً مرهقاً، وإذ إن التزام المكتتب يتمثل في سداد قيمة الورقة المالية حين الاكتتاب عليها، وهو التزام آني ويتم ابتداءً، ولكونه يشترط في الطرف الطارئ أن يحدث في أثناء تنفيذ الالتزام، أي أن الطرف لاحق لالتزام المكتتب، فلا مجال للقول إن الطرف قد جعل تنفيذ

المكتتب لالتزامه مرهقاً لكونه يتعذر القول إن الظرف اللاحق قد جعل تنفيذ الالتزام المنفذ ابتداءً أشد إرهاقاً على الملتمزم، واستناداً إلى ذلك لا مجال لتوافر هذا الشرط بالنسبة إلى التزام المكتتب، ولكن هل من الممكن القول إنه في إمكان الجهة المصدرة التمسك بنظرية الظرف الطارئ في حال ارتفاع قيمة العملة والقول إن تنفيذ التزامها أضحى أشد إرهاقاً؟

إن التزام المصدر يتمثل في رد قيمة الورقة المالية بحلول أجلها وكذلك الفوائد وفقاً لما هو مبين في شروط الإصدار؛ فبالنسبة إلى الفوائد قد تقتطع قيمتها من القيمة الاسمية للورقة المالية في حال إصدارها بخضم، ويكون في هذه الحالة التزام المصدر بدفع الفوائد التزاماً آنياً، أو يكون سداد الفوائد بشكل سنوي، أو نصف سنوي وكل ذلك وفقاً لشروط الإصدار، أما الالتزام بسداد قيمة الورقة المالية فيكون عند انتهاء أجلها، فالالتزامان في هذه الحالة مترحيان وتوجد مدة زمنية بين إصدار الورقة المالية والوفاء بالتزام الجهة المصدرة، واستناداً إلى ذلك فإن المحذور بالنسبة إلى المكتتب كون التزامه ابتداءً عند إبرام العقد، غير متوافر في التزام المصدر لكون التزامه متراخي التنفيذ وفي السداد انتهاءً، وبالتالي فإن إمكانية حدوث ظرف سابق لتنفيذ المصدر التزامه من شأنه التأثير في التزام المصدر وجعله أشد إرهاقاً متوافراً، ولا سيما أنه لا يشترط لتطبيق نظرية الظروف الطارئة أن تكون الالتزامات المتبادلة متراخية التنفيذ على وجه التقابل لما بعد حدوث الظرف الطارئ، بل يكفي أن يكون التزام أحد الطرفين متراخي التنفيذ لما بعد حدوث الظرف الطارئ ثم أصبح هذا الالتزام مرهقاً للمدين، وبغض النظر عن الالتزام المقابل سواءً أكان قد نفذ قبل حدوث الظرف الطارئ أم كان متراخياً لما بعد ذلك⁴¹⁶، ولكن هل يمكن القول إن الضرر مهما كان لا يرهق المصدر لكون الجهة المصدرة هي الحكومة وبالتالي مهما كانت قيمة العقد فلا ترهقها؟

يرى د. السنهوري أنه إذا كان للمتعاقد مع الحكومة التمسك تجاهها بنظرية الظروف الطارئة في حال توافر شروطها، يكون لهذه الأخيرة التمسك بمواجهة المتعاقد بهذه النظرية إذا كان العقد الذي عقده يهدد بخسارة فادحة بالنسبة إلى العقد ذاته، وبغض النظر عن المكانة المالية للدولة ومن دون التمسك بأن العقد لا يرهق

⁴¹⁶ - راجع في ذلك السنهوري، عبد الرزاق. ج: 1. مج: 1. مرجع سابق. ص: 718.

الحكومة بالنظر إلى ميزانيتها الضخمة، أي إن معيار الإرهاق موضوعي بالنسبة إلى العقد ذاته لا شخصي بالنسبة إلى شخص المدين.⁴¹⁷

يتبين مما سبق أنه بإمكان الحكومة المصدرة فقط التمسك بهذه النظرية في حال ارتفاع قيمة العملة، دون المكتتب في حال انخفاض قيمتها، ولكن هل يعدّ انخفاض أو ارتفاع قيمة العملة ضرراً يلحق بالمتعاقد ويجعل تنفيذ التزامه مرهقاً، أي هل يؤخذ في الحسبان عند تنفيذ الحكومة لالتزامها ارتفاع قيمة العملة؟

نصت المادة /135/ من القانون المدني على الآتي: "إذا كان محل الالتزام نقوداً، التزم المدين بقدر عددها المذكور في العقد دون أن يكون لارتفاع قيمة هذه النقود أو لانخفاضها وقت الوفاء أي أثر، ما لم ينص القانون على أحكام خاصة بتحويل النقد الأجنبي."، بموجب المادة المذكورة وفي نطاق القانون الخاص، سواءً انخفضت قيمة العملة أو ارتفعت فلا يؤثر ذلك في التزام المدين، ويتعين عليه سداد عدد النقود ذاته محل الالتزام؛ ولكن هل تمتد هذه القاعدة لتشمل العقود الإدارية، أي هل يلتزم القضاء الإداري بالرغم مما يتمتع به من حرية واسعة تصل بأحكامه إلى حد ملامسة التشريع في هذه القاعدة، أم يأخذ في الحسبان أثر تغيير قيمة العملة في التزام المدين؟

للإجابة على مدى إمكانية القضاء الإداري بالخروج عن القواعد المنصوص عليها في القانون المدني، لا بد من البحث في طبيعة هذه القواعد، فإذا كانت القاعدة المذكورة من النظام العام، نرى أنه ليس في إمكان القضاء الإداري مخالفتها، لذلك لا بد من بيان ما إذا كانت القاعدة المنصوص عليها في المادة /135/ من النظام العام أم لا؟

إن القاعدة القانونية تعدّ من النظام العام إذا كانت تهدف إلى تحقيق مصلحة عامة تتعلق بنظام المجتمع الأعلى وتعلو على مصلحة الأفراد⁴¹⁸، ويجب في هذه الحالة على جميع الأفراد مراعاتها وتحقيقها، وليس لهم

⁴¹⁷ - ويسوغ السنهوري وجهة نظره هذه، إذ لم يخرج عن المعيار الشخصي بصورة مطلقة وإنما أخذ به بشكل محدود، إذ يرى أن الإرهاق ينظر إليه بالنسبة إلى العقد، فلو بلغت الخسارة التي لحقت بالمتعاقد أضعاف الخسارة المألوفة، كانت خسارة فادحة، ولو لم تكن تشكل شيئاً بالنسبة إلى ثروة المدين الباهظة، وإن كانت ثروة المدين تؤخذ في الحسبان، وإلى حد ما عند تقدير الخسارة الفادحة، فمن كان فقيراً تعدّ بالنسبة إليه الخسارة فادحة ولو لم تبلغ أضعافاً مضاعفة للخسارة المألوفة ومن كان ثرياً يجب أن تبلغ الخسارة أضعاف الخسارة المألوفة، وإن حساب الخسارة يكون بالنسبة إلى العقد الذي أصبح تنفيذه مرهقاً، راجع في ذلك السنهوري، عبد الرزاق. ج: 1. مج: 1. مرجع سابق. ص: 724.

الخروج عنها في اتفاقاتهم، ولو حققت مصلحتهم لكون المصلحة العامة تعلو على المصلحة الخاصة، ولكون الغاية من القاعدة المنصوص عليها في المادة /135/ هي إضفاء الثقة على العملة الوطنية وبالسعر الرسمي المحدد لها، أبقى المشرع التزام المدين بعدد النقود ذاته وبغض النظر عن اختلاف القيمة، وحرّم أيضاً الالتفاف على القاعدة المذكورة من خلال الاتفاق على ربط الالتزام بالذهب أو بالسداد بالنقود على أساس قيمتها ذهباً أو أي عملة أخرى، وبالتالي نرى أن القاعدة المذكورة من النظام العام ولا يمكن للأطراف الاتفاق على خلافها، وكذلك لا يمكن للقضاء الإداري الخروج عنها مستنداً في ذلك إلى عدم تقيده بالقوانين الخاصة إلا بالقدر الذي يتفق مع طبيعة العقود الإدارية وبما يحقق العدالة، واستناداً إلى ذلك نجد أن القاعدة المذكورة تجد تطبيقاتها في العقود الإدارية، وهو ما أشارت إليه المحكمة الإدارية العليا في قرارها رقم /118/ لعام 1987 أساس /52/ إذ تضمن الآتي: "... كما أنه إذا كان محل الالتزام نقوداً التزم المدين بقدر عددها المذكورة في العقد دون أن يكون لارتفاع قيمة هذه النقود أو انخفاضها وقت الوفاء أي أثر ما لم ينص القانون على أحكام خاصة بتحويل النقد الأجنبي م -135 مدني"، وبالتالي فإن ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة لا يمكن عدّه ضرراً يرهق المدين في ظل وجود قاعدة توجب الوفاء بعدد النقود ذاته سواءً ارتفعت قيمة النقود أو انخفضت، ولذلك فإن شرط الضرر غير محقق في هذه الحالة.

وبعد بيان شروط نظرية الظروف الطارئة ومدى انطباقها على التزامات أطراف الورقة المالية، نجد تعذر تطبيق هذه النظرية على عقد القرض مضمون الورقة المالية ويعود ذلك إلى طبيعة الالتزام محل الورقة⁴¹⁹، وهو ما أخذ به د. محمد جمال مطلق الذنبيات.⁴²⁰

⁴¹⁸ - انظر في مفهوم النظام العام القاسم، هشام. (2004-2005). المدخل إلى علم القانون. ط: 6. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 33.

⁴¹⁹ - راجع في ذلك البحث في تطبيق نظرية الظروف الطارئة على سندات قاسية صدام، إذ توصل الباحث إلى إمكان تطبيق هذه النظرية على السندات وإمكان حاملها بالمطالبة بالتعويض عن الضرر اللاحق بهم جراء انخفاض قيمة العملة، إلا أننا نجد أن الباحث وعند بيان شروط تطبيق النظرية لم يتطرق لعنصر الضرر ولم يبحث في انخفاض أو ارتفاع قيمة العملة ومدى عدّها ضرراً يلحق بالمكتتبين وأثر الظرف في تنفيذ الالتزام، راجع في ذلك، حامد، رفل حسن. مرجع سابق. ص: 315 وما بعدها.

⁴²⁰ - الذنبيات، محمد جمال مطلق. مرجع سابق. ص: 208.

المطلب الثاني- إخلال أطراف الورقة المالية الحكومية بالتزاماتهم:

لاختلاف نظام الجزاءات التي تترتب على كل من طرفي الورقة المالية تبعاً لاختلاف مراكز أطرافها، كان لابد من البحث في إخلال كل من المكتتبين (المقرضين) والمصدر (المقترض) بالتزاماتهم من حيث الصور والآثار، وفقاً للآتي:

أولاً- إخلال المكتتب بالتزاماته:

بمجرد رسو المزاد يصبح المكتتب مديناً للجهة المصدرة بقيمة الورقة المالية (القيمة الاسمية أو بعد الخصم وفقاً لشروط الإصدار)، وهو الالتزام الوحيد الذي تفرضه الورقة المالية الحكومية على المكتتب، ولكن إذا قصر المكتتب ولم يسدد قيمة الورقة المالية وفقاً لشروط الإصدار، فما الآثار التي تترتب على ذلك؟ هل تطبيق القواعد العامة المنصوص عليها في القانون المدني؟ أم أن قانون الأوراق المالية قد افرد جزاءات خاصة تقع على عاتق المكتتب في حال تأخره أو امتناعه عن سداد قيمة الورقة المالية؟

مضمون إصدار الأوراق المالية يشكل عقدَ قرضٍ جماعياً، وعقد القرض ملزم للجانبين يترتب التزامات متقابلة على كلا طرفيه، وبموجب القواعد العامة النازمة للعقد والواردة في القانون المدني وفيما يتعلق بالعقود الملزمة للجانبين إذا امتنع أحد المتعاقدين عن تنفيذ التزامه جاز للمتعاقد الآخر أن يطلب تنفيذ العقد أو فسخه⁴²¹، وبموجب القاعدة المذكورة إذا امتنع المكتتب عن تسديد قيمة الورقة المالية، جاز للمصدر إما مطالبته بتنفيذ التزامه المتمثل في سداد قيمة الورقة المالية، أو المطالبة بفسخ العقد، مع حقه بالتعويض في كلتا الحالتين عن الضرر الذي لحق به.

وبالرجوع إلى التشريعات النازمة للأوراق المالية الحكومية نجد أن التعليمات التنفيذية لقانون الأوراق المالية ودليل الإجراءات قد بينت كيفية تنفيذ المكتتب لالتزامه بدفع قيمة الأوراق المالية والجزاءات المترتبة على

⁴²¹ - إذ نصت المادة 158/ قانون مدني على الآتي: "1- في العقود الملزمة للجانبين، إذا لم يوف أحد المتعاقدين بالتزامه، جاز للمتعاقد الآخر بعد إذاره المدين أن يطالب بتنفيذ العقد أو بفسخه مع التعويض في الحالتين، إن كان له مقتضى.

2- ويجوز للقاضي أن يمنح المدين أجلاً إذا اقتضت الظروف ذلك، كما يجوز له أن يرفض الفسخ إذا كان ما لم يوف به المدين قليل الأهمية بالنسبة إلى الالتزام في جملته."

عدم تنفيذ الالتزام، إذ يتم اقتطاع قيمة الأوراق المالية من خلال نظام التقاص وتسوية الأوراق المالية لدى مصرف سورية المركزي وبصورة قيود على مبدأ التسليم مقابل الدفع، ويكون ذلك في يوم العمل الثالث بعد المزا⁴²²، ففي حال توافر رصيد نقدي كافٍ في حساب الأوراق المالية الحكومية الجاري للعارض الفائز والمفتوح لدى المصرف المركزي، يقوم المصرف المركزي بإضافة القيمة الاسمية للأوراق المالية الحكومية المخصصة للعارض الفائز في حسابه وتخصم مقابل ذلك القيمة المدفوعة للأوراق المالية الحكومية من حساب العارض الفائز، أما في حال عدم توافر الرصيد الكافي، تؤجل التسوية لمدة خمسة أيام -كحد أقصى- لاحقة لتاريخ تسوية المزا⁴²³، فإذا سدد العارض قيمة الأوراق المالية يقوم المصرف المركزي بتسوية المزا⁴²³ ويفرض في هذه الحالة غرامة تأخير بمعدل الليبور (الانترينك) +5% على المبلغ المخصص وذلك عن المدة من تاريخ تسوية المزا⁴²³ وحتى تاريخ السداد؛ أما في حال عدم تسديد العارض لقيمة الأوراق المالية خلال مهلة الخمسة أيام اللاحقة لتاريخ التسوية، يقوم المصرف المركزي بإلغاء تخصيص العارض، ويفرض عليه في هذه الحالة غرامة مالية بنسبة 0.5% من حجم التخصيص.⁴²³

⁴²² - تم تنظيم السداد والجزاء المترتبة على الإخلال به في الفصل الرابع من التعليمات التنفيذية لقانون الأوراق المالية الحكومية تحت بند التقاص والتسوية، إذ تضمن الآتي:

"المادة (13): يتم تسليم الأذونات أو السندات المصدرة في تاريخ التسوية مقابل دفع المبالغ المستحقة من خلال نظام التقاص ونظام تسوية الأوراق المالية الحكومية بالمصرف، وذلك وفقاً للقواعد المحددة بدليل الإجراءات.

المادة (14): يتم تسوية معاملات أذونات وسندات الخزينة في صورة قيد دفترتي غير مادي وفقاً لأحكام المادة (6) من المرسوم التشريعي وعلى أساس مبدأ// التسليم مقابل الدفع//.

المادة (15): يكون تاريخ التسوية لأذونات وسندات الخزينة هو يوم العمل الثالث بعد تاريخ الإصدار، وذلك ما لم يذكر خلافه بدليل الإجراءات.

المادة (16): يمكن إلغاء أذونات وسندات الخزينة التي لم يتم القيام بسداد قيمتها في تاريخ التسوية بصورة آلية، وبدون إخطار رسمي ووفقاً للإجراءات المحددة بدليل الإجراءات، وفي حال الإلغاء يستحق على الجهة المشاركة في المزا⁴²³ بصورة آلية وبدون أي متطلبات مسبقة غرامة يتم تحديد مبلغها في دليل الإجراءات، ويمكن تأجيل التسوية إذا ما قدمت الجهة المشاركة سبباً مقبولاً لعدم السداد، وفي تلك الحالة تحدد غرامة تأخير وفقاً للقواعد المحددة في دليل الإجراءات وتملك اللجنة حق اتخاذ القرار بقبول أو رفض أسباب التأخير.

⁴²³ - إن التعليمات التنفيذية قد تركت تنظيم الإجراءات لدليل الإجراءات، إذ وضع دليل الإجراءات آلية التسوية ومقدار الجزاءات في البند العاشر منه تحت عنوان تسوية مزادات الأوراق المالية الحكومية، إذ تضمن الآتي: "يقوم مصرف سورية المركزي في يوم العمل الثالث بعد المزا⁴²³ بما يلي:

أ- إذا توفر رصيد نقدي كافٍ في الحساب الجاري للعارض الفائز لدفع قيمة الأوراق المالية الحكومية (أي التسليم مقابل الدفع):
• تضاف القيمة الاسمية للأوراق المالية الحكومية المخصصة في حساب الأوراق المالية الحكومية لكل عارض فائز.

ولكن هل للمصدر الخيار بين تطبيق الجزاءات الخاصة المنصوص عليها في التشريعات النازمة للأوراق المالية الحكومية _ قانون الأوراق المالية الحكومية وتعليماته التنفيذية ودليل الإجراءات - والقواعد النازمة للقانون المدني، أم أنه مقيد بتطبيق القواعد الخاصة بالأوراق المالية والمنصوص عليها في التشريعات النازمة لهذه الأوراق؟

بموجب أحكام القانون المدني في حال امتناع المقرض عن تنفيذ التزامه بتسديد المبلغ محل القرض، يكون أمام المقترض إما مطالبة المقرض بتنفيذ التزامه ودفع المبلغ أو فسخ العقد والتعويض في كلتا الحالتين، وتكون المطالبة بالتنفيذ أو الفسخ والتعويض أمام القضاء ما لم يتفق الطرفان على أن العقد يعدّ مفسوخاً حكماً دون مراجعة القضاء.⁴²⁴

أما بموجب التشريعات النازمة للأوراق المالية الحكومية، وفي حال إخلال المكتب بتنفيذ التزامه بسداد قيمة الأوراق المالية؛ يمهله المصدر خمسة أيام، فإذا نفذ المكتب التزامه تتم تسوية المزاد، ويلتزم المكتب في هذه الحالة بدفع غرامة على سبيل التعويض، أما إذا لم ينفذ التزامه خلال هذه المدة فيلغى التخصيص ويلتزم المكتب في هذه الحالة أيضاً بدفع غرامة على سبيل التعويض، وتتم هذه الإجراءات وفرض الجزاءات من قبل المصرف المركزي ومن دون حاجة إلى مراجعة القضاء.

نجد مما سبق أن المصدر ووفقاً للتشريعات النازمة للأوراق المالية الحكومية وحال إخلال المكتب بالتزامه يقوم بإلغاء التخصيص وفرض غرامة، وإن التشريع الخاص بالأوراق المالية لم يعطِ الحق للمصدر بالزام

-
- تخصم القيمة المدفوعة المقابلة للأوراق المالية الحكومية المخصصة من الحساب الجاري لكل عارض فائز.
 - ب- إذا لم يتوفر رصيد نقدي كافٍ في الحساب الجاري للعارض الفائز لدفع قيمة الأوراق المالية الحكومية يتم اتخاذ ما يلي:
 - تأجيل التسوية وفرض غرامة تأخير بمعدل [الليبور (الانتربنك) + 5%] من حجم التخصيص محسوبة عن الفترة من تاريخ تسوية المزاد حتى تاريخ السداد على أن لا تتجاوز خمسة أيام.
 - في حال عدم التزام المصرف بالفقرة السابقة خلال خمس أيام من تاريخ تسوية المزاد، يقوم المصرف المركزي بإلغاء التخصيص وفرض غرامة مالية بنسبة [0.5%] من حجم التخصيص.
 - تحول الغرامات أعلاه إلى الخزينة العامة للدولة.

⁴²⁴ - إذ نصت المادة 159/ قانون مدني على الآتي: "يجوز الاتفاق على أن يعتبر العقد مفسوخاً من تلقاء نفسه، دون حاجة إلى حكم قضائي، عند عدم الوفاء بالالتزامات الناشئة عنه، وهذا الاتفاق لا يعفي من الإضرار، إلا إذا اتفق المتعاقدان صراحة على الإعفاء منه."

المكتتب بتنفيذ التزامه، فهل يمكن للمصدر أن يلزم المكتتب بتنفيذ التزامه استناداً إلى القواعد العامة في القانون المدني؟

سبقت الإشارة إلى أن القانون المدني هو القانون الأم الناظم للقواعد العامة للمسائل التي تنظمها القوانين الخاصة، ففي حال عدم تنظيم القوانين الخاصة لمسألة معينة يتم الرجوع فيها إلى القواعد النازمة في القانون المدني، وبتطبيق ذلك على الحالة المذكورة، نجد أن التشريعات الخاصة بالأوراق المالية قد نظمت الإجراءات المتبعة في حال إخلال المكتتب بتنفيذ التزامه، وأجازت للمصدر في هذه الحالة إلغاء التخصيص، ولم تعطه الحق في إلزام المكتتب بتنفيذ التزامه، ولكون هذه التشريعات قد نظمت مسألة إخلال المكتتب بتنفيذ التزامه، يتعين على المصدر التقيد بهذه التشريعات والإجراءات والجزاءات المبينة فيها، وليس له الرجوع إلى أحكام القانون المدني النازمة للعقود لجهة هذه الناحية، وبالتالي ليس له مطالبة المكتتب بتنفيذ التزامه بسداد قيمة الأوراق المالية.

ثانياً - إخلال المصدر بالتزاماته:

تختلف صور إخلال الحكومات المصدرة بالتزاماتها، كما يختلف نظام الجزاءات التي تترتب على إخلالها بالتزامات التي تفرضها عليه الورقة المالية الحكومية عن تلك التي تفرض على المقرضين، ويعود ذلك إلى الطبيعة الإدارية للعقد مضمون إصدار الأوراق المالية، ولابد في نطاق البحث في إخلال المصدر بالتزاماته البحث في صور الإخلال والآثار المترتبة على الإخلال فيما يتعلق بالأوراق المالية الداخلية والخارجية، وعلى التوالي:

1- صور إخلال المصدر بالتزاماته:

يأخذ إخلال الحكومات المصدرة بالتزاماتها صورتين، الأولى تتمثل في التوقف عن السداد، والثانية في إنكار الدين.

1-1. التوقف عن السداد:

قد تتوقف الدولة عن سداد ديونها كاملة أو عن سداد دين معين، وقد يكون التوقف جزئياً، فقد تتوقف عن سداد الفوائد، دون توقفها عن سداد أصل الدين؛ وإن توقف الدولة عن سداد ديونها يكون عادة نتيجة مرورها بظروف اقتصادية صعبة، وإن التوقف عن السداد لا يعني عدم رغبة الدولة في السداد وإنما هو توقف مؤقت نتيجة مواجهة ظروف اقتصادية صعبة، ويشمل التوقف عن السداد الديون الداخلية والخارجية للحكومة المصدرة، وهو ما ذهبت إليه الأرجنتين إذ أعلنت نائبة الرئيس الأرجنتيني "كريستينا فرنانديز دي كيرشنر" أنه بوجود ركود اقتصادي لن يدفع أحد نصف سنت من الديون المترتبة لصندوق النقد الدولي، وهو حال لبنان في الأزمة الاقتصادية التي عصفت بها بعام 2020 بعد استقالة الحكومة، وفي ظل حكومة حسان دياب لم تكن الخيارات واسعة بمواجهة الديون المترتبة على لبنان سواء الداخلية منها أو الخارجية، فكانت الحكومة أمام خيارين إما التقيد بالتزاماتها بما يحقق خير القلة (حملة السندات) على حساب عامة الشعب، أو التوقف عن السداد، وفي حين أن رئيس الحكومة مُصّر على سداد الديون إلا أنه وفي ظل تعالي الأصوات بالتوقف عن السداد، ليس أمامه إلا الركون إلى هذا الخيار والتوقف عن السداد.⁴²⁵

1-2. إنكار الدين:

يقصد بإنكار الدين امتناع الدولة عن سداد ديونها، وقد يكون إنكار الدين أيضاً عاماً يشمل جميع الديون أو إنكار ديون معينة، وقد يكون الإنكار نتيجة إفلاس الدولة، ولكن غالباً ما يكون نتيجة ثورات أو تغير النظام السياسي للدولة، كما حدث عقب انتصار الثورة البلشفية في الاتحاد السوفيتي سابقاً وأعلن لينين عدم اعتراف الاتحاد السوفيتي بالديون التي عقدتها روسيا القيصرية، وكذلك حال ما حصل في العراق عقب سقوط نظام صدام حسين، إذ طلبت الحكومة من الدول المقرضة إسقاط الديون التي رتبها نظام صدام على العراق⁴²⁶، ويأخذ إنكار الدين أحد شكلين إما الإنكار العلني، كما هو حال إنكار مصر لديونها عام 1876 وروسيا عام

⁴²⁵ - القزي، ليا. 145 دولة تخلفت عن السداد: دفع الديون ليس قدراً. جريدة الأخبار. 20/آب/2020. الرابط:

<https://al-akhbar.com/Politics/283955>

⁴²⁶ - كنعان، علي. مرجع سابق.

1839، أو الإنكار الضمني وذلك عندما تلجأ الدولة لتخفيض قيمة عملتها الوطنية من خلال التوسع في الإصدار النقدي، وما يترتب على ذلك من انخفاض قيمة العملة، وهو حال ما حدث في ألمانيا في عام 1924، حينما أصدرت عملة حلت محل عملتها القديمة التي فقدت قيمتها.⁴²⁷

2- الآثار المترتبة على إخلال المصدر بالتزاماته:

تختلف الآثار التي تترتب على إخلال المصدر بالتزاماته، تبعاً لما إذا كان الإصدار داخلياً أو خارجياً، ونبحث ذلك تباعاً.

2-1. الآثار المترتبة على إخلال الحكومة في الإصدارات الداخلية:

في حال امتنعت الحكومة المصدرة عن تنفيذ التزامها بسداد الفوائد وقيمة الورقة المالية، فهل في إمكان المكتتبين مطالبة الحكومة بالالتزامات المترتبة عليها بموجب الورقة المالية؟ وفي حال مطالبتها وصدر حكم عن القضاء بإلزام الحكومة، فكيف يتم تنفيذ الحكم؟ هل يتم الحجز على أموالها وبيعها أسوة بتنفيذ الأحكام بمواجهة الأشخاص العاديين؟

سبق بيان أن القرض العام الداخلي مضمون الإصدار الداخلي عقد إداري، وبالتالي في حال امتناع الجهة المصدرة عن تنفيذ التزاماتها جاز لحامل الورقة المالية اللجوء إلى القضاء الإداري للمطالبة بإلزام الجهة المدعى عليها بالتنفيذ سواءً لجهة الفوائد أو لجهة أصل الدين، وحال حصول حامل الورقة المالية على حكم بمواجهة الجهة المصدرة ينفذ وفقاً للقواعد المنصوص عليها في قانون مجلس الدولة رقم 32/ لعام 2019، إذ نصت المادة 65/ من القانون المذكور على الآتي:

"1- خلافاً لأحكام الفقرة (ج) من المادة 275 من قانون أصول المحاكمات ودون الإخلال بالمؤيدات الجزائية المنصوص عليها في قانون العقوبات والمتعلقة بجرم الامتناع عن تنفيذ الأحكام القضائية تكون الأحكام

⁴²⁷ - حنون، عذراء كاطع. مرجع سابق. ص: 280.

الصادرة عن محاكم مجلس الدولة واجبة التنفيذ بمجرد اكتسابها الدرجة القطعية أما الأحكام الصادرة وفقاً للمادة 17 من هذا القانون فتكون واجبة التنفيذ فور صدورهما.⁴²⁸

2- الأحكام الصادرة بالإلغاء تكون صورتها التنفيذية مشمولة بالصيغة الآتية: (على الوزراء والمحافظين ورؤساء الجهات العامة المختصين وغيرهم ممن يصدر الحكم بمواجهتهم تنفيذ هذا الحكم وإجراء مقتضاه). وفي غير هذه الأحكام تكون الصورة التنفيذية مشمولة بالصيغة الآتية: (على الجهة التي يناط بها التنفيذ أن تبادر إليه متى أمر رئيس مجلس الدولة بذلك وعلى السلطات المختصة أن تعين على إجراءاته ولو باستعمال القوة متى طلب إليها ذلك).

3- تحدد اللائحة الداخلية للمجلس أصول منح الصيغ التنفيذية للأحكام الصادرة عن محاكمه.

في حين نصت المادة /275/ أصول محاكمات على الآتي:

"أ- التنفيذ الجبري لا يكون إلا لسند تنفيذي.

ب- الأسناد التنفيذية هي الأحكام والقرارات والعقود الرسمية وصكوك الزواج والأوراق الأخرى التي يعطيها القانون قوة التنفيذ.

ج- الأحكام الصادرة عن مجلس الدولة بهيئة قضاء إداري لصالح إحدى الجهات العامة أو لصالح الغير بالتعويض يجري تنفيذها بواسطة دائرة التنفيذ المختصة.

فحين صدور حكم بإلزام الجهة المصدرة وانبرام الحكم، ترسل المحكمة الإدارية إعلان حكم للجهة المصدرة تتضمن إعلامها بالحكم، وبأنه قد حاز قوة الأمر المقضي به ويتضمن الإيعاز بتنفيذه وفقاً لأحكام القانون، وفي حال امتناع الجهة المصدرة عن التنفيذ، لا يوجد لدى مجلس الدولة دائرة تنفيذ مختصة بتنفيذ الأحكام الصادرة عن مجلس الدولة، وبالتالي لا يوجد تنفيذ جبري عن طريق دائرة التنفيذ وفقاً لأحكام القانون رقم

⁴²⁸ - نصت المادة /17/ من قانون مجلس الدولة رقم /32/ لعام 2019 على الآتي: "لا يجوز تنفيذ الأحكام الصادرة بالدرجة الأولى قبل فوات ميعاد الطعن فيها أو اكتسابها الدرجة القطعية أما الأحكام الصادرة بوقف التنفيذ أو في غرفة المذاكرة فتكون واجبة التنفيذ من تاريخ صدورهما، وإن الطعن بها لا يوقف تنفيذها إلا إذا قضت دائرة فحص الطعون بغير ذلك."

32/ لعام 2019⁴²⁹ ولاسيما في ظل استبعاد القانون المذكور للفقرة /ج/ من المادة /275/ أصول محاكمات والتي تنص على أن الأحكام الصادرة عن مجلس الدولة بهيئة قضاء إداري بالتعويض يجري تنفيذها بوساطة دائرة التنفيذ المختصة⁴³⁰، أما في ظل قانون مجلس الدولة رقم /55/ لعام 1959 فكانت الأحكام الصادرة بالتعويض تنفذ عن طريق دائرة التنفيذ المدنية، إذ إن القانون المذكور لم يستبعد تطبيق أحكام قانون أصول المحاكمات فيما يتعلق بتنفيذ الأسناد التنفيذية ومنها الأحكام الصادرة عن مجلس الدولة، إذ نصت المادة /36/ من القانون رقم /55/ لعام 1959 على الآتي: "الأحكام الصادرة بالإلغاء تكون صورتها التنفيذية مشمولة بالصيغة الآتية:

(على الوزراء ورؤساء المصالح المختصين بتنفيذ هذا الحكم وإجراء مقتضاه).

⁴²⁹ - وقد أصدرت الجمعية العمومية للقسم الاستشاري للفتوى والتشريع الرأي رقم 8/ لعام 2022 الصادر بتاريخ 2022/02/20 فيما يتعلق بتنفيذ الأحكام الصادرة عن مجلس الدولة سواءً لصالح الجهة العامة أو ضدها، إذ بين الرأي في حيثياته أن إرادة المشرع جاءت جازمة بضرورة تنفيذ الأحكام الصادرة عن مجلس الدولة فور اكتسابها الدرجة القطعية من دون الحاجة إلى فتح ملف تنفيذي أو اتباع إجراءات يطول بها الزمن لا تجدي نفعاً ولا تضيف مكتسباً، مع عدم الإخلال بالمؤيدات الجزائية، وذلك بغية الإسراع في تنفيذ الأحكام ضد من صدرت بمواجهته، وفي ذلك انتصار للحق وإرساء لمبدأ العدالة الناجزة، وبين آلية تنفيذ الأحكام الصادر لصالح الجهات العامة وضدها، ووصل ومن حيث النتيجة إلى إقرار الآتي:

أولاً: يتعين فيما يتعلق بآلية تنفيذ الأحكام الصادرة عن محاكم مجلس الدولة بعد اكتسابها الدرجة القطعية التمييز بين حالتين:

1- الأحكام الصادرة لصالح إحدى الجهات العامة في مواجهة الغير: فإنه يتم تنفيذها بإيداع صورة عن هذه الأحكام موشحة بالصيغة التنفيذية لدى أي من الجهات العامة المعنية بتنفيذها، والتي يرجح وجود عقارات وأموال للمحكوم عليه لديها (كالمديرية العامة للمصالح العقارية أو المصارف أو مديريات النقل ...) بما في ذلك طلب إصدار قرار بالحجز التنفيذي من وزير المالية لصالح الجهة المحكوم لها على أموال المحكوم عليه بموجب الصلاحية المقررة في هذا الصدد، لتأخذ الإجراءات طريقها ومسلكها ويصار إلى تنفيذها أصولاً، ووفق قانون جباية الأموال العامة إن كان لذلك مقتضى قانوني وفي حال تحقق الشروط القانونية المطلوبة، بما يكفل صون المال العام وحفظه، أما إذا تضمنت هذه الأحكام القضائية في منطوقها مصادرة أو حجز أو استلام منقول أو بضاعة أو أي إجراء تنفيذي آخر فيمكن للجهة العامة التنفيذ عليها مباشرة بموجب الحكم القضائي والاستعانة بالضابطة العدلية المختصة مكانياً إن استلزم الأمر ذلك.

2- الأحكام الصادرة لصالح الغير في مواجهة إحدى الجهات العامة: فإنه يتم تنفيذها بإيداع صورة عن هذه الأحكام موشحة بالصيغة التنفيذية ديوان الجهة المعنية المحكوم عليها والتي تبادر إلى تنفيذها دون الحاجة للقيام بأي إجراء لاحق من قبل من صدرت لصالحه. نرى من الرأي السابق أنه جاء قاصراً على توضيح وتفسير حالة الأحكام الصادرة لصالح جهة عامة بمواجهة الغير ولم يأت بأي جديد فيما يتعلق بتنفيذ الأحكام الصادرة لصالح الغير بمواجهة الجهات العامة، ولاسيما أن طلب بيان الرأي كان حول آلية تنفيذ الأحكام الصادرة عن مجلس الدولة سواءً لصالح الجهة العامة أو عليها.

⁴³⁰ - ويقصد باختصاص دائرة التنفيذ الاختصاص المحلي ما أوضحتته المادة /276/ أصول محاكمات إذ تضمن الآتي: "1- دائرة التنفيذ

المختصة هي الدائرة التي توجد في منطقة المحكمة التي أصدرت الحكم أو الدائرة التي أنشأت الأسناد في منطقتها.

2- يجوز التنفيذ في الدائرة التي يكون موطن المدين أو أمواله فيها أو الدائرة التي اشترط الوفاء في منطقتها."

وفي غير هذه الأحكام تكون الصورة التنفيذية مشمولة بالصيغة الآتية: (على الجهة التي يناط بها التنفيذ أن تبادر إليه متى طلب منها وعلى السلطات المختصة أن تعين على إجرائه ولو باستعمال القوة متى طلب إليها ذلك)."

أي إنه قبل صدور قانون مجلس الدولة رقم 32/ لعام 2019 كانت الأحكام الصادرة بالتعويض تنفذ عن طريق دائرة التنفيذ المدنية، ففي حال صدور حكم لصالح جهة عامة بمواجهة أحد أشخاص القانون الخاص أو إحدى الجهات العامة والتي تعدّ تاجراً في علاقتها مع الغير؛ وفي حال امتناع الجهة المنفذ عليها عن التنفيذ يتم الحجز على أموالها وبيعها أصولاً، ولكن هل كان ذلك مطبقاً على أموال باقي الجهات العامة والتي لا تعدّ تاجراً ولا تعامل معاملة أشخاص القانون الخاص وهو حال صدور حكم بمواجهة الجهة المصدرة لصالح المقرضين-؟

لا يجوز الحجز على أموال الجهات العامة سواءً أكان الحجز احتياطياً أم تنفيذياً، وذلك بموجب المرسوم التشريعي رقم 12/ تاريخ 1972/01/23، إذ تضمن الآتي:

"1- لا يجوز الحجز على أموال الوزارات والإدارات والهيئات والمؤسسات العامة والوحدات الإدارية المحلية والدوائر الوقفية والاتحادات الصناعية النوعية أو المنشآت التابعة لها وشركات القطاع العام وجميع الجهات الرسمية الأخرى.

2- استثناء من أحكام المادة الأولى السابقة يجوز الحجز على أموال الجهات المشار إليها فيما إذا كانت من الجهات التي تنص قوانينها وأنظمتها الخاصة على اعتبارها تاجراً في علاقتها مع الغير وفي حدود تنفيذ الأحكام القضائية المكتسبة الدرجة القطعية الصادرة بصدد الأعمال التجارية المحددة في المواد 6 و7 و8 من قانون التجارة."

استناداً إلى ذلك يتبين أنه فيما يتعلق بالتزام الجهة المصدرة حتى قبل صدور القانون رقم 32/ لعام 2019، في حال عدم تنفيذ الجهة المصدرة للأحكام الصادرة من تلقاء نفسها، لا يمكن التنفيذ جبراً عليها، ويكون في هذه الحالة أمام المكتب خياران، إما أن يلجأ إلى القضاء الجزائي بدعوى جزائية ترفع على الوزير

المختص بصفته الشخصية بعد توجيه إنذار له بتنفيذ الحكم القضائي وبعد الحصول على الموافقة المطلوبة لمقاضاته إذ يصدر الحكم بحبس الوزير والتنفيذ على أمواله الخاصة، وفي هذه الحالة يتم التنفيذ على أموال الوزير الخاصة وحجزها وبيعها بالمزاد العلني؛ أو أن يلجأ إلى القضاء المدني بدعوى مدنية للمطالبة بالتعويض عن الضرر المترتب جراء امتناع الجهة العامة عن تنفيذ قرار قضائي لكون ذلك يعدّ من قبيل الاعتداء المادي⁴³¹ ويكون الحكم في هذه الحالة بالتعويض عن الامتناع فقط من دون التطرق لأصل المبلغ المحكوم به⁴³²، إلا أنه في هذه الحالة حتى في حال صدور حكم يكون مصيره مصير سابقه لكونه لا يمكن الحجز على أموال الجهة العامة لا احتياطياً ولا تنفيذياً عملاً بأحكام المرسوم التشريعي رقم 12/ لعام 1972 سالف الذكر.

2-2. الآثار المترتبة على إخلال الحكومة في الإصدارات الخارجية:

تختلف الآثار التي تترتب على إخلال الحكومة المصدرة في الإصدارات الخارجية، تبعاً لما إذا كان المكتب من أشخاص القانون الدولي العام أو من أشخاص القانون الخاص، وهو ما سنتناوله تباعاً.

2-2-1. المكتب من أشخاص القانون الدولي العام:

إن بيان الآثار التي تترتب على الحكومة المصدرة جراء إخلالها بالتزاماتها فيما يتعلق بالقروض الخارجية المبرمة مع أشخاص القانون الدولي العام؛ يتوقف على بيان طبيعة المسؤولية التي تترتب على ذلك، وهو ما يقتضي التمييز بين حالتين، الأولى التي يعدّ فيها العقد معاهدة دولية والثانية التي يعدّ فيها العقد من العقود المالية المبرمة بين شخصين دوليين.

2-2-1-1. عدّ القرض معاهدة دولية:

في حال كون القرض المبرم بين شخصين من أشخاص القانون الدولي العام بمنزلة معاهدة دولية، تُثار المسؤولية الدولية للدولة المصدرة في حال مخالفتها التزاماتها العقدية، وفي حال تعذر حل النزاع بالطرق الودية

⁴³¹ - وهو ما أكدته محكمة النقض إذ جاء في قرارها الآتي: "إن امتناع الإدارة عن تنفيذ أحكام المحاكم يعتبر من قبيل الاعتداء المادي ويقدر القضاء الضرر الناجم عن هذا الاعتداء والذي يجب أن يكون جابراً للضرر".

قرار: 1981/2031. أساس: 1490. محكمة النقض. الدائرة المدنية. القانون المدني ج 1 إلى ج 9 استنبولي. قاعدة: 568.

⁴³² - ويكون أمام المحاكم المدنية في هذه الحالة في سبيل تقدير التعويض إما الحكم بالفوائد كتعويض عن التأخير وذلك حال عدم وجود تغير في الظروف الاقتصادية وعدم وجود انخفاض بقيمة العملة، أما في حال تغير الظروف الاقتصادية وانخفاض قيمة العملة فتؤخذ هذه الظروف وانخفاض قيمة العملة في الحسبان عند تقدير التعويض.

وتم عرضه على محكمة العدل الدولية وصدر حكم بإلزام الجهة المقترضة وامتناعها عن التنفيذ، فيكون أمام الدولة التي صدر الحكم لصالحها أن تلجأ بمساعيها الذاتية إلى تحصيل حقوقها المالية بنفسها، إما من خلال الضغوط الدبلوماسية أو الاقتصادية، أو من خلال اللجوء إلى المحاكم الوطنية أو اتخاذ إجراءات انتقامية وفرض حظر أو حصار، ويمكن كحل أخير إعلان الحرب على الدولة التي امتنعت عن تنفيذ الحكم، ولتلافي ما قد يترتب على المساعي الذاتية من خطر يهدد السلام الدولي أجازت منظمة الأمم المتحدة للدولة المتضررة جراء امتناع الدولة التي صدر الحكم بحقها عن تنفيذه اللجوء إلى مجلس الأمن، إذ يكون لمجلس الأمن وضع توصيات أو أن يقرر الإجراءات الواجب اتخاذها لتنفيذ الحكم وذلك سنداً لأحكام المادة 94/4⁴³³ من ميثاق الأمم المتحدة⁴³⁴، وكذلك يمكن للدولة التي صدر حكم لصالحها أن تطلب من مجلس الأمن أن يأمر الدول الأعضاء في الأمم المتحدة بأن تحجز أو تصادر ما يوجد في أراضيها من ممتلكات تابعة للدولة الممتنعة عن تنفيذ الحكم، وحال أصدر مجلس الأمن مثل هذا القرار كان ملزماً للدول الأعضاء عملاً بأحكام المادة 25/2⁴³⁵ من ميثاق الأمم المتحدة⁴³⁶.

2-1-2-2. عدّ القرض عقداً مالياً:

في حال كون القرض المبرم بين شخصين من أشخاص القانون العام بمنزلة عقد مالي، وفي حال مخالفة الحكومة المقترضة لالتزاماتها العقدية، تُثار مسؤولية الدولة العقدية، ولكن يبقى التساؤل عن مصير الحكم الصادر عن المحاكم المختصة (عادة ما تكون محاكم الجهة المقرضة) أو عن هيئات تحكيم معينة (عادة ما

⁴³³ - إذ نصت المادة 94/4 من ميثاق الأمم المتحدة على الآتي: "1- يتعهد كل عضو من أعضاء (الأمم المتحدة) أن ينزل على حكم محكمة العدل الدولية في أي قضية يكون طرفاً فيها.

2- إذا امتنع أحد المتقاضين في قضية ما عن القيام بما يفرضه عليه حكم تصدره المحكمة، فللطرف الآخر أن يلجأ إلى مجلس الأمن، ولهذا المجلس، إذا رأى ضرورة لذلك أن يقدم توصياته أو يصدر قراراً بالتدابير التي يجب اتخاذها لتنفيذ هذا الحكم."

⁴³⁴ - علوان، عبد الكريم. (1997). الوسيط في القانون الدولي المعاصر. الكتاب الثاني. ط: 1. عمان: الأردن. مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع. ص: 241.

⁴³⁵ - إذ نصت المادة 25/2 من ميثاق الأمم المتحدة على الآتي: "يتعهد أعضاء (الأمم المتحدة) بقبول قرارات مجلس الأمن وتنفيذها وفقاً لهذا الميثاق."

⁴³⁶ - علوان، عبد الكريم. مرجع سابق. ص: 242.

تكون خارجية ومستقلة عن الدولة المصدرة) وفقاً للآلية المحددة لحل النزاعات في بنود العقد - بحق الجهة المصدرة لامتناعها عن تنفيذ التزاماتها، وعن آلية تنفيذه.

لم يميز المشرع السوري فيما يتعلق بتنفيذ الأحكام الأجنبية بين تنفيذ الأحكام الصادرة عن المحاكم الأجنبية وأحكام المحكمين، وإنما عاملهم المعاملة ذاتها من حيث الإجراءات والشروط، إلا أنه ميز بين حالتين، الأولى حالة وجود اتفاقيات دولية بين سورية والبلد الأجنبي الذي صدر الحكم عن محاكمه -أو عن هيئة تحكيم تابعة له- تتعلق بتنفيذ الأحكام الصادرة عن إحدى الدولتين وتنفيذها مباشرة لدى الدولة الأخرى، ففي هذه الحالة تنفذ الأحكام مباشرة من خلال دائرة التنفيذ ومن دون حاجة لإكساء الحكم الأجنبي صيغة التنفيذ، وفي حال رفع دعوى بإكساء الحكم صيغة التنفيذ، في هذه الحالة تقرر المحكمة رد الدعوى لكون الغاية من إكساء الحكم صيغة التنفيذ جعله صالحاً للتنفيذ، وحال وجود اتفاقية يكون صالحاً للتنفيذ من دون حاجة إلى إقامة هذه الدعوى⁴³⁷، أما في حال عدم وجود اتفاقية وفقاً لما سلف فيتم رفع دعوى أمام محكمة البداية المدنية المختصة⁴³⁸ بإكساء الحكم الأجنبي -سواءً أكان صادراً عن محكمة أم عن هيئة تحكيم- وتصدر المحكمة في هذه الحالة حكمها بعد التحقق من توافر الشروط المنصوص عليها في الفصل الخامس من الباب الأول من الكتاب الثاني من قانون أصول المحاكمات المتعلقة بتنفيذ الأحكام والقرارات والأسناد الأجنبية، وفي حال أصدرت المحكمة حكمها بإكساء الحكم صيغة التنفيذ، يتم تنفيذه عن طريق دائرة التنفيذ أسوة بباقي الأحكام الصادرة عن المحاكم السورية، وفي كلتا الحالتين سواء أتم تنفيذ الأحكام الأجنبية مباشرة من خلال دائرة التنفيذ أم بعد إكسائها صيغة التنفيذ وفي ظل عدم إمكانية الحجز على أموال الجهات العامة -وفقاً لما سلف بيانه- وفي حال عدم تنفيذ الحكم طوعاً من قبل الجهة المنفذ عليها، يكون أمام المكنتب ملاحقة الوزير بجرم الامتناع عن تنفيذ قرار قضائي إضافة إلى مطالبته بالتعويض، ويتم التنفيذ في هذه الحالة على أموال الوزير الشخصية وفقاً لما سلف، ويمكن أيضاً التنفيذ على أموال الدولة المصدرة في الخارج.

⁴³⁷ - راجع في ذلك حيدر، نصرت منلا. (2004). طرق التنفيذ الجبري وإجراءات التوزيع. ط: 2. دمشق: سورية. المكتبة القانونية. ص:

⁴³⁸ - محكمة البداية المدنية المختصة هي التي يوجد المال المطلوب التنفيذ عليه في دائرتها.

وفي كلتا الحالتين ولتعذر الحجز والتنفيذ على الدولة من حيث المبدأ ولصعوبة اقتضاء الحقوق كاملة من خلال التنفيذ الجبري، يكون الحل باتباع الطرق الودية، وتختلف الحلول الودية من حالة إلى أخرى، فقد تكون بتنازل الدائن عن جزء من الدين أو إعطاء مهل للسداد، ويكون ذلك في حال قدرة الدولة على الوفاء سواءً بجزء من الدين أو بكامله في حال منح مهلة لذلك، وقد يكون بتنازل الدولة عن جزء من أراضيها للدائن مقابل إعفائها من الدين، ويكون ذلك في حال كون القرض على قدر من الضخامة وتعذر سداؤه من الدولة المقترضة.

2-2-2. المكتب من أشخاص القانون الخاص:

في هذه الحالة أيضاً إن بيان الآثار التي تترتب على الحكومة المصدرة جراء إخلالها بالتزاماتها فيما يتعلق بالقروض الخارجية المبرمة مع أشخاص القانون الخاص؛ يتوقف على بيان الجهة النازرة في النزاعات الناشئة عن العقد، وهو ما يقتضي التمييز بين حالتين، الأولى التي ينعقد فيها اختصاص النظر في النزاعات للمحاكم الوطنية، والثانية التي ينعقد فيها اختصاص النظر في النزاعات للمحاكم الدولية.

2-2-2-1. خضوع النزاعات للمحاكم الوطنية:

تخضع النزاعات التي تنشأ عن القروض المبرمة بين الدول والأجانب من أشخاص القانون الخاص من حيث المبدأ للمحاكم الوطنية، وتطبق هذه المحاكم القانون المتفق عليه، وفي حال سكوت العقد عن تحديد القانون تطبق قانون المحكمة، والمسؤولية التي تترتب في حال إخلال الدولة بالتزاماتها في هذه الحالة هي المسؤولية العقدية، وتترتب في هذه الحالة الجزاءات التي يربتها القانون الحاكم، وتتشابه هذه الحالة مع حالة القروض المبرمة بين أشخاص القانون الدولي العام في حال عدّ القروض بمنزلة عقود مالية مبرمة بين شخصين من أشخاص القانون الدولي.

2-2-2-2. خضوع النزاعات للمحاكم الدولية :

قد تتدخل دولة المقرض وتضمن المقرض، وتشتترط في هذه الحالة إخضاع النزاعات التي تترتب على العقد للمحاكم الدولية -المحكمة الدائمة للعدل الدولي (سابقاً) ومحكمة العدل الدولية حالياً- ففي هذه الحالة تطبق

المحكمة قواعد القانون الدولي، والمسؤولية التي تُثار في حال إخلال الحكومة المقترضة بالتزاماتها هي المسؤولية الدولية، والجزاءات التي تترتب هي الجزاءات التي يربتها القانون الدولي، وتتشابه في هذه الحالة مع عدّ القروض المبرمة بين أشخاص القانون الدولي بمنزلة معاهدة دولية.

المبحث الثاني - العلاقات القانونية للجهات المشاركة:

تقوم وزارة المالية بالدور الأكبر في إحداث الأوراق المالية بمشاركة المصرف المركزي الذي يقوم بإجراءات الإصدار نيابة عن وزارة المالية، ويرتبط المصرف المركزي بوزارة المالية بعلاقة قانونية حدد ورسم ملامحها قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات النازمة لعملية إصدار وإدارة الأوراق المالية الحكومية، ويترتب على كل من وزارة المالية والمصرف المركزي مسؤوليات متعددة سواء فيما بينهما أو تجاه الغير، وكذلك قد تشارك في الاكتتاب بالنيابة المصارف العاملة في حال تعذر مشاركة الأفراد بصورة مباشرة، وإذ إن بيان مسؤوليات كل من وزارة المالية والمصرف المركزي يقتضي بيان الطبيعة القانونية للعلاقة بينهما، يقتضي ذلك البحث في الطبيعة القانونية للعلاقة بين المصرف المركزي ووزارة المالية في (المطلب الأول)، ومن ثم بيان مسؤوليات الجهات المشاركة في إحداث الأوراق المالية الحكومية في (المطلب الثاني).

المطلب الأول - الطبيعة القانونية للعلاقات بين المصرف المركزي ووزارة المالية:

يتولى المصرف المركزي القيام بالإجراءات المتعلقة بإصدار الأوراق المالية بدءاً بالدراسات، ومروراً بإجراءات الإصدار وإدارته من خلال سداد العوائد المترتبة عليها إلى حين إطفاء الأوراق المالية، ويقوم المصرف المركزي بذلك نيابة عن وزارة المالية، فما طبيعة العلاقة بين المصرف المركزي ووزارة المالية؟

نصت المادة الخامسة من المرسوم التشريعي رقم 60/ لعام 2007 على الآتي: "يكون المصرف مسؤولاً كوكيل للوزارة في إصدار الأوراق المالية الحكومية"، فهل قصد المشرع بذلك إضفاء صفة الوكيل وتكييف العلاقة القائمة بين المصرف المركزي ووزارة المالية على أنها عقد وكالة، أم أنه قصد قصر ذلك على المسؤولية التي تترتب على المصرف المركزي سواء تجاه وزارة المالية أو تجاه الغير من دون النظر في طبيعة العلاقة فيما إذا كانت وكالة أم نيابة قانونية.

النيابة هي حلول إرادة النائب محل إرادة الأصيل مع انصراف أثر الإرادة للأصيل كما لو كانت صادرة عنه⁴³⁹، وتنقسم النيابة من حيث مصدرها إلى ثلاثة أنواع قانونية وقضائية واتفاقية، فتكون النيابة قانونية عندما يكون مصدر السلطة الممنوحة للنائب هو القانون كما في حالة نيابة الولي عن القاصر ونيابة الفضولي⁴⁴⁰، وتكون النيابة قضائية عندما يكون مصدرها قراراً قضائياً كما في حالة نيابة الوصي عن القاصر ونيابة القيم عن المجنون والمعتوه ونيابة الوكيل القضائي عن المفقود أو الغائب ونيابة الحارس القضائي عن مالكي المال محل النزاع ونيابة وكيل التفليسة عن التاجر المفلس⁴⁴¹، وتكون النيابة اتفاقية عندما يكون مصدر سلطة النائب إرادة الموكل كما في حالة عقد الوكالة.

ونجد أن القانون، وكذلك القضاء، يتدخل فيما يتعلق بالنيابة عند تعذر قيام الأصيل بإدارة شؤونه كحالة الولي والفضولي والوصي والمفقود والمجنون أو حماية لحقوق الأصيل كما في حالة الحارس القضائي أو حماية لحقوق الغير كما في حالة وكيل التفليسة⁴⁴²، ويقوم نص القانون وقرار القاضي مقام إرادة الأصيل في النيابة القانونية والقضائية، ويقوم كل نائب بعمل يتصل بالصالح العام، لما لذلك من شأن في حماية مصالح الأصيل⁴⁴³. في حين أن النيابة الاتفاقية هي عقد كما في الوكالة، وقد عرفت المادة /665/ قانون مدني الوكالة بالآتي: "الوكالة: عقد بمقتضاه يلتزم الوكيل بأن يقوم بعمل قانوني لحساب الموكل."

ويتطابق الأحكام السابقة على العلاقة بين المصرف المركزي ووزارة المالية، نجد أن مصدر نيابة المصرف المركزي عن وزارة المالية هو المرسوم رقم /60/ لعام 2007، بذلك تختلف عن الوكالة التي مصدرها إرادة الأصيل، ونجد من ذلك أن المصرف المركزي نائب قانوني عن وزارة المالية فيما يتعلق بإصدار الأوراق المالية، ولا يعدّ وكيلاً عنها (نائباً اتفاقياً)، لكونه في حال القول إن العلاقة التي تربط المصرف المركزي بوزارة

⁴³⁹ - السنهاوري، عبد الرزاق. ج: 1. مج: 1. مرجع سابق. ص: 202.

⁴⁴⁰ - سوار، محمد وحيد الدين. (2003-2004). شرح القانون المدني النظرية العامة للالتزام مصادر الالتزام (المصادر الإرادية). ج: 1. ط: 10. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 253.

⁴⁴¹ - المرجع السابق. ص: 253.

⁴⁴² - طه، مصطفى كمال، والبارودي، علي. (2001). القانون التجاري، الأوراق التجارية - الإفلاس - العقود التجارية - عمليات البنوك.

بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 263.

⁴⁴³ - سوار، محمد وحيد الدين. مرجع سابق. ص: 259.

المالية عقد وكالة (نيابة اتفاقية) يكون لوزارة المالية أن تنتهي الوكالة وأن تصدر أوراق مالية حكومية عن طريق جهة أخرى غير المصرف المركزي، وهو ما لا يجوز⁴⁴⁴، وكذلك الأمر بالنسبة إلى المصرف المركزي فلو أن العلاقة التي تربطه بوزارة المالية علاقة وكالة كان بإمكانه رفضها واعتزالها، وهو ما لا يجوز في علاقته مع وزارة المالية، وكذلك الأمر فقد عدّ قانون الأوراق المالية الحكومية مجرد إيداع وزارة المالية للمبالغ المستحقة عليها لغرض تسديد أصل وفوائد الأوراق المالية في حسابها لدى المصرف المركزي مبرراً لذمتها⁴⁴⁵، وإن إعطاء الموكل المبالغ المترتبة في ذمته للوكيل لسدادها للدائن لا يعدّ مبرراً لذمة الموكل، على خلاف ما إذا قام المدين بسداد المبالغ المترتبة في ذمته لوكيل الدائن، ونرى أن ما قصده المشرع في المادة الخامسة من المرسوم التشريعي رقم 60/ لعام 2007 يتعلق بالمسؤوليات التي تترتب على طرفي العلاقة من المصرف المركزي ووزارة المالية سواءً تجاه بعضهما بعضاً أو تجاه الغير، ولو كان قصد خلاف ذلك لكان قد نص في المادة الخامسة على أن "المصرف المركزي وكيلاً للوزارة" بدلاً من القول إن "المصرف المركزي مسؤولاً كوكيل للوزارة.."، ولا ينال من عدّ المصرف المركزي نائباً قانونياً في الإصدار اشتراكه مع الوزارة في إعداد الدراسات وتدخل الوزارة في إلغاء المزادات وإبرام مذكرة تفاهم بينهما - ولا سيما أن المذكرة ليست هي مصدر النيابة بل يتم إبرامها في سبيل تيسير الإصدار - وكذلك لا ينال من ذلك نص القانون على أن المسؤولية التي تترتب على طرفي العلاقة هي المسؤوليات التي تترتب على الوكالة.

⁴⁴⁴ - ولا يمكن القول في هذا السياق، إن عدم إمكانية وزارة المالية إنهاء الوكالة أو عزل المصرف المركزي يعود إلى أن الوكالة غير قابلة للعزل، لكون الوكالة غير القابلة للعزل هي التي يتعلق بها حق الوكيل أو الغير، ونظمها القانون المدني في المادة 2/681 إذ نصت على الآتي: "2- على أنه إذا كانت الوكالة صادرة لصالح الوكيل أو لصالح أجنبي، فلا يجوز للموكل أن ينهي الوكالة أو يقيد بها دون رضا من صدرت الوكالة لصالحه"، وفي علاقة المصرف المركزي بوزارة المالية لا يمكن القول إن الوكالة نظمت لصالح المصرف المركزي أو لصالح الغير (المكتتبين أو المشاركين).

⁴⁴⁵ - إذ نصت المادة 13/ من قانون الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "ب . تعتبر الدفعات التي تقوم بها الوزارة بتاريخ الاستحقاق لحسابها لدى المصرف بغرض تسديد قيمة الأوراق المستحقة من أصل وفوائد بمثابة إخلاء لمسؤولياتها تجاه هذه الالتزامات."

المطلب الثاني - مسؤوليات الجهات المشاركة في إحداث الأوراق المالية:

تختلف وتتعدد المسؤوليات التي تترتب على الجهات المشاركة إحداث الورقة المالية، من وزارة المالية والمصرف المركزي وكذلك المصارف المشاركة بالنيابة عن المكتتبين غير المباشرين سواء فيما بينها أو تجاه الغير، الأمر الذي يتعين معه بيان مسؤوليات الجهات المشاركة في إصدار الأوراق المالية في (أولاً) ومن ثم مسؤوليات المصارف المكتتبة بالنيابة في (ثانياً).

أولاً - مسؤوليات الجهات المشاركة في الإصدار:

يشترك في إصدار الأوراق المالية الحكومية كل من وزارة المالية والمصرف المركزي، ويترتب على كل منهما مسؤوليات متعددة سواء فيما بينهما أو تجاه الغير، الأمر الذي يتعين معه بيان مسؤوليات وزارة المالية ومن ثم مسؤوليات المصرف المركزي.

1 - مسؤوليات وزارة المالية:

تقوم مسؤولية وزارة المالية تجاه المصرف المركزي بصفته يتولى إجراءات الإصدار نيابة عنها وكذلك مسؤوليتها تجاه المكتتبين، الأمر الذي يتعين معه البحث في مسؤولية الوزارة تجاه كل منهما على التوالي.

1-1. مسؤولية وزارة المالية تجاه المصرف المركزي:

رتب المرسوم التشريعي رقم /60/ لعام 2007 على العلاقة بين المصرف المركزي ووزارة المالية مسؤولية الوكيل، وبالتالي فإن إخلال وزارة المالية بأي من التزاماتها سواءً القانونية أو التي ترتبها الأنظمة النافذة أو المبينة في مذكرة التفاهم؛ يترتب عليها مسؤولية الموكل تجاه الوكيل، وفي حال حصول نزاع بين وزارة المالية ومصرف سورية المركزي فيما يتعلق بإصدار وإدارة إصدارات الأوراق المالية الحكومية يتم حل النزاعات عن طريق لجنة الأوراق المالية الحكومية، إذ نصت المادة /12/ من مذكرة التفاهم المبرمة بين المصرف المركزي ووزارة المالية على الآتي: "وفي حال حدوث نزاع بين وزارة المالية والمصرف المركزي يتم فض هذا النزاع بصورة ودية من خلال لجنة الأوراق المالية الحكومية".

ويبقى التساؤل الآتي، هل يترتب على نص المادة المذكورة حصر حسم النزاعات التي تنشأ بين الطرفين للجنة الأوراق المالية، أي هل يترتب على ذلك استبعاد ولاية القضاء بالنظر في تلك النزاعات أسوة بشرط التحكيم، أم يبقى للقضاء ولاية النظر في تلك النزاعات؟

إن نص المادة /12/ من مذكرة التفاهم المبرمة بين مصرف سورية المركزي ووزارة المالية يشير إلى الحلول الودية لحسم النزاعات ولا يترتب عليها استبعاد ولاية القضاء، فلا يمكن عدّ هذه المادة بمنزلة اتفاق على التحكيم، لكون الاتفاق على التحكيم يجب أن يكون صريحاً، ويبقى لأي من الطرفين اللجوء إلى القضاء في حال فشل مساعي لجنة الأوراق المالية لفض النزاعات، أو حتى قبل عرضها على اللجنة المذكورة، ولكن يبقى التساؤل عن القضاء المختص في نظر النزاعات التي تنشأ بين وزارة المالية والمصرف المركزي؟

ينعقد اختصاص النظر في النزاعات التي تقوم بين وزارة المالية والمصرف المركزي للجمعية العمومية في مجلس الدولة، إذ نصت المادة /75/ من قانون مجلس الدولة رقم /32/ لعام 2019 على الآتي: "١- تختص الجمعية العمومية للقسم الاستشاري بإبداء الرأي مسبباً في الآتي:

(ج) مع مراعاة الاختصاصات المحددة لمجلس الدولة بهيئة قضاء إداري والمبينة في هذا القانون، الفصل في المنازعات التي تنشأ بين مختلف الجهات العامة في الدولة وتكون الآراء الصادرة عنها في هذا الشأن ملزمة لأطراف النزاع وواجبة التنفيذ فوراً...".

1-2. مسؤولية وزارة المالية تجاه المكتتبين:

تتولى وزارة المالية إصدار الأوراق المالية تأميناً لاحتياجات الحكومة المالية، وتختلف مسؤولية وزارة المالية تبعاً لما إذا كان الإصدار يتم باسم وزارة المالية أو باسم حكومة الجمهورية العربية السورية، ففي حال صدور الأوراق المالية الحكومية باسم وزارة المالية تكون هي المقترض ويتعين عليها الوفاء بالالتزامات التي ترتبها عليها الورقة المالية من سداد عوائدها في المواعيد المحددة والوفاء بقيمتها عند حلول آجالها، وتكون مسؤولة تجاه المشاركين عن أي إخلال بالتزاماتها، وفي هذه الحالة وفي حال عدم الوفاء بالالتزامات التي ترتبها الورقة المالية على المصدر يكون للمكتتبين إما الرجوع على وزارة المالية بصفتها المصدرة أو الرجوع على الحكومة استناداً إلى

قانون الأوراق المالية الحكومية الذي نص على أن الدين العام يشكل التزاماً في ذمة الحكومة، إذ نصت المادة 17/ من قانون الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "يمثل الدين العام التزاماً مطلقاً وغير مشروط على الحكومة ولهذا تكون للأوراق المالية الحكومية والفوائد المترتبة عليها أولوية الالتزام بتسديدها عند الاستحقاق."؛ أو الرجوع على وزارة المالية والحكومة معاً، وتعفى وزارة المالية بالرغم من عدم السداد للمكتتبين في حالة واحدة وهي حالة إيداع وزارة المالية للمبالغ المستحقة عليها لغرض تسديد أصل وفوائد الأوراق المالية في حسابها لدى المصرف المركزي⁴⁴⁶ ويشمل الإعفاء أيضاً في هذه الحالة الحكومة لكون الإصدار ابتداءً لمصلحة الحكومة وتصبح مسؤولية الوفاء في هذه الحالة على المصرف المركزي، وإن المستند في إعفاء وزارة المالية من مسؤوليتها في هذه الحالة هو نص القانون، فإنها تعفى من المسؤولية بالرغم من عدم السداد للمكتتبين، بالرغم من أن المصرف المركزي ليس وكيلاً للمكتتبين⁴⁴⁷، أما في حال صدور الأوراق المالية باسم حكومة الجمهورية العربية السورية فتكون الحكومة هي الطرف المقترض وهي ملتزمة بالوفاء بالالتزامات التي تترتب على المقترض من أعباء وسداد قيمتها عند حلول أجلها، وتكون مسؤولية وزارة المالية في هذه الحالة مقتصرة على وجود تقصير أو إخلال بالالتزامات التي تفرضها عليها القوانين والأنظمة النازمة لعملية الإصدار كما في حال التعسف بحقها بإلغاء المزادات⁴⁴⁸ أو استهلاك السندات خلافاً للأصول ومن دون الحصول على موافقة اللجنة⁴⁴⁹، ويختص مجلس الدولة بالنظر في النزاعات التي يرفعها المكتتبون على الجهة المصدرة سواءً أكانت وزارة المالية أم حكومة الجمهورية العربية السورية، لكون القرض مضمون إصدار الأوراق المالية الحكومية عقداً إدارياً وفقاً لما سلف بيانه.

⁴⁴⁶ - إذ نصت المادة 13/ب من قانون الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "ب- تعتبر الدفعات التي تقوم بها الوزارة بتاريخ الاستحقاق

لحسابها لدى المصرف بغرض تسديد قيمة الأوراق المستحقة من أصل وفوائد بمثابة إخلاء لمسؤوليتها تجاه هذه الالتزامات."

⁴⁴⁷ - إذ يجد المكتتب نفسه في هذه الحالة أمام أمرين، أولهما أنه لم يحصل على عوائد الأوراق المالية من فوائد وثمان وفقاً لشروط الإصدار، وثانيهما أن وزارة المالية معفاة من المسؤولية وليس بإمكانه مطالبتها بتنفيذ التزاماتها، وإن كان نص المادة 13/ب خروجاً عن القواعد العامة للعقود، إلا أنها خاصة بنوع معين وملزمة للمكتتبين على الأوراق المالية الحكومية، وليس للمكتتبين في ظل النص المذكور مطالبة وزارة المالية في هذه الحالة لكونهم قد ارتضوا الاكتتاب في ضوء هذا النص.

⁴⁴⁸ - إذ إن المادة 11/ من دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية أعطت وزارة المالية الحق في إلغاء المزادات في ظروف استثنائية.

⁴⁴⁹ - إذ إن المادة 20/ من التعليمات التنفيذية لقانون الأوراق المالية الحكومية سمحت لوزارة المالية بإعادة شراء السندات والادوات المصدرة بعد موافقة لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية.

2- مسؤوليات المصرف المركزي:

عند قيام المصرف المركزي بإصدار الأوراق المالية الحكومة نيابة عن وزارة المالية، تنشأ علاقتان الأولى مع وزارة المالية والثانية مع المشاركين، الأمر الذي يتعين معه بيان المسؤولية التي تترتب على المصرف المركزي تجاه وزارة المالية وتجاه المشاركين.

2-1. مسؤولية المصرف المركزي تجاه وزارة المالية:

نصت المادة الخامسة من المرسوم التشريعي رقم /60/ لعام 2007 على أن المصرف المركزي مسؤول كوكيل للوزارة في إصدار الأوراق المالية، أي إن المسؤولية التي تترتب على المصرف المركزي تجاه وزارة المالية في حال إخلاله بالالتزامات المنصوص عليها قانوناً أو في الأنظمة والتعليمات النازمة للإصدار أو المبينة في مذكرة التفاهم المبرمة بينهما هي مسؤولية الوكيل تجاه موكله، كما يسأل المصرف عن أي إهمال يترتب عليه ضرر للوزارة المالية، إذ نص البند التاسع من مذكرة التفاهم المبرمة بين المصرف المركزي ووزارة المالية على الآتي: "في حال ثبوت إهمال جسيم أثناء مسيرة المزاد تسبب بحدوث خسارة لوزارة المالية فإن المسؤولية تقع على عاتق مصرف سورية المركزي فقط."، وبحكم كون المصرف المركزي تاجراً في علاقته مع الغير وكونه يستعين بأداء عمله ومهامه بأجهزة متطورة وكوادر بشرية من أصحاب الاختصاص يكون معيار مساءلته عن الخطأ الذي يرتكبه معيار الرجل الحريص.⁴⁵⁰

2-2. مسؤولية المصرف المركزي تجاه المكتتبين:

يتولى المصرف المركزي نيابة عن وزارة المالية القيام بالإجراءات المتعلقة بالأوراق المالية بدءاً من الإصدار حتى إطفاء الأوراق المالية، وبالتالي فإن المصرف المركزي ليس طرفاً في القرض مضمون إصدار الأوراق المالية، وإنما يقوم بالإجراءات المتعلقة بإصدار الأوراق المالية نيابة عن وزارة المالية، ويتحمل مسؤولية الوكيل بموجب نص القانون، واستناداً إلى ذلك وفي حال عدم تنفيذ وزارة المالية للالتزامات المترتبة عليها تجاه المكتتبين بموجب الإصدار فليس للمكتتبين مقاضاة المصرف المركزي والرجوع عليه طالما أنه لم يرتكب أي

⁴⁵⁰ - عوض، علي جمال الدين. مرجع سابق. ص: 1218.

خطأ في الإجراءات أو تقصير منه، مخالفاً بذلك الالتزامات المفروضة عليه بموجب قانون الأوراق المالية الحكومية والأنظمة النافذة⁴⁵¹، طالما أنه لم يكفل وزارة المالية إذ نصت المادة 1/162 قانون تجارة على الآتي: "فيما عدا الحالة المذكورة في المادة السابقة⁴⁵² لا يكون الوكيل مسؤولاً عن عدم الوفاء وعن عدم تنفيذ سائر الالتزامات المرتبة على الذين تعاقدهم معهم إلا إذا كفلهم أو كان العرف التجاري في المحل الذي يقيم فيه يقضي بذلك"، إلا أن المصرف المركزي مفوض قانوناً بالسحب من حسابات وزارة المالية المفتوحة لديه لسداد استحقاقات الأوراق المالية⁴⁵³ وفي حال عدم وجود سيولة في حساباتها يكون مخولاً بإعادة الإصدار في سبيل سداد تلك الاستحقاقات⁴⁵⁴، فما أثر ذلك في مسؤولية المصرف تجاه المكتتبين في حال عدم السحب من حسابات وزارة المالية وعدم إعادة الإصدار بالرغم من ترتب التزامات في ذمة الجهة المصدرة؟

بالرغم من أن المصرف المركزي مفوض قانوناً بالسحب من حسابات الوزارة وإعادة الإصدار لسداد استحقاقات الأوراق المالية، إلا أن الالتزام يبقى مترتباً في ذمة الجهة المصدرة، ولا يكون المصرف المركزي مسؤولاً مسؤولية شخصية عن الوفاء بالالتزامات التي تفرضها الورقة المالية، ويكون المصرف المركزي مسؤولاً حال إخلاله بهذه الالتزامات التي فرضها القانون والمتمثلة في السحب من حسابات الوزارة بالرغم من وجود استحقاقات مالية، أو امتناعه عن إعادة الإصدار في حال عدم وجود سيولة، وكذلك تقوم مسؤولية المصرف المركزي تجاه المكتتبين في حال ارتكابه خطأً في إجراءات الإصدار، كما في حالة وجود خلل في نظام التسوية نتيجة إدخال خاطئ للمبالغ في حسابات تسوية الأوراق المالية⁴⁵⁵، ولا تقوم مسؤولية المصرف الشخصية بالوفاء بقيمة الورقة المالية والفوائد بتواريخ الاستحقاق إلا في حالة واحدة وهي حالة إيداع وزارة المالية المبالغ المترتبة

⁴⁵¹ - راجع في ذلك: آثار النيابة بالنسبة للغير، سوار، محمد وحيد الدين. مرجع سابق. ص: 277.

⁴⁵² - نصت المادة 161/ قانون تجارة على الآتي: "إذا أقرض الوكيل أو أسلف الغير بدون رضا الموكل فيتحمل هو مخاطر عمله".

⁴⁵³ - وفقاً لنص المادة 13/أ من قانون الأوراق المالية الحكومية.

⁴⁵⁴ - وفقاً لنص المادة 13/ج من قانون الأوراق المالية الحكومية.

⁴⁵⁵ - في حين ترفع المسؤولية عنه في حال كون الفشل في النظام ناتجاً عن استخدام خاطئ من قبل المشاركين أو نتيجة عدم التزام المشاركين بالمتابعة، وكذلك عن الأضرار المترتبة على تطبيق تعليمات يتعذر التحقق من عدم صحتها ببذل العناية المناسبة، أو المترتبة على تنفيذ تحويلات لمشارك تبين بعد ذلك أنها غير نافذة أو غير سليمة من الناحية القانونية، وكذلك ترفع مسؤولية المصرف المركزي في حال تعذر قيامه بالتزاماته نتيجة قوة قاهرة أو ظروف قهرية كالكوارث أو الإضرابات أو تعطل النظام نتيجة مشكلة في الاتصالات أو خلل في المعدات، راجع في ذلك دليل تسوية معاملات الأوراق المالية الحكومية الصادر عن مصرف سورية المركزي في عام 2009.

كاستحقاقات للأوراق المالية في حسابها لدى المصرف المركزي وعدم قيام المصرف المركزي بالوفاء بهذه الالتزامات، وإن مصدر هذه المسؤولية الشخصية هو نص القانون وفقاً للمادة 13/ب من قانون الأوراق المالية الحكومية التي أبرأت ذمة وزارة المالية بمجرد إيداع الاستحقاقات في حسابها لدى المصرف المركزي، ونرى أنه بإبراء ذمة وزارة المالية، بالرغم من عدم سداد الاستحقاقات للمكتتبين، تصبح مسؤولية المصرف المركزي شخصية بسداد استحقاقات الأوراق المالية.

وكذلك تقوم مسؤولية المصرف المركزي الشخصية تجاه المشاركين في حال إخلاله بالالتزامات المنصوص عليها في الاتفاقية الثنائية للمشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية التي تبرم بين مصرف سورية المركزي والمصارف المؤهلة، فقد نص البند الثاني من الاتفاقية تحت عنوان دور مصرف سورية المركزي في عقد مزادات الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "يتدخل مصرف سورية المركزي في عملية المزادات بصفته وكيلاً لوزارة المالية. ويمارس دوره كمقدم خدمات في ظل الإطار المحدد من قبل وزارة المالية. ويقوم المصرف المركزي بتوفير توصيف لعملية المزاد في دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية الذي يقر المصرف المشارك أنه حصل على نسخة منه. وفي حال ثبوت وقوع إهمال جسيم⁴⁵⁶ في عملية المزاد تقع المسؤولية على مصرف سورية المركزي فقط."، كما نص البند الرابع من الاتفاقية تحت عنوان التعليمات القائمة لتحويل الأموال والأوراق المالية إلى المصرف المركزي على الآتي: "يُعد مصرف سورية المركزي مسؤولاً عن تسوية المزادات ونظام القيود الدفترية لتسجيل ملكية الأوراق المالية الحكومية. ولهذا الغرض يقوم المصرف المشارك بفتح حساب أوراق مالية لدى مصرف سورية المركزي ويخصص حساباً جارياً يتم التعامل به لهذا الغرض".

وينعقد اختصاص النظر في النزاعات التي تقوم بين المشاركين والمصرف المركزي نتيجة إخلاله بالالتزامات التي تفرضها عليه القوانين والأنظمة لمحكمة البداية المصرفية⁴⁵⁷، ولا ينال من ذلك تكييف القرض

⁴⁵⁶ - الإهمال الجسيم هو الإهمال الذي يؤدي إلى فشل المزاد أو إلى تكبد طرف من الأطراف لخسائر بسبب الإهمال من قبل المصرف المركزي.

⁴⁵⁷ - إذ نصت المادة الأولى من قانون إحداث المحاكم المصرفية رقم 21/ لعام 2014 على الآتي: "تحدث في كل محافظة من محافظات الجمهورية العربية السورية محاكم مصرفية بدائية واستئنافية تختص بالنظر في القضايا المصرفية التي يكون أحد أطرافها مصرفاً أو مؤسسة مالية تقبل الودائع وتمنح التسهيلات الائتمانية الخاضعة لرقابة مجلس النقد والتسليف."

مضمون إصدار الأوراق المالية بأنه عقد إداري لكون محل النزاع المذكور ليس الورقة المالية ولا بين طرفيها، وإنما بين المشارك ونائب المصدر نتيجة إخلال المصرف المركزي بإجراءات الإصدار، أما اختصاص النظر بالنزاعات التي تقوم بين المشاركين والمصرف المركزي عند قيام مسؤوليته الشخصية عن الوفاء بقيمة الورقة المالية وعوائدها فينעד للقضاء الإداري لكون المصرف المركزي يكون قد التزم محل وزارة المالية بالوفاء بموجب نص القانون وأضحى عقد القرض مضمون الإصدار (العقد الإداري) هو محل النزاع.

ثانياً - مسؤوليات الجهات المشاركة في الاكتتاب (المصارف المكتتبة بالنيابة):

تدخل المصارف المشاركة بالاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية نيابة عن عملائها بعلاقيتين عقديتين، الأولى مع العميل الراغب في الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية، والثانية مع المصرف المركزي بصفته النائب القانوني بالإصدار، الأمر الذي يتعين معه بيان المسؤولية التي تترتب على المصارف المذكورة تجاه العملاء من جهة، وتلك التي تترتب تجاه المصرف المركزي.

1 - مسؤولية المصارف المكتتبة بالنيابة تجاه العملاء:

يتعين على أي شخص طبيعي أو اعتباري (من غير الأشخاص المؤهلين للاكتتاب المباشر على الأوراق المالية الحكومية) اللجوء إلى أحد المصارف المؤهلة للاكتتاب من خلاله، إذ يتم فتح حساب للعميل لدى البنك ينظم من خلاله عملية الاكتتاب، ويلتزم البنك تجاه العميل بالتقيد بشروط العقد الصريحة والضمنية، وكذلك بالأعراف والعادات المصرفية⁴⁵⁸، ويترتب على مخالفة المصرف لالتزاماته مسؤوليته العقدية تجاه العميل، وينظر إلى البنك في معرض تقدير مسؤوليته عن الخطأ إلى مسؤولية الرجل الحريص نظراً إلى الاحتراف والتخصص، ولما لديه من إمكانيات مادية وبشرية⁴⁵⁹، كما لو تأخر البنك بالاكتتاب نيابة عن العميل بالرغم من تكلفه بذلك من العميل، أو تأخر بتحويل الأموال مما أدى إلى إلغاء الاكتتاب أو خالف القواعد والتعليمات النازمة لعملية الاكتتاب والتسوية المحددة من قبل المصرف المركزي بحيث أدت إلى إلغاء الاكتتاب، أو لفرض غرامات أو

⁴⁵⁸ - عوض، علي جمال الدين. مرجع سابق. ص: 1212.

⁴⁵⁹ - المرجع السابق. ص: 1218.

فوائد، ويبقى النزاع القائم بين العميل المكتتب والمصرف المشارك مستقلاً عن علاقة العميل بصفته مكتتباً والمصرف المركزي ووزارة المالية، ويكون اختصاص النظر في دعوى المسؤولية التي يرفعها العميل على المصرف المشارك من اختصاص محكمة البداية المصرفية.

2- مسؤولية المصارف المكتتبة بالنيابة تجاه المصرف المركزي:

عند رغبة المصارف العاملة في المشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية تقوم بإبرام عقد مع المصرف المركزي بعد تحقق الأخير من توافر الشروط المطلوبة في المصارف الراغبة في المشاركة، وتكون مسؤولية المصارف المشاركة تجاه المصرف المركزي أيضاً مسؤولية عقدية حتى في حال اشتراك المصرف في المزاد بالنيابة عن عملائه، وفي حال إخلال المصرف المشارك بالنيابة أو إخلال عميله كما في حال الاكتتاب بالرغم من عدم وجود رصيد نقدي كافٍ وعدم تكملة الرصيد خلال مدة التسوية، أو عدم صحة البيانات المقدمة للمصرف المركزي سواءً أكانت معدة من المصرف المشارك أم من العميل، يكون أمام المصرف المركزي الرجوع على المصرف المشارك بمفرده أو على المصرف المشارك والعميل معاً أو على العميل، ويكون كل من المصرف المشارك وعميله مسؤولاً مسؤولية عقدية تجاه المصرف المركزي، وتكون مسؤولية العميل تجاه المصرف المركزي مسؤولية عقدية لكون المصرف المشارك قد اشترك في المزاد نيابة عن عميله أي إن المكتتب هو العميل وليس المصرف المشارك، وإن دور المصرف المشارك قد اقتصر على المشاركة في المزاد نيابة عن العميل، وفي حال رجوع المصرف المركزي على المصرف المشارك يكون لهذا الأخير الرجوع على العميل في حال وجود خطأ من طرف العميل وأيضاً يكون رجوع البنك المشارك على عميله استناداً إلى قواعد المسؤولية العقدية.

كما تقوم المسؤولية الشخصية للمصارف المؤهلة -سواءً أكان مكتتباً بالنيابة أو مشاركاً أصلياً- في حال إخلالها بالالتزامات المفروضة عليها بموجب الاتفاقية الثنائية للمشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية بين مصرف سورية المركزي والمصارف المؤهلة، إذ تضمن البند الثالث من الاتفاقية تحت عنوان مسؤوليات المصرف المشارك الآتي:

"1- يلتزم المصرف المشارك بكافة القواعد والتعليمات الصادرة بموجب المرسوم التشريعي 60 لعام 2007 والتعليمات التنفيذية الصادرة بالقرار 1329 للعام 2008 ودليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية الصادر عن السيد وزير المالية. بالإضافة إلى ملحق العقد الخاص بالعمولات والرسوم الواجب تسديدها للمصرف المركزي لقاء خدمات التداول والتسوية والحفظ المركزي.

2- يقر المصرف المشارك بما يلي:

- أنه مؤهل بالكامل من قبل وزارة المالية كمشارك في مزادات الأوراق المالية الحكومية.
- أن المعلومات المتضمنة في نموذج "تعريف مشارك المزاد" صحيحة وكاملة. ويعتبر المصرف المشارك مسؤولاً عن تحديث المعلومات بصورة سريعة إذا استدعى الأمر.

3- يلتزم المصرف المشارك بما يلي:

- أن يتخذ كافة متطلبات السلامة الضرورية لحماية صحة العروض المقدمة لمصرف سورية المركزي. وتعتبر كافة العروض المقدمة لمصرف سورية المركزي في إطار الإجراءات المنصوص عليها في دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية والمصادق عليها بالتوقيع المعتمد للمصرف المشارك التزاماً تاماً وأصلياً من قبل المصرف المشارك.

- أن يقدم لمصرف سورية المركزي يومياً في وقت إغلاق السوق معدل العائد الذي يكون على استعداد فيه لبيع الأوراق المالية الحكومية لكل استحقاق قائم. وتعتبر العوائد المقدمة تأشيرية (أي غير ملزمة بالنسبة للمصرف المشارك) ويتم الإعلان عن هذه العوائد على لوحة عرض ضمن مصرف سورية المركزي وتتاح مبدئياً للمصارف المشاركة فقط. ويمكن أن يتم الإعلان عن متوسط العوائد المقدمة من كافة المشاركين المؤهلين للمزادات للجمهور بواسطة وزارة المالية من أجل تحسين شفافية أسعار الأوراق المالية الحكومية في السوق الثانوية.

- أن يقدم المصرف المشارك عرضه في المزادات دون تواطؤ مع عارض أو عارضين آخرين وفي حال ثبوت ذلك يحرم المشاركة في خمس مزادات لاحقة ويخضع لغرامة مالية تحدد من قبل اللجنة لكل حالة على حدة.

4- يلتزم المصرف المشارك بالمزاد والذي قام بشراء أوراق مالية لصالح عملائه من الأشخاص الاعتباريين بالفصل بين حسابات الأوراق المالية الحكومية المملوكة له وحسابات الأوراق المالية الحكومية التي اشتراها لصالح عملائه.

بعد بيان العلاقات القانونية التي تترتب على الأوراق المالية الحكومية سواءً بين أطرافها أو بين الجهات المشاركة في إحداثها أو بينهما وبين الغير، وبيان الآثار التي تترتب عليها، كان لابد وفي الفصل الثاني من بيان العمليات الجارية على الأوراق المالية الحكومية من ناقلة ومقيدة للملكية.

الفصل الثاني- العمليات الجارية على الأوراق المالية الحكومية:

تصدر الأوراق المالية الحكومية لأجل مختلفه تصل إلى ثلاثين سنة، وبالتالي قد يحتاج مالك الورقة المالية خلال مدة حيازته للورقة وقبل حلول تاريخ استحقاقها إلى سيولة نقدية، أو قد يرغب في المضاربة بالأوراق المالية بقصد الربح، إذ يعتمد إلى بيع الأوراق المالية في حال ارتفاع قيمتها السوقية أو في حال خشيته من انخفاض قيمتها؛ ولطبيعة هذه الأوراق وأهميتها تتبع إجراءات خاصة في بيعها ونقل ملكيتها، ويتم ذلك من خلال ما يعرف بتداول الأوراق المالية؛ إلا أن المالك قد يحتاج إلى ضمانات يقدمها لأعمال أخرى ويرغب مع ذلك في الاحتفاظ بملكية الورقة المالية لما تحققه من عوائد شبه صفرية المخاطر؛ فبإمكانه في هذه الحالة تقديم هذه الأوراق كضمانة لأعمال أخرى من دون التنازل عن ملكيتها إذ يقوم برهنها ضماناً للوفاء بالتزامات أخرى، وبرهن هذه الأوراق يحقق المالك غايته بالاحتفاظ بملكية الورقة المالية وتقديمها كضمان للوفاء بالتزاماته، إلا أنه يترتب على رهنها حرمان المالك من التصرف بها ونقل ملكيتها خلال فترة الرهن، كما تدخل هذه الأوراق في الضمان العام لمالكها على قدم المساواة مع باقي أمواله وبالتالي تخضع للحجز والتنفيذ عليها أسوة بباقي الأموال، إلا أن الطبيعة الخاصة لهذه الأوراق جعل لحجزها إجراءات خاصة ورتب عليه آثاراً تتفق مع طبيعتها ومع آلية التصرف بها، وجعل حجزها يغل يد المالك عن التصرف فيها، الأمر الذي يتعين معه البحث في العمليات الناقلة لملكية الورقة المالية في (المبحث الأول)، ومن ثم في العمليات المقيدة للملكية في (المبحث الثاني).

المبحث الأول - العمليات الناقلة للملكية:

يقصد بالعمليات الناقلة للملكية عمليات التداول والمتمثلة في تنازل مالك الورقة المالية عنها للغير من دون اتباع الإجراءات المنصوص عليها في القانون المدني ووفقاً لإجراءات خاصة، ويمكن تعريف التداول بأنه "صفة تلحق بعض السندات الممثلة لحق تسمح بنقله في مواجهة الغير دون اتباع الإجراءات المنصوص عليها في القانون المدني"⁴⁶⁰، كما عرفه بعض الفقه بأنه "التنازل عن الأسهم للغير دون اتباع إجراءات حوالة الحق وما يحتاجه من قبول الشركة للحوالة أو إعلامها به حتى تكون نافذة قبلها".⁴⁶¹

فتداول الأوراق المالية هو العمليات التي يتم من خلالها بيع وشراء الأوراق المالية، وتنظم إجراءات التداول في كل سوق مالي أو بورصة وفقاً لقانونها، وتحدد القوانين المذكورة وترسم الخطوط العريضة، في حين تستكمل القوانين الخاصة بكل نوع من الأوراق المالية بعض النقاط الخاصة بأوراق معينة مثل تعليق قانون الأوراق المالية الحكومية تداولها على موافقات مسبقة، وهو حال قانون الأوراق المالية الحكومية إذ علق تداول هذه الأوراق على موافقة مسبقة من لجنة الأوراق المالية، فقد نصت المادة 16/ من قانون الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "يجوز تداول جميع الأوراق المالية الحكومية في سوق الأوراق المالية وخارج السوق بعد موافقة مسبقة من اللجنة".

في حين نجد أن دليل الإجراءات قد ميز بين الأدونات والسندات لجهة الموافقة، إذ ورد في المادة الأولى من دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية الصادر عن وزير المالية برقم (963/و) تاريخ 2011/05/24 الآتي: "1. الأوراق المالية الحكومية:

1/1: أدونات الخزينة:

Lassalas(ch) L, inscription en compte des valeurs: La notion de propriete scripturale p 258.⁴⁶⁰ نقلا عن فضلي،

هشام. (2005). تداول الأوراق المالية والقيد في الحساب دراسة قانونية مقارنة في نظام الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية. ط: 1. الإسكندرية: مصر. دار الجامعة الجديدة للنشر. ص: 5-6.

⁴⁶¹ - عبد الرحيم، ثروت. (2000). شرح القانون التجاري المصري الجديد. ج: 1. ط: 3. القاهرة: مصر. دار النهضة العربية. ص: 576، نقلاً عن القاسم، أحمد محمد عبد القادر. (2017). عقد تداول الأوراق المالية. رسالة ماجستير. قسم القانون التجاري. كلية الحقوق. جامعة دمشق. دمشق: سورية. ص: 15.

- يتم تداول أذونات الخزينة خارج سوق دمشق للأوراق المالية بعد موافقة مسبقة من لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية.

2/1: سندات الخزينة: ...

- يتم تداول سندات الخزينة بسوق دمشق للأوراق المالية بعد موافقة مسبقة من لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية."، فقد تضمن الدليل التمييز بين تداول الأذون وتداول السندات، فعلق تداول الأذون خارج السوق على موافقة اللجنة، وتداول السندات داخل السوق على موافقة اللجنة.

نرى من ذلك أن الدليل قد قيد ما ورد في القانون، إذ إن القانون قد تطلب موافقة مسبقة من اللجنة لتداول أي من الأوراق المالية (أذون أو سندات) سواءً أكان التداول داخل السوق أم خارجه، في حين أن الدليل قصر الموافقة المسبقة على تداول الإذن خارج السوق وعلى تداول السند داخل السوق، لكن وفي الواقع العملي، وعند طرح الأذون داخل السوق والسندات خارجه، هل يتطلب ذلك موافقة مسبقة من اللجنة وفقاً لنص القانون، أم لا لكون الدليل اللاحق قد قيد الحصول على الموافقة فيما يتعلق بالأذون خارج السوق وبالسندات داخل السوق بما يفيد جواز خلاف ذلك من دون الحاجة إلى موافقة مسبقة، ولعدم طرح أي من الأوراق المالية الحكومية على التداول يتعذر بيان ما هو عليه العمل، ولكننا نرى أن طرح أي من الأوراق (أذون أو سندات)، وسواءً أكان ذلك داخل السوق أم خارجه يتطلب الحصول على موافقة مسبقة، لكون القانون قد نص صراحة، ولكون الدليل لم ينص صراحة على أن باقي حالات التداول تتم من دون حاجة إلى موافقة اللجنة، وهو ما كان يتوجب النص عليه صراحة في ظل صراحة نص القانون.

قبل إحداث سوق الأوراق المالية كان بيع الأوراق المالية والتنازل عنها يتم أمام الجهة المصدرة إذ يتم تسجيل البيع الجاري بين مالك الورقة والمشتري وفقاً لأصول معينة، ولكن بعد إحداث سوق الأوراق المالية أصبح تداول الأوراق المالية المدرجة في السوق يتم من خلال السوق ووفقاً لأصول معينة، ولكن ما حكم الأوراق المالية التي لم تستكمل متطلبات الإدراج في السوق، هل تبقى خارج التداول؟ أم أنها تبقى خاضعة للطريقة ذاتها التي كانت متبعة قبل إحداث سوق الأوراق المالية، أم أن هناك طرماً أخرى رسمها قانون وأنظمة

السوق، الأمر الذي يتعين معه البحث في تداول الأوراق المالية داخل السوق في (المطلب الأول)، وتداولها خارج السوق في (المطلب الثاني).

المطلب الأول - تداول الأوراق المالية الحكومية داخل سوق الأوراق المالية:

نتيجة لأهمية تداول الأوراق المالية ولسعي المشرع لتطوير الأسواق المالية والحفاظ عليها وحماية المتعاملين فيها؛ فقد نظم المشرع تداول الأوراق المالية بشكل دقيق وأحاطه بإجراءات متعددة وحصره من خلال وسطاء⁴⁶² من أصحاب الخبرات بغية حماية المستثمرين وتشجيع الاستثمار في هذا القطاع، إذ إن الراغب في الاستثمار داخل السوق عليه كخطوة أولى أن يبرم عقداً مع شركات الوساطة المتخصصة، ومن ثم يتم اتباع إجراءات محددة ودقيقة لتحقيق ضمانات أمثل لعملية التداول، لما لهذه العملية من أهمية وآثار متعددة، وقد أخضع المشرع تداول الأوراق المالية الحكومية لقانون الأوراق المالية والأنظمة واللوائح الصادرة عن وزارة المالية والمصرف المركزي، وكذلك للقوانين النازمة لسوق الأوراق المالية وللقرارات والتعليمات والأنظمة النافذة في السوق، إذ صدر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية القرار رقم /1622/ تاريخ 2022/04/05 المتعلق بتنظيم تداول أدوات الدين العام⁴⁶³ مبيناً الأحكام الخاصة بتداول الأوراق المالية الحكومية تاركاً القواعد العامة للقوانين

⁴⁶² - إذ نصت المادة /11/ من القرار رقم /1622/ الصادر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بتاريخ 2022/04/05 المتعلق

بتنظيم تداول أدوات الدين العام على الآتي: "أ- تتم عمليات تداول سندات الخزينة حصراً عن طريق الوسطاء الأعضاء في السوق."

⁴⁶³ - ورد في المادة الأولى من القرار رقم /1622/ الصادر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بتاريخ 2022/04/05 في بند

التعريفات الآتي: "سوق السندات: السوق التي يتم من خلالها تداول أدوات الدين التي تصدرها الشركات المساهمة السورية وأدوات الدين العام.

- سندات الخزينة: أدوات دين عام تصدر عن الوزارة قابلة للتداول ولها آجال محددة.

تراعى التعاريف المعتمدة في القانون وقانون السوق، والتعليمات والأنظمة والقرارات الصادرة عن الهيئة والسوق، وتطبق التعاريف

الواردة في المرسوم التشريعي 60 لعام 2007 والأنظمة والأدلة الصادرة بمقتضاها في كل ما لم يرد فيه تعريف في هذا النظام."

ونصت المادة الثانية منه على الآتي: "تدرج سندات الخزينة الصادرة عن الوزارة بناءً على كتاب منها يتضمن طلب إدراج سندات الخزينة

وفقاً للنموذج المعد لهذه الغاية مرفقاً بموافقة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية على الإدراج، وبعد استكمال الإجراءات لدى مركز

المقاصة والحفظ المركزي في سوق السندات."

في حين نصت المادة /16/ من المرسوم التشريعي رقم /60/ لعام 2007 على الآتي: "يجوز تداول جميع الأوراق المالية الحكومية في

سوق الأوراق المالية وخارج السوق بعد موافقة مسبقة من اللجنة."

والأنظمة النافذة والناظمة لعمليات تداول الأوراق المالية⁴⁶⁴، الأمر الذي نرى معه البحث في اتفاقية التعامل في (أولاً)، ومن ثم بإجراءات التداول في (ثانياً)، ونبين آثاره في (ثالثاً).

أولاً - اتفاقية التعامل:

اختلفت وتعددت تسميات العقد الذي يبرمه الشخص الذي يرغب في استثمار أمواله في سوق الأوراق المالية مع الوسيط الذي سيتم الاستثمار من خلاله، فمنهم من أطلق عليه تسمية عقد الوساطة⁴⁶⁵، ومنهم من أسماه عقد

في حين نجد أن دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية قد ميز بين الأدونات والسندات لجهة الموافقة إذ ورد في المادة الأولى من دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية الصادر عن وزير المالية برقم (963/و) تاريخ 2011/05/24 الآتي: "1. الأوراق المالية الحكومية: 1/1: أدونات الخزينة: هي أوراق مالية حكومية قصيرة الأجل يقل أجلها عن سنة واحدة ويتم إصدارها بخضم من قيمتها الاسمية. - يتم تداول أدونات الخزينة خارج سوق دمشق للأوراق المالية بعد موافقة مسبقة من لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية. 2/1: سندات الخزينة: هي أوراق مالية حكومية متوسطة وطويلة الأجل ويتم إصدارها بقيمتها الاسمية وتحمل سعر فائدة ثابت طوال فترة حياة السند.

- يتم تداول سندات الخزينة بسوق دمشق للأوراق المالية بعد موافقة مسبقة من لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية." نجد أن القرار قد عرف سندات الخزينة بأنها أدوات دين عام تصدر عن وزارة المالية قابلة للتداول ولها آجال محددة، ويكون بذلك قد خالف المرسوم التشريعي رقم 60/ لعام 2007 الذي عرف في مادته الأولى سندات الخزينة بأنها أوراق دين حكومية متوسطة وطويلة الأجل مدة استحقاقها أطول من سنة ولا تتجاوز 30 سنة، ويميزها عن أدونات الخزينة التي يكون تاريخ استحقاقها لا يتجاوز السنة. فهل قصد القرار قصر التداول على سندات الخزينة من دون أدوناتها ومن دون باقي الأوراق المالية الحكومية وفقاً لما هو مبين في دليل الإجراءات الذي ميز بين تداول السندات وتداول الأدونات، في حين أن قانون الأوراق المالية الحكومية قد أجاز تداول الأوراق المالية الحكومية كافة بما فيها الأدونات والسندات، أم أنه يوجد لبس حين تعريف سندات الخزينة بأنها أدوات دين عام على خلاف ما عرفها القانون؟

نرى أن هناك لبس في القرار حين تعريفه سندات الخزينة على خلاف تعريف قانون الأوراق المالية الحكومية، ولم يكن يقصد من ذلك قصر التداول على سندات الخزينة دون باقي الأوراق المالية الحكومية وإنما قصد ما ورد في التعريف المبين في القرار ذاته بأن سندات الخزينة هي أدوات الدين العام فحبذا لو أنه ذكر بدلاً من "سندات الخزينة: أدوات دين عام تصدر عن الوزارة قابلة للتداول ولها آجال محددة." الآتي: "الأوراق المالية الحكومية: أدوات دين عام تصدر عن الوزارة قابلة للتداول ولها آجال محددة."

⁴⁶⁴ - إذ نصت المادة 20/ من القرار المذكور على الآتي: "تطبق الأحكام الواردة في المرسوم التشريعي 60/ لعام 2007 والأنظمة والأدلة الصادرة بمقتضاه والأحكام الواردة في القانون وقانون السوق، والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة عن الهيئة والسوق والمركز، في كل ما لم يرد فيه نص في هذا النظام."

⁴⁶⁵ - ويطلق عليها أيضاً عقد الوساطة وهو العقد الذي يبرم بين المستثمر (العميل) والوسيط والذي من خلاله تتم عمليات بيع وشراء الأوراق المالية من قبل الوسيط لصالح العميل.

راجع في ذلك مولود، عبد الباسط كريم. مرجع سابق. ص: 166.

التداول⁴⁶⁶، في حين نجد أنه في التشريعات النازمة في سورية أُطلق عليه "اتفاقية التعامل"⁴⁶⁷ وهي اتفاقية سابقة ومستقلة عن عمليات التداول سواءً من حيث الأطراف أو من حيث الآثار، وقد أشار قانون الأوراق المالية الأردني رقم 18/ لعام 2017 في المادة 63/ منه إلى الاتفاقية المذكورة إذ نصت على الآتي: "آ- تنظم العلاقة بين العميل والمرخص له بموجب اتفاقية خطية تكون متوافقة مع أحكام هذا القانون والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه"، الأمر الذي يقتضي معه البحث في أطراف الاتفاقية، ومن ثم الالتزامات التي ترتبها على أطرافها.

1- أطراف الاتفاقية:

إن أي عملية بيع أو شراء للأوراق المالية الحكومية في سوق الأوراق المالية أو البورصة يجب أن تتم بناءً على اتفاقية سابقة ومستقلة عن العمليات التي تتم من خلالها⁴⁶⁸ ويطلق عليها "اتفاقية التعامل"، وتعرف بأنها "عقد يبرمه وسيط الأدوات المالية مع العميل الذي يرغب في شراء وبيع أدوات مالية مقابل عمولة متفق عليها في العقد"⁴⁶⁹، وكذلك تعرف بأنها "عقد على عوض معلوم للوسيط مقابل عمل يجريه بين الطرفين، لا نيابة عن أحدهما"⁴⁷⁰، وبالتالي فإن أطراف الاتفاقية التي تتم من خلالها عمليات التداول تختلف عن أطراف عقود البيع أو الشراء التي تتم من خلالها، وذلك أسوة بعقد السمسرة فأطراف عقد السمسرة هي العميل والسمسار، في حين

⁴⁶⁶ - ويطلق عليها أيضاً عقد التداول، وهو العقد الذي يبرمه وسيط الأدوات المالية مع العميل الذي يرغب في شراء وبيع أدوات مالية مقابل عمولة متفق عليها في العقد.

علي، فائق أحمد علي. (2018). الإطار القانوني لعقد تداول الأوراق المالية دراسة في التشريعات الفلسطينية. رسالة ماجستير. قسم القانون الخاص. كلية الدراسات العليا. جامعة النجاح الوطنية. نابلس: فلسطين. ص: 25.

⁴⁶⁷ - إذ أشار نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم الصادر بقرار رئيس مجلس المفوضين رقم 68/ تاريخ 2009/05/25، إلى هذه الاتفاقية في معرض بيانه لمضمون الاتفاقية التي تبرم بين العميل والوسيط، فقد نصت المادة 7/ على الآتي: "أ- يجب أن تشمل اتفاقية التعامل في الأوراق المالية على البنود الآتية:..."

⁴⁶⁸ - قزاز، سامر نايف يوسف. (2018). التنظيم القانوني لتداول الأوراق المالية وصناديق الاستثمار في فلسطين. رسالة ماجستير. قسم القانون الخاص. كلية الحقوق. جامعة القدس. فلسطين. ص: 51.

⁴⁶⁹ - الدهان، عقيل فاضل حمد. (2015، آب، 31). التزام الوسيط بالتبصير في عقد الوساطة في سوق العراق للأوراق المالية دراسة مقارنة. مجلة رسالة الحقوق. مج: 7. عدد: 2. كربلاء: العراق. جامعة كربلاء. ص: 9.

⁴⁷⁰ - بن مداني، أحمد. (2002). الوساطة في المعاملات المالية السمسرة. رسالة ماجستير. كلية الحقوق. جامعة الجزائر. الجزائر. ص: 9، نقلاً عن علي، فائق أحمد علي. مرجع سابق. ص: 26.

أن أطراف العقد الذي تم إبرامه بوساطة السمسار هي العميل (الشاري/ البائع) والمتعاقد الآخر (البائع/الشاري)، وأن أطراف عقد التداول هي العميل أو المستثمر من جهة والوسيط من جهة أخرى.⁴⁷¹

1-1. العميل:

هو الشخص الطبيعي أو الاعتباري الذي يرغب في استثمار أمواله في مجال الأوراق المالية، ويكون العميل هو المكتتب عند طرح الأوراق المالية على التداول لأول مرة بقصد بيعها، أي عند رغبة المكتتب في تسهيل الورقة المالية، ونجد أن قانون سوق الأوراق المالية السوري لم يتطرق للتعريف بالعميل أو المستثمر وهو المنحى الذي نحاه قانون الأوراق المالية الأردني رقم 18/ لعام 2017، وذلك على خلاف قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم 12/ لعام 2004، إذ بيّن في المادة 2/ منه الآتي: "المستثمر: الشخص الذي يتعامل بالأوراق المالية بيعاً أو شراءً بهدف تحقيق الربح."، في حين عرفه نظام تسجيل وإيداع الأوراق المالية لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي الصادر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بالقرار رقم 165/ تاريخ 2008/11/05 في المادة 1/ منه بالآتي: "المستثمر: الشخص الطبيعي أو الاعتباري الذي لديه أي تعامل بالأوراق المالية.". لكن لكون الاتفاقية تتضمن التزامات على كلا الطرفين يجب أن يكون العميل كامل الأهلية، وفيما يتعلق بالأشخاص الاعتباريين يكون الشخص الاعتباري كامل الأهلية طالما أنه يتمتع بالشخصية الاعتبارية وتصرفاته صادرة عن الشخص المفوض قانوناً ومتوافقة مع القانون والأصول، أما فيما يتعلق بالشخص الطبيعي فيجب أن يكون المتعامل كامل الأهلية، وقد نظم مجلس المفوضين التعاملات الجارية لحساب القصر وذلك بموجب القرار رقم 29/ تاريخ 2011/02/30، إذ ميز بين التصرفات التي يجريها الولي عن التصرفات التي يجريها الوصي فيما يتعلق بالاكتتاب والتداول لصالح القاصر، فأوجب على الوصي وقبل القيام بأي عملية اكتتاب (إذا كانت من أموال القاصر الخاصة) أو شراء أو بيع أو رهن لأوراق مالية، الحصول على إذن من القاضي الشرعي⁴⁷²،

⁴⁷¹ - غانم، محمد عبد المقصود. (2021). النظام القانوني لتداول الأوراق المالية في ذات الجلسة. مجلة حقوق جامعة دمايط للدراسات القانونية والاقتصادية. عدد: 3. كانون الثاني 2021. دمايط: مصر. جامعة دمايط. ص: 23.

⁴⁷² - إذ نصت المادة 3/ على الآتي: "يجوز للوصي أن يكتتب من أمواله الخاصة في الأوراق المالية المطروحة على الاكتتاب العام باسم القاصر." والمادة 4/ على الآتي: "يتوجب على الوصي الحصول على إذن من القاضي الشرعي في حال الاكتتاب في الأوراق المالية المطروحة على الاكتتاب العام باسم القاصر من أموال القاصر الخاصة." والمادة 7/ على الآتي: "يتوجب الحصول على إذن من

في حين أجاز للولي الاكتتاب وال شراء من دون أي إذن واشترط إذن القاضي الشرعي لبيع الأوراق المالية ورهنها⁴⁷³، ولكن هل تتفق الشروط التي وضعها مجلس المفوضين لجهة تصرفات الوصي والولي في الأوراق المالية لحساب القاصر مع صلاحياتهم المنصوص عليها في قانون الأحوال الشخصية؟ أم أن القرار المذكور قد حد من صلاحياتهم؟

بيّنت المادة /182/ من قانون الأحوال الشخصية رقم /59/ لعام 1953 أحكام تصرفات الوصي إذ اشترطت الحصول على إذن القاضي الشرعي فيما يتعلق بالتصرف بأموال القاصر بما فيها البيع أو الشراء أو الرهن، فنصت المادة المذكورة على الآتي: "لا يجوز للوصي دون إذن من المحكمة (المحكمة الشرعية) مباشرة التصرفات الآتية:

آ- التصرف في أموال القاصر بالبيع أو الشراء أو المقايضة أو الشركة أو الإقراض أو الرهن أو أي نوع آخر من أنواع التصرفات الناقلة للملكية أو المرتبة لحق عيني."

نجد أن مجلس المفوضين لم يخرج عن القانون حين بيّن التصرفات التي يجريها الوصي على الأوراق المالية العائدة للقاصر واشترط لجميع التصرفات من اكتتاب وبيع وشراء ورهن إذن القاضي الشرعي. أما المادة /172/ أحوال شخصية فقد بيّنت أحكام تصرفات الولي بأموال القاصر، وأطلقت يد الولي بالتصرف باستثناء أعمال التبرع وبيع ورهن العقار، فاشترطت حصوله على إذن من القاضي الشرعي، إذ نصت المادة المذكورة على الآتي: "للأب والجد العصبي عند عدمه دون غيرهما ولاية على مال القاصر حفظاً وتصرفاً

القاضي الشرعي عند القيام بأي عملية بيع أو شراء للأسهم في السوق لحساب القاصر من قبل الوصي." وكذلك المادة /11/ على الآتي: "لا يجوز للوصي التقدم بطلب لتحويل الأسهم إلى حسابه الخاص، ويتوجب عليه الحصول على إذن من القاضي الشرعي في حال التقدم بطلب للتحويل العائلي من أسهم القاصر بما في ذلك تحويل أسهم القاصر إلى حساب الولي الخاص، وكذلك في حال رهن الأسهم أو أي من التحويلات المنصوص عليها في المركز."

⁴⁷³ - إذ نصت المادة /2/ على الآتي: "يجوز لولي القاصر أن يكتب في الأوراق المالية المطروحة على الاكتتاب العام باسم القاصر."، في حين نصت المادة /6/ على الآتي: "يتوجب الحصول على إذن من القاضي الشرعي عند القيام بأي عملية بيع للأسهم في السوق لحساب القاصر من قبل الولي." وكذلك المادة /10/ على الآتي: "يتوجب على الولي الحصول على إذن من القاضي الشرعي في حال التقدم بطلب للتحويل العائلي من أسهم القاصر بما في ذلك تحويل أسهم القاصر إلى حساب الولي الخاص، وكذلك في حال رهن الأسهم أو أي من التحويلات المنصوص عليها في المركز."

واستثماراً. لا ينزع مال القاصر من يد الأب والجد العصبي ما لم تثبت خيانتة أو سوء تصرفاته فيه، وليس

لأحدهما التبرع بمال القاصر أو بمنافعه أصلاً ولا بيع عقاره أو رهنه إلا بإذن القاضي بعد تحقق المسوغ."

أما فيما يتعلق بتصرفات الولي بالأوراق المالية لحساب القاصر فقد اشترط حصول الأخير على إذن القاضي الشرعي في حال رغبته في بيع أو رهن الأوراق المالية العائدة للقاصر، ويكون بذلك قد تجاوز على صلاحيات الولي المنصوص عليها قانوناً والتي أجازت له التصرف في أموال القاصر من دون إذن باستثناء أعمال التبرع وبيع ورهن عقار القاصر، وقد يكون لمجلس المفوضين تسويق ما يتعلق بذلك، لما لهذه الأوراق المالية من أهمية أضحت تضاهي أهمية العقارات، إضافة إلى سهولة وسرعة التصرف بها، ولما قد يترتب على ذلك من آثار بحق القاصر، ولكن حبذا لو أن المجلس قد ترك للولي الحرية في تداول الأوراق المالية لصالح القاصر، لما لتعليق البيع على إذن القاضي الشرعي من عرقلة التداول، وقصر الحصول على الإذن فيما يتعلق بسحب الأموال من حساب القاصر في حال ارتأى ذلك لحماية أموال القاصر، ويعدّ أيضاً خروجاً عن الصلاحيات القانونية للولي، ولكن يبقى الأمر أيسر وأخف أثراً من عرقلة تداول الأوراق المالية.

ولكن التساؤل الذي يُثار هل لشخص العميل أهمية بالنسبة إلى الجهة المدرجة أوراقها المالية في السوق المالية؟ وهل يختلف الأمر بالنسبة إلى الأوراق المالية الحكومية عن غيرها من الأوراق المالية المدرجة من قبل شركات القطاع الخاص؟

للوصول إلى إجابة على التساؤل المطروح لابد من تحديد المقصود بالأوراق المالية المدرجة والجهات التي تصدرها، وعليه يتم بيان صلة المستثمر بالجهة المدرجة.

نصت المادة 3/ من قانون سوق الأوراق المالية على الآتي: "يقصد بالأوراق المالية لغايات هذا المرسوم التشريعي:

- 1- أسهم الشركات المساهمة السورية القابلة للتداول.
- 2- أدوات الدين القابلة للتداول التي تصدرها الشركات المساهمة السورية.
- 3- أدوات الدين العام القابلة للتداول الصادرة عن حكومة الجمهورية العربية السورية.

4- الوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق وشركات الاستثمار.

5- أي أوراق مالية أخرى سورية أو غير سورية، متعارف عليها أنها أوراق مالية، ويتم اعتمادها كذلك من قبل المجلس."

فالأوراق المالية تتمثل في الأسهم والسندات الصادرة عن شركات الأموال أو أدوات الدين الصادرة عن الحكومة، وبالتالي فيما يتعلق بالأوراق المالية الصادرة عن شركات الأموال فإن شخص المساهم ليس محل تقدير بالنسبة إلى الشركة وبالتالي سواءً احتفظ المساهم بالأوراق المالية أو تنازل عنها للغير، وبغض النظر عن شخص الغير، فلا تقدير لذلك بالنسبة إلى الشركة لكون شخص المساهم، من حيث المبدأ ليس محل تقدير، ولكن هل ينطبق ذلك بالنسبة إلى الأوراق المالية الحكومية؟

الأوراق المالية الحكومية ذات طبيعة خاصة لكون الجهة المصدرة هي الحكومة، وإن الاكتتاب عليها مبدئياً يكون لجهات اعتبارية معينة، منها المصارف وشركات التأمين وغيرها، ولكن قد تجيز القوانين والأنظمة للأشخاص الطبيعيين الاكتتاب على هذه الأوراق، ويكون ذلك من خلال المصارف، ونرى أنه نتيجة لطبيعة هذه الأوراق ولما لإصدارها من آثار سياسية فإن شخص المكتتب من حيث المبدأ يمكن أن يكون محل تقدير وذلك لجهة تمتعه بالجنسية العربية السورية فقط، وذلك مراعاة للآثار السياسية لإصدار هذه الأوراق وتملك الأجانب لها لكونهم ومن حيث النتيجة يصبحون دائنين للحكومة، ويلاحظ ذلك في مزاد الأوراق المالية الحكومية الثاني لعام 2022 الذي قصر المشاركة فيه على الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين السوريين المقيمين وغير المقيمين⁴⁷⁴ ومن في حكمهم⁴⁷⁵ ويكون بذلك قد استبعد الأجانب، لذلك ولكون شخص المكتتب قد يكون من حيث المبدأ محل تقدير لجهة جنسيته، يكون أيضاً محل تقدير بالنسبة إلى العميل في حال طرح هذه الأوراق

⁴⁷⁴ - انظر ما سلف لجهة قصر المشاركة في المزاد على الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين السوريين المقيمين وغير المقيمين ومن في حكمهم، من خلال مذكرة التفاهم المتعلقة بالاكتتاب في مزادات سندات الخزينة وتداول سندات الخزينة في سوق دمشق للأوراق المالية. ص: 126.

⁴⁷⁵ - يقصد بمن في حكم السوريين الفلسطينيين المقيمين بتاريخ صدور القانون رقم 360/ لعام 1956 (المتضمن اعتبار الفلسطينيين المقيمين في سورية كالسوريين) وما قبل، إذ نصت المادة الأولى من القانون المذكور على الآتي: "يعتبر الفلسطينيون المقيمون في أراضي الجمهورية العربية السورية بتاريخ هذا القانون كالسوريين أصلاً في جميع ما نصت عليه القوانين والأنظمة النافذة المتعلقة بحقوق التوظيف والعمل والتجارة وخدمة العلم مع احتفاظهم بجنسيتهم الأصلية." وكذلك يعتبر فروع المذكورين كالسوريين.

للتداول، وبالتالي يمكن أن يكون طرح هذه الأوراق للتداول ضمن قيود معينة، مثلاً أن يكون المتعامل أو المستثمر سوري الجنسية، ولا ينال ذلك من خاصية خضوعها للتداول لكون التداول يبقى لصالح فئة كبيرة من المتعاملين وهم حاملو الجنسية السورية، ولكن ذلك لا يمنع الجهة المصدرة من فتح باب التداول للكافة ومن دون أي قيود أو شروط وسواءً أكان المستثمرون من السوريين أم الأجانب، إذ نجد أن مجلس النقد والتسليف أجاز للمستثمرين العرب والأجانب استثمار أموالهم في الأوراق المالية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، إلا أنه قصر تملكهم -من حيث المبدأ- على الأوراق المالية الصادرة عن الشركات المساهمة السورية -أي إنه استبعد تملك الأجانب للأوراق المالية الحكومية- وذلك ما لم تنص القوانين والأنظمة على خلافه⁴⁷⁶، في حين أن القرار الناظم لتداول الأوراق المالية الحكومية قد خلا من أي قيد يتعلق بشخص المستثمر فيما يتعلق بتداول الأوراق المالية الحكومية، وكذلك مذكرة التفاهم المتعلقة بالاكنتاب والتداول التي قصرت الاكنتاب على السوريين من دون التطرق للتداول، وفي ظل القرار الناظم لملك الأجانب للأوراق المالية المتداولة والقرار الناظم لتداول الأوراق المالية الحكومية ومذكرة التفاهم المتعلقة بالاكنتاب وتداول سندات الخزينة، نجد تعذر تداول الأجانب للأوراق المالية الحكومية، لكون القرار المتعلق باستثمار الأجانب قصر تملكهم على الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة وكون مذكرة التفاهم قد خلت من نص يتعلق بجنسية المتعامل، ولكون القرار الناظم لتداول الأوراق المالية الحكومية قد عطف فيما لم يرد نص عليه للأنظمة والتعليمات الناظمة لعمل السوق ومنها القرار الناظم لتداول وتملك الأجانب للأوراق المالية، وكل ذلك ما لم تصدر قرارات خاصة بتداول الأجانب للأوراق المالية الحكومية.

⁴⁷⁶ - إذ نصت المادة 1/ من قرار مجلس النقد والتسليف رقم (538/م ن /ب4) تاريخ 2009/08/05 المتضمن تعليمات استثمار المواطنين العرب والأجانب في سوق دمشق للأوراق المالية على الآتي: "يسمح للمستثمرين من رعايا الدول العربية والأجنبية سواءً أكانوا أشخاصاً طبيعيين أو اعتباريين باستثمار أموالهم بالأوراق المالية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية شراءً وبيعاً. ويسمح لهم بتملك الأوراق المالية الصادرة عن الشركات المساهمة السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية مع مراعاة أحكام القوانين والتشريعات والقرارات النافذة العائدة للمصارف وهيئة الإشراف على التأمين وشركات الصرافة وشركات التمويل الصغير."

1-2. الوسيط:

لئن كانت القوانين والأنظمة لم تتطرق لشروط خاصة يتعين توافرها في العميل أو المستثمر، إلا أنها قد استفاضت في ذلك فيما يتعلق بالطرف الآخر للاتفاقية ألا وهو الوسيط، إذ عرف قانون الأوراق المالية في المادة /2/ الوسيط بالآتي: "الوسيط: الشخص الاعتباري المرخص له من قبل الهيئة لممارسة أعمال الوسيط المالي أو الوسيط لحسابه، والذي يتمتع بالجنسية السورية." وعرفت المادة ذاتها المعتمد بأنه "الشخص الطبيعي العامل لدى الوسيط الذي تعتمد الهيئة إدارياً وفنياً لممارسة الأعمال المرخص بها للوسيط." وبالتالي أولى الشروط التي يجب توافرها في الوسيط أن يكون شخصاً اعتبارياً متمتعاً بالجنسية السورية⁴⁷⁷، وقد اشترط قانون سوق الأوراق المالية عدة شروط للترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية بينها المادة /34/ من القانون المذكور، إذ تضمنت الآتي: "يتعين لمنح الترخيص لشركة خدمات ووساطة مالية توافر الشروط التالية:

- 1- أن يكون طالب الترخيص شركة سورية مساهمة، أو شركة ذات مسؤولية محدودة سورية، أو أن يكون مصرفاً محلياً يعترف بممارسة بعض الأنشطة أو الخدمات المالية من خلال شركة تابعة⁴⁷⁸.
- 2- أن يقتصر غرض الشركة على مزاولة نشاط أو أكثر من الأنشطة المشار إليها في المادة الثلاثين.⁴⁷⁹

⁴⁷⁷ - تبأينت التشريعات فيما يتعلق بضرورة كون الوسيط شخصاً اعتبارياً، فمن التشريعات ما أجاز للشخص الطبيعي ممارسة مهنة الوساطة في الأوراق المالية، كما فعل المشرع الأردني في قانون سوق عمان المالي رقم /1/ لعام 1990 (الملغى)، إذ تضمنت المادة الثانية من القانون في بند التعريفات الآتي: "الوسيط: الشخص المعنوي أو الطبيعي الذي يعمل وسيطاً وفقاً لأحكام هذا القانون".

⁴⁷⁸ - معدلة بالمرسوم التشريعي رقم /36/ لعام 2008، حيث كانت قبل التعديل على النحو الآتي: "أن يكون طالب الترخيص شركة سورية مساهمة، أو شركة محدودة المسؤولية إذا كان نشاطها يقتصر على مزاولة الوساطة في الأوراق المالية أو الاستشارات وتحليلات الأوراق المالية، أو أن يكون مصرفاً محلياً يعترف بممارسة بعض الأنشطة والخدمات المالية من خلال شركة تابعة ومملوكة له أو من خلال حسابات مستقلة".

⁴⁷⁹ - وقد نصت المادة /30/ على الآتي: "يقصد بشركات الخدمات والوساطة المالية الشركات التي تباشر نشاطاً أو أكثر من الأنشطة التالية:

1- تقديم الاستشارات وتحليل ونشر المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية.

2- الوساطة في الأوراق المالية.

3- إدارة الإصدارات الأولية.

4- إدارة الاستثمار في الأوراق المالية وصناديق الاستثمار.

5- أمانة الاستثمار.

6- إدارة حسابات الحفظ الأمين للأوراق المالية.

- 3- ألا يقل رأس مال الشركة طالبة الترخيص وما يكون مدفوعاً منه عند التأسيس عن الحد الأدنى المحدد في نظام التراخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية، وفقاً لطبيعة نشاط الشركة.
- 4- أن تتوفر في القائمين على إدارة الشركة الخبرة والكفاءة اللازمة لعملها وفقاً لنظام التراخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية.
- 5- أداء كفالة مصرفية تحدد قيمتها والقواعد والإجراءات المنظمة لها في نظام التراخيص.
- 6- ألا يكون قد سبق الحكم على مؤسسي الشركة أو مديريها أو أحد أعضاء مجلس الإدارة، بعقوبة في جناية أو جنحة ماسة بالشرف أو إحدى الجرائم المنصوص عليها في قانون الشركات أو قانون التجارة أو الحكم بإشهار الإفلاس، ما لم يكن قد رد إليه اعتباره.

2- التزامات أطراف الاتفاقية:

ترتب الاتفاقية التزامات متبادلة على كل من طرفيها نتناولها وفقاً للآتي:

2-1. التزامات العميل:

إن أولى التزامات العميل بموجب الاتفاقية هي التزامه بدفع الرسوم والعمولات المحددة لقاء الخدمات المقدمة⁴⁸⁰، ويكون ذلك من خلال الحساب الذي يفتحه العميل لهذه الغاية⁴⁸¹ ويبقى العميل ملزماً بدفع العمولات سواء حقق

٧- أي خدمات أو أنشطة أخرى يتم اعتمادها من قبل الهيئة.

480- وقد حدد نظام عمولات التداول لشركات الخدمات والوساطة المالية في سوق دمشق للأوراق المالية الصادر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بموجب القرار رقم 125/ تاريخ 2008/09/02 والمعدل بالقرار رقم 1084/ تاريخ 2016/12/08 العمولات التي يتقاضاها الوسطاء في المادة 2/ منه إذ نصت على الآتي: "تحدد عمولة التداول التي يتقاضاها الوسيط في السوق وفق ما يلي:
أ- نسبة مؤوية تتراوح بين (0.005) و(0.008) من القيمة السوقية للأسهم المتداولة وبحد أدنى 150/ل. س مئة وخمسون ليرة سورية، لكل صفقة.

ب- نسبة مؤوية تتراوح بين (0.00045) و(0.00075) من القيمة السوقية لأسناد القرض وأدوات الدين العام.

ت- لا تشمل العمولة الواردة في الفقرتين (أ-ب) عمولات التداول وبدلات نقل الملكية المحددة بموجب أنظمة البدلات لكل من الهيئة والسوق والمركز.

كما حددت الفقرة الثانية من مذكرة التفاهم المتعلقة بالاكنتاب وتداول سندات الخزينة العمولة الواجب على المكتب تسديدها للوسيط إذ نصت على الآتي: "ثانياً: 9- تحدد العمولة الواجب على المكتب تسديدها إلى الوسيط بنسبة 0,0001 (واحد بال عشرة آلاف) من القيمة الاسمية للسندات المخصصة كحد أقصى."

ربحاً من التداول أم لحقته خسارة، طالما أن الوسيط قد تقيد بأوامر العميل ولم يرتكب خطأً من جانبه، وكذلك عليه أن يودع ثمن الأوراق المالية التي يرغب في شرائها في حساب شركة الوساطة،⁴⁸² وأن يكون مالكاً للأوراق المالية التي يرغب في بيعها، ولا تكون هذه الأوراق محجوزة أو مرهونة⁴⁸³، وكذلك عليه الالتزام بتوفير أي معلومات يطلبها الوسيط⁴⁸⁴، وعدم التصرف بالأوراق المالية العائدة له، والتي فوض الوسيط التعامل بها من خلال وسيط آخر، وكذلك عدم التصرف بأي ورقة مالية تم شراؤها من خلال الوسيط إلا من خلال الوسيط ذاته أو بعد تسديد كامل المبالغ المترتبة للوسيط.⁴⁸⁵

⁴⁸¹ - إذ نصت المادة 8/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم على الآتي: "يتم التعامل بين الوسيط وعملائه لغايات التداول في السوق على أساس التعامل النقدي وذلك بموجب فتح حساب تعامل نقدي للعميل لدى الوسيط حيث يتم تسوية قيمة الأوراق المالية المشتراة والمباعة للعميل بالكامل من خلال هذا الحساب".

⁴⁸² - إذ نصت المادة 10/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم على الآتي: "آ - على العميل أن يودع مسبقاً في حسابه النقدي لدى الوسيط قيمة الأوراق المالية المنوي شراؤها وذلك قبل تنفيذ أمر الشراء، على أن يقوم العميل بتسديد أي مبلغ متبق من ثمن الأوراق المالية المشتراة - إن وجد - في اليوم الذي يلي تاريخ الشراء، على ألا يتجاوز المبلغ المتبقي نسبة ٥٪ من قيمة الأوراق المنوي شراؤها".

⁴⁸³ - إذ تضمنت المادة 7/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم لآتي: "13- يتعهد العميل بعدم إعطاء الوسيط أوامر بيع أية أوراق مالية لا يملكها، أو محجوز عليها، أو مرهونة..".

⁴⁸⁴ - إذ تضمنت المادة 7/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم على الآتي: "3- يلتزم العميل بتوفير أي معلومات إضافية يطلبها الوسيط وذلك وفق أحكام المادة 13/ من نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية".

في حين نصت المادة 13/ من نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية الصادر عن رئيس مجلس الوزراء بالقرار رقم 3942/ لعام 2006 على الآتي: "... يتعين على الشركة المرخص لها وقبل إجراء أي تعامل أو تقديم أي مشورة أو إدارة أموال أي عميل، الحصول على معلومات تتعلق بهويته ووضعه ومقدرته المالية وأهليته للتعاقد ومدى خبرته في مجال الاستثمار، وأهدافه الاستثمارية المتعلقة بالخدمات المطلوب تقديمها..."

⁴⁸⁵ - إذ نصت المادة 7/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم على الآتي: "11- يلتزم العميل بعدم بيع أو تحويل ملكية أو رهن أي أوراق مالية تم شراؤها عن طريق الوسيط إلا عن طريق الوسيط نفسه أو بعد التسديد التام والكامل لأي مبالغ مترتبة للوسيط في ذمته..."

2-2. التزامات الوسيط:

بحكم أن شركات الوساطة تعدّ من الأجهزة الفاعلة في أسواق المال⁴⁸⁶ وأنها من أصحاب الخبرات في عمليات التداول وغيرها من العمليات التي تتم على الأوراق المالية، وأنه قد لا يكون للعميل أدنى فكرة عن الاستثمار في سوق الأوراق المالية، فإنه يتعين عليها في علاقاتها مع العملاء الالتزام بواجبات الأمانة والممارسات المهنية السليمة⁴⁸⁷، وأولى الالتزامات التي تقع على عاتقها تتمثل في مراعاة مصالح عملائها، فيتعين عليها وكخطوة أولى وضع إجراءات عمل مكتوبة لقبول التعامل مع العملاء بحيث تمكن الوسيط من خدمة عملائه بصورة مناسبة، وضرورة تعريف العميل بسوق الأوراق المالية والخدمات التي يقدمها والإجراءات المتوجب عليه اتباعها⁴⁸⁸، وبالمخاطر الناجمة عن تداول الأوراق المالية⁴⁸⁹، إضافة إلى مراعاة مصالح العملاء في حال وجود تضارب في المصالح بين مصلحة العملاء ومصلحة الوسيط أو أحد موظفيه أو أعضاء مجلس إدارته (أو مجلس المديرين) والإفصاح عن ذلك للعملاء.

⁴⁸⁶ - إذ نصت المادة 2/ من نظام العضوية في سوق دمشق للأوراق المالية الصادر بموجب قرار رئيس مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية رقم 1340/ تاريخ 2019/12/30 على الآتي: "تكون العضوية إلزامية للجهات التالية: آ- جميع شركات الخدمات والوساطة المالية المرخص لها من قبل الهيئة، باستثناء شركات الاستشارات المالية ذات المسؤولية المحدودة."
⁴⁸⁷ - إذ نصت المادة 13/ من نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية على الآتي: "... يتعين على الشركة المرخص لها الالتزام في علاقاتها مع العملاء بواجبات الأمانة والممارسات المهنية السليمة المحددة في هذا النظام والتعليمات والقرارات الصادرة بموجبه."
⁴⁸⁸ - إذ نصت المادة 3/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم على الآتي: "آ- يجب على الوسيط أن يضع إجراءات عمل مكتوبة لقبول التعامل مع عملائه تمكنه من خدمة عملائه بصورة مناسبة، ...

ب- على الوسيط تعريف العميل بخدماته وبسوق الأوراق المالية بصورة عامة، بالإضافة إلى الخطوات التي يجب على العميل اتباعها من تحرير وتوقيع اتفاقية التعامل في الأوراق المالية، وعملية الترميز وفتح الحساب مع الوسيط وذلك قبل تقديم أي خدمة للعميل."
⁴⁸⁹ - إذ تضمنت المادة 7/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم على الآتي: "7- يقوم الوسيط بتعريف العميل بالمخاطر الناجمة عن التداول بالأوراق المالية، وبالمقابل يقر العميل بأنه على فهم تام بمخاطر الإلتجار بالأوراق المالية وما قد يتسبب به من خسائر مادية وغيرها ومدى جسامته هذه الخسائر."

وعليه الحفاظ على سرية المعلومات⁴⁹⁰ التي يحصل عليها من العملاء وفقاً للقوانين والأنظمة⁴⁹¹، والتقييد بأوامر العميل وإعلامه بتفاصيل العمليات المنفذة بشكل كامل وفوري⁴⁹²، وقيد قيمة الأوراق المنوي شراؤها لصالح العميل وإيداع قيمتها فور استلامها وقيد وإيداع قيمة الأوراق المالية المباعة لصالح العميل⁴⁹³.
وكمقابل للالتزامات المتعددة المفروضة على الوسيط ولحسن سير تداول الأوراق المالية وللحفاظ على تعاملات السوق وبحسبان الوسيط من الأجهزة الفاعلة في السوق، أعطاه المشرع بعض الصلاحيات مثل تضمين عقد التداول تفويضاً مطلقاً ببيع الأوراق المالية العائدة للعميل، وذلك لسداد أي مبالغ مترتبة على هذا الأخير⁴⁹⁴، وكذلك فقد أعطاه المشرع صلاحيات واسعة حفاظاً على حقوقه وتمثل في استيفاء الوسيط لحقوقه من أموال العميل وكذلك بيع الأوراق المالية التي اشتراها العميل والتي لم يسدد ثمنها بالكامل للوسيط⁴⁹⁵.

⁴⁹⁰ - راجع في التزامات الوسيط بالسرية، السيد، محمود عبد الله. (2013). وسطاء التداول في سوق الأوراق المالية. رسالة ماجستير. قسم القانون التجاري. كلية الحقوق. جامعة دمشق. ص: 225.

⁴⁹¹ - إذ نصت المادة /7/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعمالئهم على الآتي: "9- يلتزم الوسيط بالمحافظة على سرية المعلومات التي يحصل عليها من العميل وذلك باستثناء الحالات التي تنص عليها القوانين والأنظمة والتعليمات الصادرة عن السوق أو هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية."

⁴⁹² - إذ نصت المادة /7/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعمالئهم على الآتي: "5- يقوم الوسيط بإعلام العميل فوراً وبالطريقة المناسبة (خطياً، هاتفياً، أو عبر البريد الإلكتروني) بتفاصيل العمليات المنفذة بشكل كامل لحسابه."

⁴⁹³ - إذ نصت المادة /10/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعمالئهم على الآتي: "ب- على الوسيط قيد قيمة الأوراق المالية المنوي شراؤها لصالح العميل في حساب العميل النقدي وذلك فور استلامها لها."
ونصت المادة /11/ على الآتي: "على الوسيط إيداع قيمة الأوراق المالية المنوي شراؤها لصالح عملائه في حساب خاص بعملاء التعامل النقدي فور استلامها منهم."

ونصت المادة /15/ على الآتي: "على الوسيط قيد القيمة الصافية لأثمان بيع الأوراق المالية لصالح العميل بتاريخ البيع."
⁴⁹⁴ - إذ نصت المادة /7/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعمالئهم على الآتي: "11- يلتزم العميل بعدم بيع أو تحويل ملكية أو رهن أي أوراق مالية تم شراؤها عن طريق الوسيط إلا عن طريق الوسيط نفسه أو بعد التسديد التام والكامل لأي مبالغ مترتبة للوسيط في ذمته، ويحق للوسيط التصرف بالأوراق المالية المودعة لدى مركز المقاصة تحت سيطرته لتسديد أي مطالبات غير مسددة ووفق الإجراءات المتبعة في السوق."

⁴⁹⁵ - إذ نصت المادة /13/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعمالئهم على الآتي: "إذا لم يقم العميل بسداد كامل المبالغ المستحقة عليه لصالح الوسيط وفقاً لأحكام المادة /10/ من هذا النظام، للوسيط:

أ - استيفاء المبالغ المستحقة له من أي مبالغ للعميل لدى الوسيط، إن وجدت، وإن كان ذلك غير وارد في اتفاقية التعامل بالأوراق المالية المبرمة مع العميل.

ب - بيع الأوراق المالية المشتراة للعميل والتي لم يتم تسديد كامل ثمنها بما يعادل المبلغ المستحق للوسيط وفق الإجراءات المتبعة في السوق."

ومقابل الصلاحيات الواسعة الممنوحة للوسيط يتحمل كامل المسؤولية التي تترتب على تصرفه بحساب العميل بشكل يتعارض مع الاتفاقية ويتعين عليه تعويض العميل عن الأضرار كافة التي تلحق بهذا الأخير نتيجة إخلال الوسيط بالتزاماته⁴⁹⁶، ويتحمل الخسائر الناجمة عن أخطاء التداول.⁴⁹⁷

ثانياً - إجراءات تداول الأوراق المالية الحكومية داخل السوق:

بداية كانت الأوراق المالية ذات دعامة مادية محسوسة، إذ تتجسد الورقة المالية بشهادة مستخرجة من دفاتر ذات قسائم تحمل أرقاماً متسلسلة وتوافق من أعضاء مجلس الإدارة وممهرة بخاتم الشركة المصدرة وتختلف البيانات التي تتضمنها الأوراق المالية تبعاً لنوع الورقة، إذ تتضمن الأوراق الاسمية اسم مالكيها بالإضافة إلى اسم الشركة المصدرة والقيمة الاسمية للسهم...، في حين تقتصر الأوراق المالية لحاملها على ذكر تلك البيانات من دون اسم المالك وتبقى ملكيتها لحاملها، إلا أنه يؤخذ على الدعامات المادية أنها تكذب الجهة المصدرة نفقات متنوعة، إضافة إلى ما تتطلبها من أعمال طباعة وتوقيع وتعديل بياناتها، وتعرضها لخطر التلف والتزوير والسرقة، ولما ترتبه من عرقلة انتقالها وتداولها بشكل سريع، وإن كثرة المآخذ على الدعامات المادية دفع لإيجاد ما يعرف بنظام الإيداع المركزي، والذي يقوم على تجريد الأوراق المالية من دعامتها المادية المحسوسة وتحويلها إلى مجرد قيود حسابية، وتنفيذ جميع العمليات التي تتم على هذه الأوراق من خلال النظام المذكور، وحلول سجلاته الإلكترونية محل السجلات الورقية للجهات المصدرة، وهو ما اعتمدته قانون الأوراق المالية الحكومية بالنسبة إلى هذه الأوراق إذ استبعد الدعامات المادية المحسوسة لهذه الأوراق واعتمد مبدأ القيد الدفترية⁴⁹⁸، ولكن سواءً أكانت الأوراق المالية ذات دعامة مادية محسوسة أم مجرد قيود محاسبية فهي تخضع

⁴⁹⁶ - إذ نصت المادة 7/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم على الآتي: "14- يتحمل الوسيط كامل المسؤولية القانونية والمالية المترتبة عليه في حال تصرفه أو تعامله بحساب العميل بشكل يخالف شروط الاتفاقية والتفاوض الممنوحة له.

15- يحق للعميل أن يعود على الوسيط بالتعويض عن الأضرار التي تحملها نتيجة إخلال الوسيط بأي من واجباته أو تعهداته." ⁴⁹⁷ - إذ نصت المادة 1/ من قرار مجلس المفوضين رقم 64/ تاريخ 2010/07/13 على الآتي: "تتحمل شركات الوساطة المالية العاملة في السوق الخسائر الناتجة عن أخطاء التداول."

⁴⁹⁸ - تضمنت المادة 1/ من دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية الصادر عن وزير المالية برقم (963/و) تاريخ 2011/05/24 في نطاق تعريف الاذونات والسندات، الآتي: "1. الأوراق المالية الحكومية:

لإجراءات التداول ذاتها باستثناء إضافة ما تتطلبه الدعامة المادية المحسوسة من إجراءات خاصة بها من تسليم وغيرها، وتتم عمليات التداول داخل السوق من خلال نظام التداول⁴⁹⁹ ويتم تداولها في أوقات محددة من أيام التداول⁵⁰⁰ ولكون هذه الأوراق محددة المدة وترتب فوائد ولها طبيعتها الخاصة أوجببت الأنظمة وقف التداول قبل يومي عمل من تاريخ إطفاء السندات وكذلك يوم استحقاق الفوائد⁵⁰¹، الأمر الذي يتعين معه بيان المراحل التي تمر بها عمليات التداول وفقاً للآتي:

1- التفويض:

إن الخطوة الأولى لعملية تداول الأوراق المالية بعد ولوج المتعامل إلى سوق الأوراق المالية من خلال اتفاقية التعامل التي يبرمها مع شركة الوساطة، هي تفويض العميل للوسيط لإجراء عملية معينة من عمليات التداول، ويعرف التفويض بأنه الطلب الذي يوجهه العميل لشركة الوساطة لإجراء عمليات بيع وشراء أوراق مالية محددة، وقد عرفها نظام قواعد التداول في سوق دمشق للأوراق المالية وتعديلاته الصادر عن مجلس إدارة السوق بالقرار رقم 324/ بتاريخ 2009/03/05 في المادة الأولى بالآتي: "التفويض: الطلب الذي يقدمه العميل للوسيط طالباً منه ومفوضاً إياه تنفيذ أمر شراء أو بيع ورقة مالية بناءً على شروط محددة من قبل العميل وفقاً للتعليمات المتبعة والصادرة عن السوق"، ويجب أن يكون التفويض مبيناً على وجه الدقة العمليات المطلوبة

1/1: أدونات الخزينة:- تعتبر أدونات الخزينة أوراق مالية غير مادية حيث يتم إثبات الملكية بقيد دفترى في حسابات نظام التسوية السوري.

2/1: سندات الخزينة:- تعتبر سندات الخزينة أوراق مالية غير مادية حيث يتم إثبات الملكية بقيد ...

499- إذ نصت المادة 3/ من نظام قواعد التداول في سوق دمشق للأوراق المالية على الآتي: "تتم عمليات التداول عن طريق نظام التداول".

في حين بينت المادة الأولى من ذات النظام أن نظام التداول هو "نظام التداول الإلكتروني المعمول به في السوق".

500 - إذ نصت المادة 11/ من القرار رقم 1622/ تاريخ 2022/04/05 على الآتي: "ب- يتم تداول سندات الخزينة خلال أيام التداول الرسمية المعتمدة في السوق، وفي الفترة الواقعة ما بين الساعة 10:30 وحتى الساعة 13:00 وفقاً للفترات والأوقات المحددة في تعليمات التداول المعتمدة في السوق".

501 - إذ نصت المادة 13/ من القرار رقم 1622/ تاريخ 2022/04/05 على الآتي: "أ- يتم إيقاف التداول وكافة التحويلات المستثناة من التداول على سندات الخزينة قبل يومي عمل من تاريخ إطفائها وذلك لغرض تحديد المالك الأخير".

وكذلك نصت المادة 15/ من القرار ذاته على الآتي: "تقوم السوق بإرسال سجل سندات الخزينة للوزارة في نهاية يوم التداول السابق لتاريخ استحقاق الفائدة ويتم إيقاف التداول على سندات الخزينة في يوم استحقاق الفائدة وتعاد للتداول في جلسة التداول التالية".

من حيث نوعها ونوع الأمر والأوراق المالية وعددها وسعرها ومدة سريان التفويض⁵⁰²، ويتم التفويض من قبل العميل إما شخصياً أو بإحدى وسائل الاتصال.⁵⁰³

2- إصدار الأوامر:

بعد أن يقوم العميل بتفويض الوسيط بعمليات معينة بيعاً أو شراءً أو كلاهما، يصدر الوسيط الأوامر إلى نظام التداول لبيع أو شراء الورقة المالية المحددة، والأمر من حيث المبدأ هو إرسال الوسيط عرض بيع أو شراء أوراق مالية معينة وفقاً لشروط محددة معينة في التفويض، وتختلف الأوامر وتتعدد تبعاً لتفويض العميل، وقد عرف نظام قواعد التداول نوعين من الأوامر: أوامر الشراء وأوامر البيع، إذ تضمنت المادة الأولى الآتي: "أمر الشراء: الأمر المرسل إلى نظام التداول لشراء ورقة مالية معينة لحساب عميله (عميل الوسيط) أو لحسابه الخاص". "أمر البيع: الأمر المرسل إلى نظام التداول لبيع ورقة مالية معينة لحساب عميله (عميل الوسيط) أو لحسابه الخاص"، ويتعين على الوسيط إصدار الأوامر في حال تلقيه التفويضات من العميل⁵⁰⁴، ويمتتع عليه إصدار أي أوامر دون تفويض من العميل⁵⁰⁵، وعلى الوسيط في حال تلقيه التفويض وقبل إرسال الأوامر التحقق من ملكية العميل للأوراق المالية التي يرغب في بيعها وعدم وجود قيود تنال من حق المستثمر في التصرف بها⁵⁰⁶،

⁵⁰² - إذ نصت المادة 12/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم على الآتي: "ز- يجب أن يضم التفويض المعلومات التالية بالحد الأدنى: -اسم العميل. -رقم الحساب. -الأوراق المالية المطلوب التعامل بها. -عددها-سعر البيع/الشراء-مدة صلاحية التفويض. -تاريخ التفويض."

⁵⁰³ - إذ نصت المادة 12/ من نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم على الآتي: "د- يتم تلقي التفويض من قبل العميل إما شخصياً أو عن طريق الفاكس أو الهاتف أو البريد الإلكتروني، وجميع خطوط الهاتف (الثابت أو النقال) يتم تسجيلها على أنظمة الكمبيوتر وذلك لحماية الوسيط والعميل من أي محاولة غش أو سوء سلوك أو إساءة استعمال بإضافة إلى حل أي سوء فهم خلال التعامل. هـ- لا يجوز لموظفي خدمة العملاء أن يستلموا أي طلبية للسوق أو أن يشتتوا تنفيذ أي عملية على هاتفهم النقال."

⁵⁰⁴ - إذ نصت المادة 20/ من نظام قواعد التداول في سوق دمشق للأوراق المالية على الآتي: "ب- على الوسيط إدخال أوامر البيع والشراء إلى نظام التداول فور تلقيه التفويضات الخاصة به، على أن يتم الإدخال وفقاً لأسبقية تلقي التفويضات."

⁵⁰⁵ - إذ نصت المادة 20/ من نظام قواعد التداول في سوق دمشق للأوراق المالية على الآتي: "آ- يحظر على الوسيط إدخال أية أوامر بيع أو شراء لصالح أي من عملائه، إلا بناءً على تفويض من العميل يخوله بهذا التصرف، ويكون السعر في التفويض محدداً بحيث لا يزيد عنه في حالة الشراء ولا يقل عنه في حالة البيع أو أن يكون التفويض بالبيع أو الشراء بسعر السوق."

⁵⁰⁶ - إذ نصت المادة 9/ من نظام التقاص وتسوية أثمان الأوراق المالية الصادر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية برقم 232/ تاريخ 2009/01/07 على الآتي: "يتوجب على الوسيط قبل إدخال أي أمر بيع للأوراق المالية المحددة من قبل مستثمره على نظام

وكذلك التحقق من كفاية الأموال لشراء الأوراق المالية التي يرغب في شرائها⁵⁰⁷، إلا أن المشرع قد أجاز للوسيط تنفيذ عمليات للعميل ولو لم يكن في حساب العميل النقدي كامل ثمن الأوراق المنوي شراؤها على ألا يتجاوز المبلغ المتبقي 5% من قيمة الأوراق على أن تسدد في اليوم التالي للشراء⁵⁰⁸، ويسدد الوسيط في هذه الحالة باقي ثمن الأوراق المالية من حسابه العام، على أن يسدها له العميل في اليوم التالي.

3- تنفيذ الأوامر:

بعد إصدار الوسيط لأوامر البيع والشراء وإدخالها نظام التداول، يتم تنفيذ الأوامر إلكترونياً من خلال نظام التداول ويتم تنفيذ الصفقة في حال تلاقي أوامر البيع والشراء وتعد الصفقة منفذة في الوقت المحدد في نظام التداول⁵⁰⁹، ويقوم البرنامج الإلكتروني بالتوفيق الآلي بين الطلبات والعروض المسجلة لتحويلها إلى عمليات فعلية، ويتم القبول بأولوية السعر الأفضل، وتكون الأولوية للأوامر المدخلة بسعر السوق ومن ثم الأوامر المدخلة بسعر معين، إذ ترتب أوامر الشراء من السعر الأعلى إلى السعر الأدنى وأوامر البيع من السعر الأدنى إلى السعر الأعلى، وفي حال تساوي السعر تكون الأولوية لأسبقية الإدخال إلى نظام التداول⁵¹⁰، وفي حال

التداول، التأكد من وجود عدد كافٍ من الأوراق المالية المعنية وغير المقيدة بأي قيد يمنع التصرف المطلق بها في حساب المستثمر لديه."

⁵⁰⁷ - إذ نصت المادة 10/ من نظام التعامل بين الوسيط وعملائهم على الآتي: "ج- على الوسيط التأكد من وجود رصيد نقدي كافٍ في حساب العميل النقدي لاستيفاء كامل قيمة الأوراق المالية المشتراة لصالح العميل في اليوم الذي يسبق إتمام إجراءات التسوية المالية مع المركز."

⁵⁰⁸ - إذ نصت المادة 10/ من نظام التعامل بين الوسيط وعملائهم على الآتي: "آ- على العميل أن يودع مسبقاً في حسابه النقدي لدى الوسيط قيمة الأوراق المالية المنوي شراؤها وذلك قبل تنفيذ أمر الشراء، على أن يقوم العميل بتسديد أي مبلغ متبقي عليه من أثمان الأوراق المالية المشتراة -إن وجد- في اليوم الذي يلي تاريخ الشراء، على ألا يتجاوز المبلغ المتبقي نسبة 5% من قيمة الأوراق المنوي شراؤها."

⁵⁰⁹ - إذ نصت المادة 4/ من نظام قواعد التداول في سوق دمشق للأوراق المالية على الآتي: "يتم تنفيذ الصفقات على نظام التداول فور تلاقي أمر شراء مع أمر بيع وفقاً لقواعد هذا النظام، وسيحدد زمن تنفيذ الصفقة وفقاً للوقت المدون على نظام التداول."

⁵¹⁰ - إذ نصت المادة 10/ من نظام قواعد التداول في سوق دمشق للأوراق المالية على الآتي: "1- تكون الأولوية للأوامر المدخلة على سعر السوق."

2- الأوامر المحددة بسعر معين سيتم ترتيبها بالتدرج وفقاً لآتي:

أوامر الشراء من السعر الأعلى إلى السعر الأدنى.

أوامر البيع من السعر الأدنى إلى السعر الأعلى.

إدخال الوسيط أي تعديل على الأوامر تأخذ الأوامر وقت التعديل في الحساب عند تحديد الأولويات⁵¹¹، وتظهر في هذه المرحلة أمانة الوسيط ومدى تقيده بمعايير النزاهة، إذ يعود الدور في أولوية الأوامر إلى الوسيط ومعتمده، إذ يتوجب عليه إدخال أوامر البيع والشراء في حال ورودها إليه، ولكن قد يخرج الوسيط عن معايير الأمانة والنزاهة ويتلاعب في وقت إدخال الأوامر على نظام التداول مغلباً مصلحة عميل معين على آخر أو مصلحة الوسيط ذاته على مصلحة عملائه⁵¹²، خلافاً لما أوجبته القوانين والأنظمة، إذ أوجب المشرع في حال وجود تعارض بين مصالح العملاء ومصلحة الوسيط تغليب مصلحة العملاء.⁵¹³

4- تسوية الأوامر:

هي المرحلة الأخيرة من مراحل عملية التداول والغاية المنشودة من اتفاقية التعامل، وتعرف التسوية بأنها العملية التي يتم بموجبها إتمام عقد التداول ونقل ملكية الأوراق المالية من البائع إلى المشتري وتسديد أثمانها بشكل نهائي⁵¹⁴، إذ يتم من خلالها حصول العميل البائع على ثمن الأوراق المالية التي باعها، وحصول العميل المشتري على ما يثبت ملكيته للأوراق المالية التي اشتراها، وتتم عمليات التسوية من خلال نظام التسوية ونظام الإيداع المركزي اللذين يداران من قبل المصرف المركزي⁵¹⁵، ويقوم نظام تسوية الأوراق المالية الحكومية

3- في حال تساوت أسعار بعض الأوامر يتم ترتيب هذه الأوامر وفقاً لأولويات الزمن.

⁵¹¹ - إذ نصت المادة 11/ من نظام قواعد التداول في سوق دمشق للأوراق المالية على الآتي: "في حال تعديل الأمر (تغيير سعر الأمر أو إضافة شرط خاص على نوع الأمر أو تعديله أو حذفه أو زيادة كميته الظاهرة أو في حال تعديل أمر له سعر محدد وتحويله إلى أمر بسعر السوق)، فإن نظام التداول سيمهر الأمر بطابع زمني جديد بوقت تعديل ذلك الأمر، ليتم بعد ذلك تطبيق معايير ترتيب الأوامر وفقاً لما ورد في المادة (10) أعلاه."

⁵¹² - راجع في هذا السياق، علي، فانت احمد علي. مرجع سابق. ص: 71.

⁵¹³ - إذ نصت المادة 12/ من نظام معايير السلوك المهني في سوق دمشق للأوراق المالية الصادر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بالقرار رقم 71/ تاريخ 2008/06/19 على الآتي: "7- في حال تضارب المصالح بين العميل والشركة المرخصة يجب وضع مصلحة العميل فوق مصلحة الشركة ويجب اتخاذ جميع الخطوات الكفيلة بالحفاظ على مشروعية أولوية مصلحة العميل."

⁵¹⁴ - إذ عرفت المادة الأولى من النظام الداخلي لمركز المقاصة والحفظ المركزي الصادر بقرار مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية رقم 858/ تاريخ 2014/04/10 التسوية بأنها "العملية التي يتم بموجبها إتمام أي عقد تداول لنقل ملكية الأوراق المالية من البائع إلى المشتري وتسديد أثمانها بشكل نهائي وغير مشروط."

⁵¹⁵ - إذ ورد في دليل تسوية معاملات الأوراق المالية الحكومية الصادر عن مصرف سورية المركزي في عام 2009، في بند التعريفات أن "نظام التسوية: هو نظام تسوية الأوراق المالية الحكومية السورية والذي تتم إدارته بواسطة المصرف المركزي" وأن "نظام الإيداع المركزي: هو السجل الذي يتم فيه تسجيل ملكية الأوراق المالية التي لا تأخذ صورة مادية، والذي يثبت فيه ملكية الأوراق المالية من قبل المشارك

السورية المعتمد لدى مصرف سورية المركزي على ثلاثة مبادئ تتمثل في مبدأ القيد الدفترى إذ تتخذ بموجبه الأوراق المالية الحكومية صورة قيود دفترية غير مادية، ومبدأ الإخطار المزدوج المتمثل في إرسال إخطار مزدوج من طرفي المعاملة عن العملية للنظام، ومبدأ التسليم مقابل الدفع والمتمثل في التبادل المتزامن للأوراق المالية والنقدية بين البائع والمشتري⁵¹⁶، ويشارك في نظام التسوية فئتان من المشاركين وهما المشاركون المباشرين والمتمثلون في المصارف المؤهلة (المكاتبون) ووزارة المالية (المصدر)، والمشاركون غير المباشرين وهم عملاء مشترك مباشر ويتمثلون في الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين الخاصين في حال السماح لهم في المشاركة⁵¹⁷، ويكون لكل مشارك حسابان: حساب خاص لحيازة الأوراق المالية التي تخصه، وحساب عملاء للأوراق المالية التي يحوزها المشارك المباشر لحساب عملائه، وتتم التسوية في اليوم الثاني بعد يوم التداول⁵¹⁸ من خلال مطابقة الإخطارات المرسلة للنظام من المشاركين، وفي حال مطابقة الإخطارات تحصل المعاملة على رقم معاملة تسمح للنظام بالتسوية من الأقدم إلى الأحدث ويتم بناءً عليه التحويل المتزامن للأوراق النقدية والأوراق المالية، وتكون التسوية نهائية عندما تتم عملية الخصم والإضافة على الحسابات النقدية وحسابات الأوراق المالية للمشاركين بصورة صحيحة، وفي نهاية يوم العمل يرسل النظام للمشاركين معلومات عن معاملاتهم المنفذة في ذلك اليوم⁵¹⁹، وتكون بذلك قد تمت عملية التداول.

المعني في نظام تسوية الأوراق المالية وفقاً للمرسوم التشريعي، ويتم تشغيل نظام الإيداع المركزي بواسطة المصرف المركزي. "الدليل منشور على موقع مصرف سورية المركزي — تاريخ الاسترجاع 07/آب/2019.

⁵¹⁶ - إذ ورد في البند 1/2 من دليل تسوية معاملات الأوراق المالية الحكومية الآتي: "يقوم نظام التسوية للمصرف المركزي على ثلاثة مبادئ:

- مبدأ القيد الدفترى (أوراق مالية في صورة غير مادية).

- مبدأ الإخطار المزدوج.

- مبدأ التسليم مقابل الدفع (التسوية الإجمالية).

⁵¹⁷ - راجع ما سبق. ص: 149.

⁵¹⁸ - إذ نصت المادة 12/ من القرار رقم 1622/ تاريخ 2022/04/05 على الآتي: "ج- تحدد فترة التسوية للسندات في اليوم الثاني بعد

يوم التداول (T+2) كما هي محددة في نظام التقاص وتسوية أثمان الأوراق المالية الصادر عن السوق."

⁵¹⁹ - راجع في ذلك دليل تسوية معاملات الأوراق المالية الحكومية.

ثالثاً- آثار تداول الأوراق المالية الحكومية داخل السوق:

يترتب على تداول الأوراق المالية الحكومية آثار مختلفة منها القانونية ومنها الاقتصادية وهو ما سنتناوله على التوالي.

1- الآثار القانونية:

تتمثل الآثار القانونية لعملية التداول في سداد ثمن الأوراق المالية وانتقال ملكيتها من البائع إلى المشتري، وهو ما سنتناوله على التوالي.

1-1. سداد ثمن الأوراق المالية:

أوجبت التشريعات النازمة لأسواق الأوراق المالية على المستثمر الراغب في شراء الأوراق المالية أن يودع في حسابه لدى الوسيط ثمن الأوراق المالية المنوي شراؤها، ونجد أن التشريعات النازمة لعمل سوق دمشق للأوراق المالية أجازت للوسيط شراء الأوراق المالية لحساب العميل ولو لم يكن ثمن الأوراق المنوي شراؤها مودعاً بكامله في حساب الوسيط، واشترطت أن لا يتجاوز النقص 5% من ثمن الأوراق المالية، على أن يقوم العميل باستكمال الثمن خلال اليوم الذي يلي تاريخ الشراء، وفي حال عدم سداد العميل للمبلغ المتبقي في اليوم التالي يتعين على وسيط المشتري عند إجراء التسوية إيداع باقي ثمن الأوراق المالية المشتراة في حساب التسوية، وفي حال عدم إيداعه خلال المدة المحددة يقوم صندوق ضمان التسوية بسداده من مبلغ المساهمة النقدية⁵²⁰ للوسيط في حال كفايتها، وفي حال عدم كفايتها يكمل باقي المبلغ من خلال تسهيل الكفالة المصرفية⁵²¹، وفي حال عدم كفايتهما يتم استكمال باقي المبلغ من حساب المساهمة النقدية لباقي الوسطاء⁵²²، وإذا لم يكف كل ما سلف

⁵²⁰ - إذ عرف النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية الصادر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بالقرار رقم 806/ تاريخ 2013/04/01 المساهمة النقدية بالآتي: "الرصيد النقدي المتوجب على الوسيط إيداعه في حساب صندوق ضمان التسوية ككفالة نقدية لغايات التسوية".

⁵²¹ - إذ عرف النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية الكفالة المصرفية بالآتي: "هي الكفالة الصادرة عن أحد المصارف العاملة المتوجب على الوسيط تقديمها لصندوق ضمان التسوية بالمبلغ المحدد لغايات التسوية على أن تكون واجبة الدفع عند الطلب".

⁵²² - إذ نصت المادة 5/ من النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية على الآتي: "يكون الأعضاء متضامنين متكافلين في تحقيق أهداف الصندوق المحددة في المادة (4)".

وقد نصت المادة 4/ على الآتي: "يهدف الصندوق بصورة خاصة إلى:

تحدد آلية استكمال المبلغ بموجب قرار من مجلس إدارة السوق بناءً على اقتراح مدير صندوق ضمان التسوية⁵²³، ولكن هل خرجت التشريعات النازمة لعمل سوق الأوراق المالية عن القواعد العامة فيما يتعلق بالوفاء في حال امتناع العميل عن السداد؟

نظم القانون المدني أحكام الوفاء من غير المدين وأجازه من حيث المبدأ، إذ نصت المادة 322/ من القانون المدني على الآتي: "1- يصح الوفاء من المدين أو نائبه أو من أي شخص آخر له مصلحة في الوفاء، وذلك مع مراعاة ما جاء بالمادة 209.⁵²⁴

-
- أ- تغطية العجز النقدي لدى العضو المشتري للأوراق المالية.
- ب- تغطية العجز في رصيد الأوراق المالية لدى العضو البائع نتيجة تداول الأوراق المالية في السوق."
- ⁵²³- إذ نصت المادة 18/ من النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية على الآتي: "أ. إذا لم يتم الوسيط بدفع المبالغ النقدية المستحقة عليه لحساب التسوية في الموعد المحدد لذلك من يوم التسوية فإنه يعد متخلفاً عن الوفاء بالتزاماته ويحل الصندوق محل ذلك الوسيط للوفاء بتلك الالتزامات، وعلى المدير القيام بالإجراءات التالية:
- تحويل المبلغ الذي تخلف الوسيط عن دفعه من حساب الصندوق إلى حساب التسوية.
- إعلام الهيئة والسوق بوجوب إيقاف الوسيط المعني عن التداول لديه.
- إعلام المركز للقيام بحجب الخدمات المقدمة للوسيط المعني.
- مطالبة الوسيط المعني بدفع كافة المبالغ النقدية المستحقة عليه لصالح الصندوق بما في ذلك تحديد بدلات التأخير المستحقة عليه وأية مصاريف أو نفقات يتكبدها الصندوق لقاء ذلك.
- ب. إذا كان المبلغ الذي دفعه الصندوق نيابة عن الوسيط وفقاً لأحكام الفقرة (أ) من هذه المادة يساوي أو يقل عن المساهمة النقدية لذلك الوسيط في الصندوق فيتم خصم كامل المبلغ من حساب ذلك الوسيط في الصندوق.
- ج. إذا كان المبلغ الذي دفعه الصندوق نيابة عن الوسيط وفقاً لأحكام الفقرة (أ) من هذه المادة يقل عن مجموع مساهمة الوسيط النقدية ومبلغ الكفالة المقدمة منه ويزيد عن المساهمة النقدية لذلك الوسيط في الصندوق، يقوم الصندوق باتخاذ الإجراءات التالية.
- خصم كامل المساهمة النقدية للوسيط المعني.
- اتخاذ الإجراءات اللازمة والفورية لتسييل الكفالة المصرفية للوسيط المعني المتخلف عن التسديد.
- د. إذا كان المبلغ الذي دفعه الصندوق نيابة عن الوسيط وفقاً لأحكام الفقرة (أ) من هذه المادة يزيد عن مجموع مساهمة الوسيط النقدية ومبلغ الكفالة المقدمة منه، يقوم الصندوق باتخاذ الإجراءات التالية:
- خصم كامل المساهمة النقدية للوسيط المعني.
- اتخاذ الإجراءات اللازمة والفورية لتسييل الكفالة المصرفية للوسيط المعني.
- يتم خصم باقي المبلغ من حسابات الأعضاء من الصندوق كل حسب مساهمته.
- هـ. إذا كان المبلغ الذي يتوجب على الوسيط دفعه يزيد عن مجموع مساهمته النقدية ومبلغ الكفالة المقدمة منه والمساهمات النقدية للأعضاء تحدد آلية استكمال عملية التسوية بقرار من مجلس الإدارة بناءً على اقتراح المدير. و. للمركز الحجز على ممتلكات الوسيط المعني من الأوراق المالية لصالح الصندوق."

٢- ويصح الوفاء أيضاً مع التحفظ السابق ممن ليست له مصلحة في الوفاء، ولو كان ذلك دون علم المدين أو رغم إرادته، على أنه يجوز للدائن أن يرفض الوفاء من الغير إذا اعترض المدين على ذلك وأبلغ الدائن هذا الاعتراض.

نجد مما سلف أن القانون المدني أجاز الوفاء من الغير، حتى ولو لم يكن للموفي أي مصلحة مع مراعاة حالة الالتزام بالقيام بعمل، إضافة إلى ذلك وإضافة إلى ما للوسيط وصندوق ضمان التسوية من مصلحة في الوفاء عن المدين والمتمثلة في ضمان حماية المتعاملين في الأسواق المالية وحسن سير عمل سوق الأوراق المالية بانتظام واضطراد، فإن التشريعات النازمة لعمل سوق الأوراق المالية قد نصت صراحة على حالة الوفاء من قبل الوسيط وصندوق الضمان.

نجد مما سلف أن العميل الشاري قد لا يسدد كامل ثمن الأوراق المالية المشتراة، وفي هذه الحالة إما أن يتم استكمال باقي الثمن من وسيط المشتري أو من صندوق ضمان التسوية، وقد يتمتع صندوق ضمان التسوية عن السداد في حال صدور قرار من مجلس إدارة السوق بعدم السداد، الأمر الذي يتعين معه البحث في الآثار المترتبة على السداد من غير العميل، ومن ثم الآثار المترتبة على عدم السداد.

1-1-1. الآثار المترتبة على السداد من غير العميل:

تختلف الآثار المترتبة على سداد باقي الثمن من غير العميل تبعاً لاختلاف الأطراف الذين ينحصر بينهم عدم السداد، فقد ينحصر عدم السداد بين العميل المشتري ووسيطه، وقد ينحصر بين وسيط العميل المشتري وصندوق ضمان التسوية.

1-1-1-1. انحصار عدم السداد بين العميل المشتري ووسيطه:

أعطى المشرع للوسيط في حال سداده لباقي ثمن الأوراق المالية أو في حال رجوع صندوق ضمان التسوية عليه نتيجة إخلال العميل؛ الحق في اتخاذ عدة إجراءات ضماناً لحقوقه، وتتمثل هذه الإجراءات في إعطاء الوسيط الحق في التصرف بالأوراق المالية المودعة لدى مركز المقاصة تحت تصرفه لتسديد أي مطالبات غير مسددة،

⁵²⁴ - إذ نصت المادة 209/ قانون مدني على الآتي: "في الالتزام بعمل، إذا نص الاتفاق أو استوجبت طبيعة الدين أن ينفذ المدين الالتزام

بنفسه، جاز للدائن أن يرفض الوفاء من غير المدين."

إضافة إلى حصوله على تفويض مسبق وغير قابل للرجوع عنه من العميل وضمن اتفاقية التعامل بإجراء المقاصة بين حقوق الوسيط والتزاماته وتفويضه ببيع أي أوراق مالية عائدة للعميل وتحت تصرف الوسيط في حال عدم سداد العميل للالتزامات المترتبة بذمته ويسقط العميل حقه بالطعن في صحة التفويض أو بالرجوع عنه .⁵²⁵

2-1-1-1. انحصار عدم السداد بين الوسيط وصندوق ضمان التسوية:

أعطى المشرع في هذه الحالة لصندوق ضمان التسوية الحق في الرجوع على الوسيط في حال امتناعه عن سداد باقي الثمن في الموعد المحدد من خلال إجراءات معينة تختلف تبعاً لضخامة المبالغ المترتبة في ذمة الوسيط، ففي حال كانت هذه المبالغ ضمن حدود الإسهام النقدي للوسيط يقوم الصندوق باقتطاع المبالغ من الإسهام النقدي للوسيط، وفي حال تجاوزت المبالغ المتبقية الإسهام النقدي يقوم الصندوق باقتطاع الإسهام النقدي وتسييل الكفالة المصرفية المقدمة من الوسيط، وفي حال عدم كفايتهما يتم بالإضافة إلى ذلك اقتطاع الإسهام النقدي لباقي شركات الوساطة⁵²⁶، وكذلك أعطى المشرع للصندوق الحق بالحجز على الأوراق المالية العائدة للوسيط⁵²⁷، والحق ببيع الأوراق المالية التي يملكها⁵²⁸، إضافة إلى حق الصندوق بفوائد تأخير مجزية عن المبالغ المترتبة والتي تبلغ 5% يومياً، على ألا تتجاوز 50%⁵²⁹، وكل ذلك إضافة إلى حقه في مراجعة القضاء المختص .⁵³⁰

2-1-1. الآثار المترتبة على عدم السداد:

تداول الأوراق المالية بيعاً وشراءً هو عقد بيع وشراء أوراق مالية له طبيعة خاصة من حيث المحل والإجراءات المتبعة، إذ يتضمن شراء عميل من خلال وسيطه أوراقاً مالية من عميل آخر من خلال وسيطه، ويرتب العقد

⁵²⁵ - المادة /7/ البند 11-12 من نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم.

⁵²⁶ - المادة /18/ من النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية.

⁵²⁷ - المادة /18/ و من النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية.

⁵²⁸ - المادة /20/ من النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية.

⁵²⁹ - المادة /21/ من النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية.

⁵³⁰ - المادة /30/ من النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية.

التزامات متقابلة تتمثل في التزام العميل الشاري بسداد قيمة الأوراق المالية للعميل البائع، والتزام العميل البائع بنقل ملكية الأوراق المالية للعميل الشاري فهو عقد ملزم للجانبين.

وقد نظم القانون المدني الآثار التي تترتب على امتناع أحد الأطراف عن الوفاء بالتزاماته في العقود الملزمة للجانبين، إذ نصت المادة /158/ من القانون المدني على الآتي: "في العقود الملزمة للجانبين، إذا لم يوف أحد المتعاقدين بالتزامه، جاز للمتعاقد الآخر بعد إعداره المدين أن يطالب بتنفيذ العقد أو بفسخه مع التعويض في الحالتين، إن كان له مقتضى".، ولكن هل تطبق القاعدة المذكورة على حالة تداول الأوراق المالية في حال عدم سداد العميل المشتري لكامل الثمن؟

عند تنظيم المشرع لعملية تداول الأوراق المالية رسم آلية وإجراءات خاصة الغاية منها حماية المتعاملين بالسوق ليصل ومن حيث النتيجة إلى تطوير الأسواق المالية، لما لذلك من آثار في النمو الاقتصادي بشكل عام، ففي حال عدم سداد العميل المشتري لكامل قيمة الأوراق المالية يقوم وسيط المشتري بسداد المبالغ المتبقية من ثمن الأوراق المالية وفي حال عدم السداد من قبل الوسيط يقوم صندوق الضمان بسداد باقي الثمن وفقاً لما سبق بيانه، أي إن القاعدة العامة المذكورة لا تطبق على حالة تداول الأوراق المالية، أي إنه في حال امتناع العميل يتم السداد من قبل الوسيط أو من قبل صندوق ضمان التسوية، ولكن ما الحكم في حال عدم السداد حتى من قبل صندوق ضمان التسوية، وهي حالة قد تحدث في حال اتخاذ مجلس إدارة السوق، وبناءً على اقتراح مدير صندوق ضمان التسوية، قراراً بعدم سداد باقي ثمن الأوراق المالية في حال عدم كفاية الإسهام النقدي لوسيط المشتري والإسهام النقدي لباقي الوسطاء في السوق (كونهم متضامنين لهذه الناحية)، والكفالة المصرفية لوسيط المشتري، فهل يحق للطرف الثاني فسخ العقد أو طلب تنفيذه؟

نجد أنه حتى حال عدم سداد الثمن من قبل صندوق ضمان التسوية لا يؤدي ذلك إلى تطبيق القاعدة المذكورة، ولا سيما في ظل المبدأ المتبع في تسوية الأوراق المالية الحكومية وهو مبدأ التسديد مقابل الدفع، وبالتالي فإنه قبل سداد الثمن كاملاً لا تتم التسوية النهائية للمعاملة، وإنما تكون التسوية معلقة، وفي حال صدور

قرار مجلس إدارة السوق بعدم سداد باقي الثمن لا تتم التسوية النهائية، وبالتالي لا تكتمل المعاملة، ولا ينعقد العقد أصلاً، وقبل انعقاد العقد لا محل للبحث بفسخ العقد من عدمه أو تنفيذه.

نجد مما سلف أن القواعد العامة لا تطبق على حالة عدم سداد كامل ثمن الأوراق المالية سواءً لجهة فسخ العقد أو الالتزام بتنفيذه، وإنما الطبيعة الخاصة لهذه العقود استوجبت ترتيب آثار خاصة على عدم سداد ثمن الأوراق المالية، ولكن ما الجزاءات التي تترتب في حال عدم انعقاد العقد نتيجة عدم سداد كامل ثمن الأوراق المالية؟ وهل حددت التشريعات النازمة جزاءات معينة؟

لم يحدد المشرع الجزاءات التي تترتب على حالة عدم سداد صندوق ضمان التسوية لباقي المبالغ المترتبة على الوسيط، في حين أنه قد نظم حالة مشابهة، وهي حالة إلغاء العقد عند إخلال وسيط البائع بتأمين الأوراق المالية المباعة وتعذر على صندوق ضمان التسوية تأمين الأوراق المالية، إذ يلتزم صندوق ضمان التسوية في هذه الحالة بتعويض العميل المشتري بمبلغ 5% من القيمة السوقية للأوراق المالية عن كل يوم عمل بعد أقصى 255% وتحمل وسيط البائع كامل المصاريف والنفقات التي تكبدها الصندوق والسوق والمركز⁵³¹، ولكون حالة عدم سداد الصندوق لباقي أثمان الأوراق المالية غير منصوص عليها في التشريعات والأنظمة وإنما تكون بقرار من مجلس إدارة السوق بناءً على اقتراح من مدير الصندوق؛ وبالتالي نجد أيضاً أن الجزاء الذي يترتب عليها يقدر أيضاً من قبل مجلس إدارة السوق، ويمكن أن يعتمد الجزاء المذكور، وذلك قياساً على حالة تعذر تأمين الأوراق المالية لاتحاد العلة.

1-2. انتقال ملكية الأوراق المالية:

فيما يتعلق بالآثار المتعلقة بانتقال ملكية الأوراق المالية نكون أمام مسألتين، الأولى تتعلق بتأمين الأوراق المالية المباعة والثانية تتعلق بوقت انتقال ملكية الأوراق المالية.

⁵³¹ - المادة 19/ من النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية.

1-2-1. تأمين الأوراق المالية المباعة:

نميز في هذه الحالة أيضاً بين أمرين، الأول تغطية العجز في الأوراق المالية من الصندوق، والثاني تعذر تغطية العجز.

1-1-2-1. حالة تغطية العجز من قبل صندوق ضمان التسوية:

في حال عجز وسيط البائع عن تأمين الأوراق المالية محل أمر البيع، يعتمد صندوق ضمان التسوية إلى شراء الأوراق المالية من سوق الأوراق المالية وذلك خلال الأسبوع الذي يلي اليوم التالي للتداول⁵³²، ولم تنص التشريعات على آلية استيفاء ثمن الأوراق المالية التي اشتراها الصندوق لصالح العميل، ونرى في هذه الحالة تطبيق القواعد ذاتها المتعلقة بسداد الصندوق لباقي أثمان الأوراق المالية من اقتطاعها من الإسهام النقدي للعميل، ومن ثم المتبقي من تسييل الكفالة النقدية، وما يتبقى من الإسهام النقدي لباقي الوسطاء، وذلك أيضاً قياساً على الحالة المذكورة لاتحاد العلة.

2-1-2-1. حالة عدم تغطية العجز من قبل صندوق ضمان التسوية:

إذا تعذر على الصندوق تأمين الأوراق المالية لسد العجز خلال مدة أسبوع من اليوم التالي للتداول، يحق للصندوق إلغاء عقد التداول، وفي هذه الحالة تتم إعادة ثمن الأوراق المالية لوسيط المشتري نيابة عن عميله، ويتم تعويض العميل المشتري بمبلغ 5% من القيمة السوقية للأوراق المالية عن كل يوم عمل بحد أقصى 25% ويتحمل وسيط البائع كامل المصاريف والنفقات التي تكبدها الصندوق والسوق والمركز.⁵³³

2-2-1. وقت انتقال ملكية الأوراق المالية المباعة:

من آثار عقد البيع نقل ملكية المبيع للمشتري، إلا أن وقت نقل الملكية يختلف وفقاً لطبيعة المبيع فيما إذا كان من الأشياء القيمة أو المثلية، إذ نصت المادة 205/ من القانون المدني على الآتي: "الالتزام بنقل الملكية، أو أي حق عيني آخر، ينقل من تلقاء نفسه هذا الحق، إذا كان محل الالتزام شيئاً معيناً بالذات يملكه الملتزم، وذلك دون الإخلال بالقواعد المتعلقة بالتسجيل." ونصت المادة 206/ من القانون ذاته على الآتي: "1- إذا

⁵³² - المادة 19/ من النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية.

⁵³³ - المادة 19/ من النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية.

ورد الالتزام بنقل حق عيني على شيء لم يعين إلا بنوعه، فلا ينتقل الحق إلا بإفراز هذا الشيء". فإذا كان الشيء محل الالتزام معيناً في ذاته أي من الأشياء القيمة كقطعة مجوهرات مثلاً، فإن الملكية تنتقل بمجرد التعاقد، أما إذا كان معيناً بنوعه أي من المثليات فلا تنتقل الملكية بمجرد التعاقد وإنما تنتقل بإفرازها⁵³⁴، ولكن ما حكم انتقال ملكية الأوراق المالية؟ هل تنتقل ملكيتها بمجرد العقد أم تحتاج إلى إجراءات لاحقة؟ أم أن المشرع أورد أحكاماً خاصة فيما يتعلق بهذه الأوراق؟

بحث الفقه في أثر العقد الناقل للملكية بالنسبة إلى تداول الأوراق المالية، إذ يقصد بالأثر الناقل للعقد أن ملكية المعقود عليه تنتقل بمجرد إبرام العقد، ولكن ذلك يثير عدداً من المسائل التي تتعلق بعملية تداول الأوراق المالية، وتتمثل في الآتي:⁵³⁵

1-2-2-1. مسألة مباشرة الحقوق المترتبة على ملكية الورقة المالية:

تنثير مسألة الأثر الناقل للعقد فيما يتعلق بتداول الأوراق المالية التساؤل حول صاحب الصفة بمباشرة الحقوق المقررة لحامل الورقة المالية خلال المدة بين تنفيذ أوامر البيع والشراء، وقيد الورقة المالية في حساب العميل المشتري، هل تكون للبائع أم للمشتري؟

يرى أصحاب هذا الاتجاه أنه وفقاً للقواعد العامة يعود الحق للمشتري لكونه وبمجرد العقد أصبح مالكاً للورقة المالية، إلا أن الأمر خلاف ذلك فيما يتعلق بالحقوق المقررة لحامل الورقة المالية فليس له مباشرة هذه الحقوق لكون ملكيته لا تكون معتبرة بمواجهة الجهة المصدرة والغير إلا من تاريخ قيدها، وبالتالي نكون أمام مالك قديم باع الورقة المالية، ويتمتع بالحقوق المقررة لحاملها، ومالك جديد اشترى الورقة المالية، ولكن ليس له مباشرة تلك الحقوق.

⁵³⁴ - للتوسع مراجعة السنهاوري، عبد الرزاق. (2009). الوسيط في شرح القانون المدني الجديد نظرية الالتزام بوجه عام الإثبات - آثار

الالتزام. ج: 2. ط: 3 الجديدة. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 770 وما بعدها.

⁵³⁵ - مولود، عبد الباسط كريم. مرجع سابق. ص: 541.

1-2-2-2. مسألة العجز عن تغطية الأوراق المالية المتداولة:

يرى أصحاب هذا الاتجاه أن القول بالأثر الناقل للعقد يرتب انتقال ملكية الورقة المالية المتداولة للمشتري بمجرد تنفيذ أمري العميل البائع والعميل المشتري، وتبعاً لذلك تقيد في حساب العميل المشتري، حتى في الحالات التي يتعذر فيها تغطية الأوراق المالية المباعة.

1-2-2-3. مسألة الزيادة الوهمية في ملاك الورقة المالية:

يرى أصحاب هذا الاتجاه أن وجود فاصل زمني بين تنفيذ أوامر البيع والشراء، وعملية القيد في حساب المشتري يؤدي إلى وجود ملاك وهميين، لأنه ووفقاً للقواعد العامة فإن الملكية لا تنتقل للمشتري ما لم يكن البائع مالكا للورقة المالية، وأنه بموجب الأثر الناقل تنتقل ملكية الورقة المالية إلى المشتري بمجرد تلاقي أوامر البيع والشراء. ويرى أصحاب هذا الاتجاه أن المشرع الفرنسي وتلافياً للآثار السلبية المتعلقة بانتقال ملكية الأوراق المالية من البائع إلى المشتري بمجرد العقد عدّل التشريع بحيث تنتقل ملكية الورقة المالية من تاريخ قيد الأوراق في حساب المشتري، إلا أنه جعل ذلك معلقاً على شرط فاسخ هو أن يكون حساب العميل المشتري لدى وسيطه دائماً بالأوراق المالية بتاريخ قيد الأوراق في حسابه، وفي حال عدم تحقق الشرط، أي إذا تبين في أثناء التسوية أن حساب المشتري لدى وسيطه لم يكن دائماً بالأوراق المالية، يفسخ العقد بقوة القانون ويكون لذلك أثر رجعي، وبموجب هذه القاعدة فإن ملكية الأوراق المالية لا تنتقل بمجرد العقد وإنما من تاريخ القيد في الحساب، أي إن المشرع الفرنسي ومن حيث النتيجة لم يأخذ بقاعدة الأثر الناقل للملكية، وحذا حذوه المشرع المصري وعطل قاعدة الأثر الناقل للملكية وجعل الملكية لا تنتقل إلا بتمام التسوية⁵³⁶، إلا أنه اختلف عن المشرع الفرنسي في أن الأخير علقها على شرط فاسخ، في حين المشرع المصري اعتمد موقفاً حاسماً وهو اعتماد وقت تمام التسوية.

ونرى فيما يتعلق بانتقال ملكية الأوراق المالية تحليل الآتي: الأشياء المثلية هي الأشياء التي يقوم بعضها مقام بعض بالوفاء، والأوراق المالية تعدّ من المثليات (ولاسيما أنه بقيدها في سجلات السوق تصبح مجرد قيود

⁵³⁶ - إذ نصت المادة 4/ من قانون الإيداع والقيد المركزي رقم 93/ لعام 2009 على الآتي: "لا تنتقل ملكية الأوراق المالية التي تم إيداعها لدى الشركة إلا بإتمام تسوية العمليات التي أجريت عليها."

حسابية)، وبالتالي ومن حيث المبدأ فإن الورقة المالية لا تنتقل بمجرد التعاقد وإنما (بتسليمها) والقيّد في المعاملات الإلكترونية يقوم مقام التسليم، إضافة إلى أن المشرع أخذ في الحسبان القواعد المتعلقة بالتسجيل، طالما أن الأوراق المالية المتداولة في السوق يجب أن تكون مسجلة في سجلات السوق، وبالتالي فإن ملكيتها لا تنتقل ولا ترتب آثارها إلا بقيدها بسجلات العميل المشتري، ونرى أيضاً أن عملية التداول تتم من خلال برامج إلكترونية وتتم بعدة مراحل من إصدار أوامر من الوسطاء بالبيع والشراء وتلقي الأوامر ضمن النظام الإلكتروني وتنفيذها وتسويتها، وإن المراحل جميعها تشكل عملية التداول وبموجبها ينعقد العقد، وقبل إتمام المراحل كافة، بما فيها تسوية المعاملة، لا ينعقد العقد أصلاً، والتسوية تتم نهائية بسداد قيمة الأوراق المالية بإيداعها في حساب العميل البائع لدى وسيطه وقيد الأوراق المالية في حساب العميل الشاري لدى وسيطه، أما قبل التسوية فيكون العقد معلقاً ويدخل فيما يسمى "بطابور التسوية" ولا ينتج آثاره بما فيها نقل الملكية إلا بانعقاده، أي بإتمام إجراءات التسوية، وذلك في ظل المبادئ المعمول بها في السوق والمعمول بها فيما يتعلق بالأوراق المالية الحكومية، ومنها مبدأ التسليم مقابل الدفع، أي إننا نصل إلى نتيجة مفادها أن عقد التداول لا ينعقد بمجرد تلقي الأوامر التي يرسلها الوسطاء إلى نظام التداول وإنما بتسديد الثمن للعميل البائع وقيد الأوراق المالية بحساب العميل المشتري وبالتالي تنطبق قاعدة الأثر الناقل للملكية، أي إن ملكية الأوراق المالية تنتقل إلى العميل المشتري بمجرد إبرام عقد التداول، أي إتمام عملية التداول وفقاً لما سلف، وهو ما أكدته التشريعات النافذة لسوق الأوراق المالية، إذ نصت المادة /2/ من نظام التقاص وتسوية أثمان الأوراق المالية على الآتي:

"تنشأ الحقوق والالتزامات بين كل من بائع الورقة المالية ومشتريها والغير، بتاريخ إبرام عقد التداول في السوق". ونصت المادة /32/ من نظام قواعد التداول على الآتي: **"ينشأ حق العميل بملكية الورقة المالية من تاريخ شرائها"**، أي إنه ومن حيث النتيجة فقد أخذ المشرع السوري أسوة بالمشرع الفرنسي والمصري بأن انتقال ملكية الأوراق المالية المتداولة لا يكون إلا بالقيّد في سجلات العميل المشتري، ولكننا اختلفنا مع الفقه في تحليل عقد وعملية التداول.

2- الآثار الاقتصادية:

إضافة إلى ما يحققه التداول من عوائد للمتداول تتمثل في الأرباح التي تترتب على عمليات التداول المتمثلة في شراء وبيع الأوراق المالية، يكون للتداول آثار في انتعاش وتطوير أسواق الأوراق المالية ومن هذه الآثار:

2-1. زيادة عمليات البورصة:

إن تداول الأوراق المالية يمكن المستثمرين في سوق الأوراق المالية من إيجاد الطرف الآخر لعملية التداول فيجد دائماً العميل الذي يرغب في الشراء عميلاً آخر يرغب في البيع، ويؤثر ذلك بشكل إيجابي في زيادة عمليات البورصة وتأمين الاستمرارية في عملها، وتحول من حيث النتيجة، دون التقلبات العنيفة في أسعار الأوراق المالية، إذ هناك دائماً العميل المضارب على الصعود الذي يشتري الأوراق المالية ليحتفظ بها لبيعها فيما بعد بربح في حال ارتفاع قيمتها، والعميل المضارب على الهبوط الذي يبيع الأوراق المالية على نية إعادة شرائها فيما بعد في حال انخفاض قيمتها، وكل ذلك يؤدي إلى تلطيف حركة الأسعار ارتفاعاً وهبوطاً.

2-2. توجيه الشؤون المالية والاقتصادية:

يؤدي تداول الأوراق المالية إلى جعل سوق الأوراق المالية موجهة للشؤون المالية والاقتصادية، وذلك من خلال تسخير الإمكانيات المتوافرة من أجل رسم اتجاهات الأسعار، وبذلك يكون السوق موجهاً للمال والاقتصاد الذي لا غنى عن مراجعته من جميع العاملين في الشؤون المالية والاقتصادية، رغبة منهم في الوقوف على وفرة الأموال التي تتطلب التوظيف أو قلتها وتطورات الرخاء والكساد ومدى نجاح مختلف الصناعات والوصول من حيث النتيجة إلى النتائج التي من الممكن الاستعانة بها على وضع الخطط المالية أو الاقتصادية العامة والخاصة.

المطلب الثاني- تداول الأوراق المالية الحكومية خارج سوق الأوراق المالية:

قيدت التشريعات والأنظمة النازمة للأوراق المالية وأسواقها عمليات تداول الأوراق المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية بإجراءات رسمت ملامحها بدقة، ورتبت على مخالفتها جزاءات صارمة، وحظرت أي تداول لتلك الأوراق إلا من خلال السوق، وبوساطة أشخاص مرخص لهم لهذه الغاية تحت طائلة البطلان، وذلك رغبة في حسن سير هذه الأسواق وحماية لمصالح المستثمرين، إلا أن إدراج الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية يتوقف على شروط معينة يتوجب توافرها، ولكن ما حكم الأوراق المالية غير المدرجة في السوق، هل يحظر تداولها، أم أنها تخضع للتداول وفقاً لإجراءات معينة؟

أجاز قانون الأوراق المالية الحكومية تداول الأوراق المالية الحكومية خارج السوق بعد موافقة لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية، في حين أن قانون سوق الأوراق المالية قصر تنظيم التداول خارج السوق على أسهم الشركات المساهمة غير المدرجة في السوق ورسمت آليات وإجراءات خاصة لذلك⁵³⁷، الأمر الذي يقتضي معه

⁵³⁷ - يقتصر تداول أسهم الشركات المساهمة خارج سوق الأوراق المالية على جزء بسيط من الأسهم، وهو الجزء غير المدرج في السوق وذلك أيضاً خلال مدة محددة ريثما تستكمل متطلبات إدراجها في إحدى السوقيين النظامية أو الموازية؛ لكون التشريعات النازمة أوجبت على الشركات المساهمة إدراج الأوراق المالية في السوق بعد استكمال متطلبات الإدراج، ويكون تداول الأسهم بطريقتين إما مباشرة أو من خلال وسطاء:

- تداول مباشر: إذ أجاز قانون الأوراق المالية لمالك الأسهم الراغب في بيعها وللمستثمر الراغب في شراء هذه الأسهم التعاقد مباشرة فيما بينهما ويكون توثيق العقد أمام مرجع رسمي مختص أو أمام مندوب الجهة المصدرة، إذ نصت المادة /7/ من قانون سوق الأوراق المالية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم /55/ لعام 2006 على الآتي: "ب- بالنسبة لتداول أسهم الشركات المساهمة التي لا تنطبق عليها شروط الإدراج الخاصة بأحد السوقيين النظامية أو الموازية، فيتم في مجلس مؤلف من المتعاقدين أو ممثليهما أمام مرجع رسمي مختص أو أمام مندوب الشركة ذات العلاقة وفقاً لأحكام المادة /145/ من قانون التجارة النافذ". في حين نصت المادة /145/ من قانون التجارة رقم /149/ لعام 1949 (النافذ بتاريخ صدور قانون سوق الأوراق المالية) وفي نطاق تداول الأسهم على الآتي: "1- يجري البيع بمجلس مؤلف من المتعاقدين أو ممثليهما أمام مرجع رسمي مختص أو أمام مندوب الشركة المعين بقرار مجلس الإدارة لحضور البيوع وتسجيلها بعد التثبت من هوية المتعاقدين وأهليتهما، وينظم بالبيع عقد يذكر فيه اسم البائع واسم الشاري وموطنهما والممثلين عند وجودهما وعدد الأسناد المؤقتة أو الأسهم المباعة وأرقامها وعدد قسائمها والإقرار بقبض الثمن وتاريخ البيع وتعهد من المشتري بقبول نظام الشركة الأساسي وتنفيذه.

2- يحتفظ مندوب الشركة المفوض بهذا العقد لديه أو بصورة عنه مصدقة رسمياً ويسجله في السجل الخاص الموجود لدى الشركة ويدون ذلك على ظهر السند أو السهم ويوقع عليه بعد وضع خاتم الشركة.

3- ويجري التسجيل إما استناداً إلى محضر البيع المنظم حسب الأصول وإما تنفيذاً لحكم مكتسب قوة القضية المقضية وبناءً على مذكرة من دائرة التنفيذ."

البحث في آلية تداول الأوراق المالية خارج السوق في (أولاً)، والآثار المترتبة على التداول خارج السوق في (ثانياً).

أولاً- آلية تداول الأوراق المالية الحكومية خارج السوق:

يخضع تداول الأوراق المالية الحكومية لقانون الأوراق المالية الحكومية والأنظمة واللوائح الصادرة عن وزارة المالية والمصرف المركزي، وكذلك للقوانين الناضجة لسوق الأوراق المالية وللقرارات والتعليمات والأنظمة النافذة في السوق، فقد أجاز قانون الأوراق المالية الحكومية تداول هذه الأوراق خارج سوق الأوراق المالية بعد موافقة لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية، إذ نصت المادة /16/ من قانون سوق الأوراق المالية الحكومية على الآتي:

ونجد أن قانون سوق الأوراق المالية عطف فيما يتعلق بتداول الأوراق المالية غير المدرجة على المادة /145/ من قانون التجارة رقم /149/ لعام 1949 النافذ حينها، إلا أن القانون المذكور قد ألغي بموجب القانون رقم /33/ لعام 2007 وقانون الشركات رقم /3/ لعام 2008، ولم تتضمن القوانين المذكورة نصوصاً مشابهة لنص المادة المذكورة، فهل إلغاء القانون يفيد بإلغاء النص المذكور، أم يبقى معمولاً به عملاً بأحكام المادة 7/ب من قانون سوق الأوراق المالية؟

إن قانون سوق الأوراق المالية عندما بين آلية تداول الأوراق المالية التي لم تستوفِ شروط إدراجها في سوق الأوراق المالية بين أن التداول يتم بعقد أمام مرجع رسمي أو أمام مندوب الشركة وفقاً للمادة /145/ من قانون التجارة النافذ، أي إن قانون سوق الأوراق المالية قد بين آلية التداول وعطف على المادة المذكورة لبيان الإجراءات، وبالتالي فإن القوة الإلزامية للنص وفقاً لما سلف مستمدة من قانون سوق الأوراق المالية وليست من قانون التجارة الملغى، وإن العطف الجاري من قبل قانون السوق ما هو إلا عطف على إجراءات بغية اتباعها، وتبقى الآلية معتمدة، ولا ينال منها إلغاء القانون المذكور، لكن حبذا لو أن المشرع قد بين الإجراءات في قانون سوق الأوراق المالية من دون عطفها على قانون آخر.

- من خلال الوسيط:

إذ إن تداول الأسهم غير المدرجة في السوق من خلال الوسيط أمر اختياري، وإن التداول الذي يتم خارج السوق من خلال الوسيط أقرب ما يكون إلى التداول المباشر الذي يتم بين العملاء خارج السوق منه إلى التداول الذي يتم من خلال الوسيط داخل السوق، إذ إن دور الوسيط يقتصر على الجمع بين العملاء البائع والمشتري والتحقق من سلامة الصفقة، وقد نظم مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية عملية تداول الأوراق المالية غير المدرجة في سوق الأوراق المالية بموجب القرار رقم /119/ تاريخ 2010/12/30، إذ أجاز مجلس المفوضين للشركات المرخص لها التوسط في عمليات تداول الأوراق المالية غير المدرجة، إلا أنه علق ذلك على حصولها على موافقة رئيس مجلس مفوضية الهيئة، وأوجب على شركات الوساطة المالية أن تنقيد بمعايير الأمانة والسلوك المهني السليم وأن تنقيد بمسك سجلات خاصة مستقلة عن سجلات عملياتها التي تتم ضمن السوق، وأوجب عليها إعلام العملاء بخصائص الأوراق المالية محل عقد التداول والتحقق من سلامة عملية التداول ومطابقتها للقوانين والأنظمة، ويقتصر دور الوسيط في هذه الحالة على الجمع بين العملاء البائع والمشتري من دون أن يكون لها التدخل في تحديد سعر الورقة المالية، وتحصل لقاء ذلك على عمولة تتراوح بين 0,006 و 0,007 من قيمة الصفقة تحصلها من أي من العميلين أو من كليهما، وتتم التسوية بين شركات الوساطة وعملياتها على أساس التعامل النقدي.

"يجوز تداول جميع الأوراق المالية الحكومية في سوق الأوراق المالية وخارج السوق بعد موافقة مسبقة من اللجنة."

في حين أن المادة /8/ من القرار رقم /1622/ تاريخ 2022/04/05 الناظم لعملية تداول الأوراق المالية الحكومية نصت على الآتي: "أ- تدون في سجلات المركز (مركز المقاصة والحفظ المركزي) ملكية سندات الخزينة المودعة أصولاً وتعتبر هذه السندات وحدها قابلة لعمليات التداول أو التحويل أو نقل الملكية أو غير ذلك من العمليات المحددة بموجب الأنظمة والتعليمات.

ب- لا يجوز تداول سندات الخزينة أو تحويلها أو نقل ملكيتها أو وضع قيود ملكية عليها ما لم تستكمل إجراءات إيداعها لدى المركز."

ولكن سبق بيان وجود غموض في القرار المذكور لجهة اقتصره على سندات الخزينة أم شموله للأوراق المالية كافة، وورد لبس لجهة تعريف سندات الخزينة بخلاف التعريف الوارد في قانون الأوراق المالية الحكومية، فلكون القرار المذكور قد شمل الأوراق المالية كافة، لا يجوز تداول الأوراق المالية الحكومية خارج السوق كون القرار المذكور والناظم لعملية التداول قد حظر أي تداول قبل إدراجها في سوق الأوراق المالية واستكمال إجراءات إيداعها لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي.

أما في حال كون القرار المذكور قد قصد قصر منع التداول خارج السوق على سندات الخزينة من دون باقي الأوراق المالية، فيكون في هذه الحالة تداول باقي الأوراق المالية ومنها أذونات الخزينة جائز، وذلك بعد موافقة لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية، وهو ما أشارت إليه المادة الأولى من دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية الصادر عن وزير المالية برقم (963/و) تاريخ 2011/05/24 إذ تضمنت الآتي: "1/1: - يتم تداول أذونات الخزينة خارج سوق دمشق للأوراق المالية بعد موافقة مسبقة من لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية."

إلا أن القوانين والأنظمة الناظمة لعمل سوق الأوراق المالية وكذلك الناظمة للأوراق المالية الحكومية لم تبين آلية تداول الأوراق المالية الحكومية خارج السوق، على خلاف تداول أسهم الشركات المساهمة غير

المدرجة، إذ بين قانون سوق الأوراق المالية آلية تداول هذه الأسهم، ولكن هل من الممكن اعتماد هذه الآلية فيما يتعلق بتداول الأوراق المالية الحكومية؟

إن آلية التداول التي بينها قانون سوق الأوراق المالية خاصة بأسهم الشركات المساهمة غير المدرجة في السوق، وعطف فيها على الإجراءات المبينة في قانون التجارة -النافذ بتاريخ صدور قانون سوق الأوراق المالية-، وبالتالي نجد عدم إمكانية اعتماد الآلية المذكورة ما لم يتم اعتمادها بشأن تداول الأوراق المالية الحكومية بقرار خاص بذلك.

ولعدم وجود أي تداول للأوراق المالية الحكومية خارج السوق يتعذر معرفة الآلية التي من الممكن اتباعها، ولكننا لا نرى مانعاً من صدور قرار باعتماد الآلية ذاتها المتبعة في تداول أسهم الشركات المساهمة غير المدرجة، بما يتوافق مع طبيعة هذه الأوراق.

ثانياً- الآثار المترتبة على تداول الأوراق المالية الحكومية خارج السوق:

إن تداول الأوراق المالية خارج السوق عبارة عن عملية بيع وشراء أوراق مالية بين طرفين بائع ومشتري، ويرتب الآثار ذاتها المترتبة على عقد البيع المتمثلة في الالتزام الرئيسي على المشتري المتمثل في دفع الثمن والالتزام الرئيس على البائع بتسليم الأوراق المالية، مع مراعاة القواعد المتعلقة بالتسجيل، فإن البيع يكون صحيحاً بين الطرفين وملزماً لهما، ويكون لكل منهما مطالبة الآخر بتنفيذه رضاً أو قضاءً، إلا أنه لا يترتب أثره فيما يتعلق بنقل الملكية من البائع إلى المشتري⁵³⁸ ولا يحتج به بمواجهة الجهة المصدرة والغير إلا من تاريخ التسجيل⁵³⁹، وفقاً لما هو مبين في المادة 6/ من قانون الأوراق المالية الحكومية التي عدت تسجيل الملكية في سجل الأوراق المالية الحكومية دليلاً على الملكية-، باستثناء حال كون البيع بموجب حكم قضائي، فيرجع أثر البيع

⁵³⁸ في حين هناك رأي آخر في الموضوع ذاته فيما يتعلق بانتقال ملكية الأسهم الاسمية، مفاده أن الملكية تنتقل من المتنازل إلى المتنازل إليه بمجرد الاتفاق، أما القيد في سجلات الجهة المصدرة فهو إجراء لازم لسريان اتفاق التنازل في مواجهة الشركة والغير وليس لانتقال الملكية بين المتنازل والمتنازل له، فضلي، هشام. مرجع سابق. ص: 9.

⁵³⁹ راجع في هذا المعنى: أثر عقد البيع الخاضع للتسجيل قبل تسجيله بين طرفيه وفي مواجهة الغير، الحكيم، جاك يوسف. (2005-2006).

العقود الشائعة والمسماة- عقد البيع. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 32-33.

وفي المعنى ذاته راجع، الطحان الزعيم، هيثم. مرجع سابق. ص: 438.

بمواجهة الجهة المصدرة والغير إلى تاريخ إدراج إشارة الدعوى لدى قيود المصرف المركزي، وفقاً لما هو عليه الاجتهاد القضائي فيما يتعلق بالبيع المماثلة الجارية على العقارات أو المنقولات الخاضعة للتسجيل.⁵⁴⁰

⁵⁴⁰ - إذ جاء في قرار الهيئة العامة لمحكمة النقض الآتي: " - إن القرار القضائي المكتسب الدرجة القطعية هو عنوان الحقيقة بما اشتمل عليه من إثبات للحقوق.

- إن الحكم القضائي القطعي الصادر بخلاف عيني عقاري ينسحب أثره إلى تاريخ إشارة الدعوى الموضوعة من قبل الشاري.

قرار: 1994/84. أساس: 179. الهيئة العامة لمحكمة النقض. مجلة القانون لعام 1994-1995. قاعدة: 83.

وكذلك قرار الهيئة العامة لمحكمة النقض إذ تضمن الآتي: "إن آثار الأحكام في القضايا العقارية ينسحب إلى تاريخ وضع الإشارة".

قرار: 1978/40. أساس: 73. الهيئة العامة لمحكمة النقض. اجتهادات الهيئة العامة لمحكمة النقض من 1962 إلى 1997، شفيق طعمة. قاعدة: 126.

المبحث الثاني - العمليات المقيدة للملكية:

يقصد بالعمليات المقيدة للملكية تلك التي تقيد من الحقوق التي تمنحها الورقة المالية لحاملها، فلمالك الشيء حق استعماله واستغلاله والتصرف فيه، ولكن قد يوجد قيد على حق الملكية يغل يد المالك عن حقوقه التي يخولها إياها الحق المذكور، ومن العمليات التي تغل يد حامل الورقة المالية الرهن، وهو ما سنتناوله في (المطلب الأول)، والحجز سيكون موضوع (المطلب الثاني).

المطلب الأول - رهن الأوراق المالية الحكومية:

الرهن هو عقد يلتزم بمقتضاه شخص ضماناً لدين في ذمته أو في ذمة شخص آخر أن يقدم للدائن أو لشخص آخر يتفق عليه مع الدائن شيئاً يرتب عليه حقاً عينياً يخول الدائن حق حبس هذا الشيء إلى أن يستوفي حقه ويرتب للدائن حق أولوية، وتقدم على باقي الدائنين العاديين، ويلعب رهن الأوراق المالية دوراً كبيراً في تفعيل وتنشيط سوق الأوراق المالية، إذ يمكن المستثمرين من تقديم الأوراق المالية التي يملكونها على سبيل الرهن من دون أن ينال ذلك من حقوقهم في الاستثمار، ولا يكون المستثمر ملزماً بتعطيل أمواله لضمان ديونه، وإنما يرهن الأوراق المالية التي يستثمر أمواله من خلالها، ونتناول في نطاق البحث في رهن الأوراق المالية كلاً من أهمية رهن الأوراق المالية، وطبيعته وإجراءاته وآثاره على التوالي:

أولاً - أهمية رهن الأوراق المالية الحكومية:

يحقق نظام رهن الأوراق المالية فائدة لكل من الراهن والمرتهن، إذ يمكن المدين الراهن من وضع الأوراق المالية التي يستثمرها موضع الضمان للوفاء بدين معين والحفاظ على استثماراته من دون أن يكون ملزماً بالتصرف في هذه الأوراق ولاسيما إذا كانت القيمة السوقية للأوراق المالية منخفضة وأقل من القيمة الاسمية، بحيث يلحق المستثمر ضرر كبير جراء تصرفه بها، وكذلك تقوم هذه الأوراق في الرهن مقام المنقولات المادية التي من الممكن أن يقدمها المستثمر كضمان لديون معينة، والتي قد يستلزم تسليمها للمرتهن وما قد يترتب على ذلك من

ضرر يلحق بالراهن جراء حاجته لهذه المنقولات ولوضعها موضع الاستثمار، وكذلك فإن حلول هذه الأوراق محل المنقولات المادية، وكذلك محل العقارات في الرهن، يحقق للمرتهن فوائد كبيرة تتمثل في إعفاء المرتهن من حيازة المنقولات المادية محل الرهن وما يتطلبه ذلك من جهد ووقت وإجراءات للحفاظ عليها إلى حين وفاء الدين ومن ثم ردها مع غلتها إلى الراهن، وكذلك الأمر بالنسبة إلى التنفيذ على الأوراق المالية، فإن التنفيذ على هذه الأوراق أيسر على المرتهن من التنفيذ على باقي المنقولات أو العقارات، وكذلك يُمكن المرتهن من تقديرات دقيقة في القيمة التي تفي بالدين المرهون، ولا ينال من ذلك القول إن القيمة السوقية للأوراق المالية قد تنخفض لكونه من الممكن أخذ ذلك في الحسبان عند الرهن، وبالتالي تلافي ما قد يترتب على هذا الانخفاض.

ثانياً - طبيعة رهن الأوراق المالية الحكومية:

تتعدد الأحكام النازمة لعقد الرهن وتنموضع بين نصوص القانون المدني والتجاري والتشريعات النازمة للأوراق المالية، وتختلف إجراءات الرهن وإثباته ونفاذه بمواجهة الغير تبعاً لما إذا كان رهن الأوراق المالية من العقود الرضائية أو الشكلية، ولما إذا كان من الأعمال المدنية أو التجارية، الأمر الذي يقتضي معه وقبل البحث في إجراءات الرهن بيان طبيعته وما إذا كان يعدّ من العقود الرضائية أو الشكلية، وكذلك ما إذا كان يعدّ رهنًا مدنيًا أم رهنًا تجاريًا.

1- رهن الأوراق المالية والعقود الشكلية:

تختلف العقود الشكلية عن العقود الرضائية، في حين أن التراضي كافٍ لانعقاد العقود الرضائية إلا أنه غير كافٍ لانعقاد العقود الشكلية، إذ يتطلب القانون لانعقادها شكلية معينة غالباً ما تكون الرسمية، فما حكم عقد رهن الأوراق المالية، هل هو من العقود الرضائية أم من العقود الشكلية؟

عرفت المادة /1028/ من القانون المدني رهن المنقول في الآتي: "رهن المنقول عقد يخصص بمقتضاه شيء منقول، مادي أو غير مادي، بتأمين التزام ما"، ونصت المادة /1047/ من القانون ذاته على

الآتي: "1- لا يترتب الامتياز على الدين المقدم تأميناً إلا إذا أبلغ المدين إنشاء الرهن أو رضي به في سند ثابت التاريخ.

2- أما الأسناد الاسمية أو المحررة "لأمر" فإن رهنها يتم على طريقة النقل الخاص المعين في قانون التجارة مع إيضاح مفاده أن النقل أجري على سبيل التأمين ولا يحتاج إلى إبلاغ.

3- وإذا كان الدين المقدم تأميناً يجاوز مئة ليرة سورية فإن الامتياز لا يترتب إلا إذا كان الرهن مثبتاً بسند رسمي أو بسند عادي ثابت التاريخ."

ونصت المادة /118/ من قانون التجارة رقم /33/ لعام 2007 على الآتي: "جميع القيم المنقولة المبينة في المادة 407 يمكن تخصيصها لوفاء دين." ونصت المادة /119/ على الآتي: "1- فيما خلا القيود التالية يثبت الرهن بجميع طرق الإثبات التي ترى المحكمة وجوب قبولها.

2- يجري رهن السند الاسمي بمعاملة انتقال على سبيل التأمين تسجل في سجلات المحل الذي أصدر السند وعلى السند نفسه.

3- أما السند المحرر بصيغة الأمر فيتم رهنه بتظهيره على سبيل التأمين كأن يذكر فيه عبارة (القيمة ضماناً، أو القيمة تأميناً أو أي عبارة تؤدي ذلك المعنى).

4- أما غير ذلك من الديون التجارية المترتبة لشخص معين، فيتم رهنها بتبليغ ذلك إلى المدين أو بقبوله به بسند ثابت التاريخ ما لم ينص القانون على خلافه."

ونصت المادة /117/ من قانون الشركات رقم /29/ لعام 2011 على الآتي: "سجل المساهمين...

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

نجد من نصوص القانون المدني النازمة أن المشرع قد اشترط لترتيب حق الامتياز أن يكون المدين قد

أبلغ أو قبل بالرهن بسند ثابت التاريخ، وفي حال كون الدين المقدم تأميناً يتجاوز المئة ليرة سورية يشترط لترتب

الامتياز أن يكون الرهن ثابتاً بسند رسمي أو سند عادي ثابت التاريخ، ورهن الأسناد الاسمية أو لحاملها تتم وفقاً لقانون التجارة، في حين نجد أن قانون التجارة نص على ثبوت الرهن التجاري بكل طرق الإثبات مع مراعاة أن رهن السند الاسمي يكون بمعاملة انتقال على سبيل التأمين تسجل في سجلات الجهة المصدرة، والأسناد لحاملها تكون بتظهيرها على سبيل التأمين، ويبيّن قانون الشركات أن نفاذ الرهن تجاه الشركة والمساهمين والغير يقتضي تسجيله في سجل الشركة.

نجد من نصوص القانون المدني وقانون التجارة أن المشرع قد تطلب الكتابة سواءً في حالة تبلغ أو قبول المدين بسند ثابت التاريخ أو أن يكون بسند رسمي أو عادي ثابت التاريخ، أو بالتسجيل بالنسبة إلى الأسهم الاسمية، فهل عدّ المشرع عقد الرهن من العقود الشكلية؟

يتبين من النصوص السابقة أن المشرع قد تطلب لانعقاد الرهن معاملة تسجل في سجلات الجهة المصدرة للسند، إذ نصت المادة /119/ تجارة على أنه "يجري رهن السند الاسمي بمعاملة انتقال على سبيل التأمين، تسجل..."، وتسجيل عقد الرهن يتطلب أن يكون مكتوباً وذلك، إما بحضور أطرافه وتوقيع العقد أمام الجهة المصدرة أو في سوق الأوراق المالية في حال كون الأوراق المالية مدرجة في سوق الأوراق المالية⁵⁴¹، أو أن يوثق عقد الرهن أمام مرجع رسمي مختص ويقدم للجهة المصدرة لتسجيله⁵⁴²، والكتابة شرط انعقاد وليست شرط نفاذ، واستناداً إلى ذلك يمكن القول إن عقد رهن الأوراق المالية الحكومية عقدٌ شكلي.

وبميز بعض الفقه فيما يتعلق برهن الأوراق المالية الاسمية المدرجة في سوق الأوراق المالية، بين كونها عقداً رسمياً أو عادياً تبعاً لطبيعة السوق، مستثنين في ذلك إلى أن إتمام العقد يجب أن يتم أمام الموظف المختص لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي، وبالتالي في حال عدّ السوق جهة عامة ومن ثم الموظف الذي تم التوثيق أمامه موظفاً عاماً يكون عقد الرهن عقداً رسمياً، أما في حالة عدم عدّ السوق جهة عامة يكون العقد عادياً.⁵⁴³

⁵⁴¹ - انظر إجراءات رهن الأوراق المالية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. ص: 275.

⁵⁴² - إلا أن هذا الإجراء غير متبع في حال كون الأوراق المالية مدرجة في سوق الأوراق المالية لعدم النص عليها صراحة في نظام رهن الأوراق المالية المدرجة، وإنما فقط فيما يتعلق بالأوراق المالية غير المدرجة في السوق.

⁵⁴³ - راجع في ذلك: المحمد، زياد العلي. (2018). القيود الواردة على تداول الأسهم. رسالة ماجستير. قسم القانون التجاري. كلية الحقوق.

2- رهن الأوراق المالية والأعمال التجارية:

تختلف الأعمال التجارية عن الأعمال المدنية من عدة نقاط سواءً من ناحية إجراءاتها أو انعقادها أو إثباتها أو

آثارها، فما حكم رهن الأوراق المالية، هل يعدّ عملاً تجارياً أم عملاً مدنياً أم يختلف من حالة لأخرى؟

نصت المادة /117/ من قانون التجارة في الباب الثاني الناظم لأحكام الرهن التجاري على الآتي: "الرهن

التجاري الخاضع للقواعد المحددة فيما يلي يؤمن بموجبه دين تجاري."

نجد من المادة المذكورة أن قانون التجارة رأى أن الرهن التجاري هو الذي يؤمن ديناً تجارياً، ولم يعتمد

في وصف عقد الرهن في ذاته بأنه عمل تجاري أو مدني، وإنما استمد صفته من صفة الدين المضمون، وذلك

لكون الرهن تابعاً للدين المضمون والفرع يتبع الأصل، أي إنه عدّ عقد الرهن عقداً تجارياً بالتبعية واعتمد معيار

التبعية الموضوعية⁵⁴⁴، فيكون الرهن تجارياً بغض النظر عن صفة أطرافه تجاراً كانوا أو من غير التجار، وإذا

كان الدين المضمون ديناً تجارياً، فقد تختلف طبيعة الرهن بين الأطراف ذاتها فإذا اشترى تاجر سيارة بقصد

بيعها بريح ورهن ضماناً لثمنها أوراقاً مالية يكون الرهن تجارياً، أما إذا اشترى لخدمة منزله ورهن أوراقاً تجارية

فيكون الرهن مدنياً.

ولكن يبقى التساؤل عن طبيعة الرهن، وما إذا كان الدين المضمون من الأعمال المختلطة أي مدنياً

بالنسبة إلى أحد الأطراف وتجارياً بالنسبة إلى الآخر، فمثلاً لو اشترى طبيب سيارة لخدمته من تاجر يعمل في

مجال تجارة السيارات ورهن ضماناً لثمن السيارة أوراقاً مالية، فهل يعدّ الرهن في هذه الحالة تجارياً أم مدنياً أم

مختلطاً، فالدين المضمون تجاري بالنسبة إلى التاجر ومدني بالنسبة إلى الطبيب.

من حيث المبدأ لا يمكن تجزئة الرهن؛ لكون تجارته مستمدة من صفة الدين المضمون، أي بالتبعية

الموضوعية، فلا يمكن عدّه تجارياً بالنسبة إلى طرف ومدنياً بالنسبة إلى الطرف الآخر⁵⁴⁵، فإما أن يكون مدنياً

أو تجارياً، ونجد أن قانون التجارة السوري لم يتطرق لهذه الحالة، ولم يعالجها على خلاف قانون التجارة

⁵⁴⁴ - راجع في ذلك: الحكيم، جاك يوسف. (2005-2006). الحقوق التجارية الأعمال التجارية والتجار والمتجر. ج: 1. ط: 10. دمشق:

سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 115.

⁵⁴⁵ - عبد الحميد، عاشور عبد الجواد. (2008). النظام القانوني لرهن الأوراق المالية دراسة مقارنة في القانونين المصري والفرنسي. القاهرة:

مصر. دار النهضة العربية. ص: 21.

المصري إذ كان أدق في هذه الناحية واشترط أن يكون الدين تجاري بالنسبة للمدين إذ نصت المادة /119/ من قانون التجارة المصري رقم /17/ لعام 1999 على الآتي: "مع مراعاة الأحكام التي تنظم أنواعاً خاصة من الرهن التجاري تسري أحكام هذا الفصل على كل رهن يتقرر على مال منقول ضماناً لدين يعتبر تجارياً بالنسبة إلى المدين".⁵⁴⁶، لكن بالرجوع إلى القواعد النازمة للأعمال التجارية المختلطة وأحكامها نجد أن العبرة في تطبيق الأحكام النازمة تجارية كانت أم مدنية تبعاً للمدين بالالتزام⁵⁴⁷، وبتطبيق ذلك على عقد رهن الأوراق المالية نجد أنه إذا كان الدين المضمون بالنسبة إلى المدين الراهن تجارياً كان الرهن تجارياً، وإذا كان الدين مدنياً كان الرهن كذلك⁵⁴⁸، ويكون في المثال السابق الرهن مدنياً طالما أن الدين بالنسبة إلى الطبيب (المدين الراهن) عملاً مدنياً وذلك على خلاف ما إذا كان الطبيب قد اشترى سيارة من تاجر آخر -كان يستخدمها لخدمته- بقصد بيعها بريح، ولكن ما حكم رهن الأوراق المالية الذي يقدم ضماناً لقرض استحصل عليه عميل من البنك؟ وهل يختلف الأمر تبعاً لاختلاف صفة العميل أو الغاية من القرض بين مدني وتجاري؟

يطبق على الرهن المذكور القواعد ذاتها المبينة سابقاً، أي يستمد الرهن صفته من صفة الدين المرهون بالنسبة إلى المدين، ولكن هل يعدّ القرض الذي يقدمه البنك لعملائه من الأعمال التجارية المختلطة، أم أنه يعدّ عملاً تجارياً بغض النظر عن صفة العميل المقترض؟

اختلف الفقه فيما يتعلق بتجارية القروض التي تمنحها البنوك لعملائها، فمنهم من يرى أنها من الأعمال التجارية بالتبعية أي بالنسبة إلى البنك دائماً عملاً تجارياً وتختلف بالنسبة إلى العميل، في حين أن الرأي الراجح في الفقه والقضاء المصري والفرنسي يرى أن القروض التي تمنحها البنوك لعملائها تعدّ تجارية، وبغض النظر عن صفة المقترض، ولاسيما أن البنك في سبيل تأمين الأموال المقرضة يتحمل التزامات وأعباء تفوق تلك التي يتحملها المقرض العادي، ونذهب إلى ما ذهب إليه الرأي الراجح، ولاسيما في ظل غياب اجتهاد محكمة النقض

⁵⁴⁶ - نجد من المادة السابقة أن المشرع المصري قد قصر الرهن التجاري على الرهن الجاري على المنقول، وبذلك يكون قد رأى أن الرهن الجاري

على عقار يعد مدنياً بغض النظر عن طبيعة الدين المضمون وعن صفة أطرافه.

⁵⁴⁷ - راجع في ذلك: الحكيم، جاك يوسف. الحقوق التجارية. مرجع سابق. ص: 150.

⁵⁴⁸ - عبد الحميد، عاشور عبد الجواد. مرجع سابق. ص: 21.

السورية في معالجة هذه المسألة⁵⁴⁹، ويبقى التساؤل عن الحالة التي يقدم فيها الرهن من قبل شخص آخر غير المدين، أي حالة الكفيل العيني⁵⁵⁰، فهل يتبع في هذه الحالة الرهن صفة الدين المرهون أم يتبع صفة العمل بالنسبة إلى الراهن؟

عالجت الفرضيات السابقة حالة كون المدين هو الراهن (مالك الأوراق المالية)، ولكن عندما يكون الراهن شخصاً آخر غير المدين يكون الرهن مستقلاً عن الدين المضمون ويختلف من حيث أطرافه، ويرى جانب من الفقه أن العبرة في تجارية الرهن في حالة اختلاف الراهن عن المدين تكون وفقاً لصفة الرهن بالنسبة لمقدمه (الكفيل العيني)، ولا سيما أنه ليس طرفاً في الدين المضمون، فإذا قدم الكفيل العيني المال المرهون خدمة لأعمال تجارته كان الرهن تجارياً، أما إذا قدمه على سبيل التبرع كان الرهن مدنياً، ولا يخرج ذلك عن حكم تجارية الكفالة لكون الرهن من غير المدين هو كفالة عينية⁵⁵¹، ولكن نجد أن قانون التجارة سواء السوري في المادة /117/ أو المصري في المادة /119/ قد بينا صراحة أن صفة الرهن تستمد من صفة الالتزام المضمون بالرهن، وذلك بغض النظر عن مقدم الرهن، وبالتالي لا محل للتمييز بين الرهن المقدم من المدين أو من الغير، وهو ما أخذت به محكمة النقض الفرنسية ورفضت عدّه بمنزلة الكفالة الشخصية وعدّته تجارياً تبعاً للدين المضمون وبغض النظر عن مقدمه وصفته⁵⁵²، يبقى التساؤل هنا حول ما إذا كان الرهن فيما يتعلق بالقضاء المختص والقانون واجب التطبيق في حال حدوث نزاع بين الراهن والمرتهن، وأثر طبيعة الورقة المالية الحكومية وصدورها عن جهة عامة في ذلك؟

⁵⁴⁹ - راجع في ذلك زينه، هاني مروان. (2016). القرض المجمع من الناحية القانونية. رسالة ماجستير. قسم القانون التجاري، كلية الحقوق. جامعة دمشق. ص: 36.

⁵⁵⁰ - يقصد بالكفالة العينية أن يقدم شخص غير المدين مالاً (عقاراً أو منقولاً) يملكه لضمان الوفاء بالتزام مترتب في ذمة شخص آخر، وسمي بالكفيل العيني كونه يخصص مالاً لضمان الوفاء بالتزام معين، من دون أن يكون بشخصه ضامناً الوفاء إلا في حدود المال المرهون، ويندرج هذا النوع من الكفالة تحت بند التأمينات العينية، ويجعل الدائن في مركز خاص ويتمتع بحق الأولوية والتتبع في استيفاء حقه من ثمن المال المقدم من الكفيل العيني.

للتوسع السهوري، عبد الرزاق. (2009). الوسيط في شرح القانون المدني الجديد في التأمينات الشخصية والعينية. ج: 10. ط: 3 الجديدة. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 16 و 418 وما بعدها.

⁵⁵¹ - عوض، علي جمال الدين. مرجع سابق. ص: 1066.

⁵⁵² - عبد الحميد، عاشور عبد الجواد. مرجع سابق. ص: 23-24.

قد يكون رهن الأوراق المالية الحكومية مدنياً أو تجارياً تبعاً للدين المضمون بالرهن، والنزاع الذي قد يُثار بشأن الرهن يقوم بين الدائن المرتهن والمدين الراهن ومستقل تماماً عن المال المرهون والمتمثل في الورقة المالية الحكومية وطبيعتها، وبالتالي لا يوجد أي أثر لطبيعة المال المرهون في الاختصاص القضائي والتشريعي، لكون النزاع بين طرفين الراهن والمرتهن، في حين أن أثر طبيعة الورقة المالية الحكومية يكون فيما يتعلق بالنزاعات بين أطراف الورقة المالية، واستناداً إلى ذلك حال كون الرهن تجارياً ينعقد الاختصاص لمحكمة البداية التجارية⁵⁵³ التي يقع في دائرتها موطن المدعى عليه أو التي تم بدائرتها الاتفاق أو التي يجب الوفاء بدائرتها⁵⁵⁴، وتطبق المحكمة أحكام قانون التجارة والقانون المدني وقانون البيانات فيما سكت عنه قانون التجارة، وبما لا يتعارض مع الأعراف والقواعد التجارية، أما في حال كون الرهن مدنياً، فيتعين التمييز فيما يتعلق بتحديد الاختصاص تبعاً لقيمة الدين المضمون بالرهن⁵⁵⁵، فإذا كانت قيمة الدين لا تتجاوز مئتي ألف ليرة سورية ينعقد الاختصاص لمحكمة الصلح المدنية⁵⁵⁶، أما في حال تجاوزت قيمة الدين المضمون مئتي ألف ليرة سورية فينعقد الاختصاص لمحكمة البداية المدنية⁵⁵⁷، وفي كلتا الحالتين يكون الاختصاص المحلي للمحكمة التي يقع في دائرتها موطن المدعى عليه⁵⁵⁸، وتطبق المحكمة أحكام القانون المدني وقانون البيانات فيما يخص المسائل المدنية.

⁵⁵³ - إذ نصت المادة /3/ من قانون إحداث محاكم تجارية بدائية واستئنافية رقم /33/ لعام 2012 على الآتي: "تختص محاكم البداية التجارية المحدثة بالنظر في جميع المنازعات التجارية ولاسيما المتعلقة بأحكام قانون التجارة وقانون الشركات التجارية، أيًا كانت قيمة المدعى به."

⁵⁵⁴ - سكت قانون إحداث المحاكم التجارية عن تحديد الاختصاص المحلي لهذه المحاكم، واستناداً إلى ذلك تطبق القواعد العامة بالاختصاص المنصوص عليها في قانون أصول المحاكمات، إذ نصت المادة /90/ أصول محاكمات على الآتي: "في المواد التجارية يكون الاختصاص لمحكمة المدعى عليه أو للمحكمة التي في دائرتها تم الاتفاق وتسليم البضاعة أو التي في دائرتها يجب الوفاء."

⁵⁵⁵ - إذ نصت المادة /57/ أصول محاكمات على الآتي: "آ- تقدر قيمة الدعوى بين الدائن الحاجز والمدين بشأن حجز منقول بقيمة الدين المحجوز من أجله سواءً أكان النزاع على صحة الحجز أم كان على إجراء مؤقت متعلق به."

ب- وتقدر إذا كانت بين دائن ومدينه بشأن رهن أو حق امتياز أو تأمين بقيمة الدين المضمون."

⁵⁵⁶ - إذ نصت المادة /63/ أصول محاكمات على الآتي: "تختص محكمة البداية في الحكم بدرجة بدائية في جميع الدعاوى المدنية والتجارية والمصرفية التي ليست من اختصاص محكمة أخرى...."

⁵⁵⁷ - إذ نصت المادة /78/ أصول محاكمات على الآتي: "تختص محكمة الصلح في دعاوى الحقوق الشخصية المدنية والمنقولات التي لا تزيد قيمتها على مئتي ألف ليرة سورية...."

⁵⁵⁸ - المادة /82/ أصول محاكمات.

ثالثاً- إجراءات رهن الأوراق المالية الحكومية:

تختلف إجراءات رهن الأوراق المالية تبعاً للشكل الذي تتخذه هذه الأوراق من اسمية أو لحاملها، ولما إذا كانت مدرجة لدى سوق الأوراق المالية، أي لما إذا كانت لا تزال محتفظة بدعامتها المادية المحسوسة أم إنها قد تحولت إلى مجرد قيود محاسبية، وهو ما سنبيّنه.

1- الأوراق المالية لحاملها:

تعدّ الأوراق المالية لحاملها حقوق دائنية مندمجة مع الصك، وتنتقل ملكيتها تبعاً لانتقال حيازة الصك بالتسليم، ويعدّ حائزها مالكا لها بمواجهة الجهة المصدرة والغير، وتختلف إجراءات رهن هذه الأوراق فيما إذا كان الرهن مدنياً أو تجارياً، وقد نصت المادة /1030/ قانون مدني المتعلقة برهن الأشياء المادية على الآتي: "1- يتم رهن الشيء المادي بأن يسلم المدين -أو شخص آخر بالنيابة عنه- هذا الشيء إلى الدائن تأميناً لدين ما.

2- ويجوز أن يسلم الشيء إلى شخص آخر يختاره الفريقان أو أن يوضع قيد الحراسة المشتركة على وجه لا يمكن للراهن أن يتصرف فيه بمعزل عن الدائن.

3- ويجوز أن يتم التسليم بأداء سند يحصر في متسلمه حق التصرف في ذلك الشيء.

4- وتطبق أيضاً على إنشاء رهن المنقول القواعد الخاصة المنصوص عليها في قانون التجارة بشأن

حيازة الأسناد المنشأة لحاملها."

فرهن الأسناد لحاملها رهن مدني يتم بإجراءين أولهما نقل حيازة الصك المرهون من الراهن سواءً أكان المدين أم غيره إلى المرتهن سواءً أكان الدائن أم غيره، ويكون ذلك بطريق التسليم، والإجراء الثاني تحرير سند رسمي أو عادي ثابت التاريخ يبين على وجه الدقة مقدار الدين المضمون والأسناد المرهونة وأوصافها، وفي الإجراء الأول يتم الرهن، أما الثاني فهو ضروري لنفاذ الرهن بحق الغير.⁵⁵⁹

أما فيما يتعلق برهن الأسناد لحاملها رهنأً تجارياً فيكون بإجراء واحد يتمثل في نقل حيازة الصك المرهون وفقاً لما سلف بيانه من دون حاجة إلى الكتابة.

⁵⁵⁹ - السنهوري، عبد الرزاق. ج: 10. مرجع سابق. ص: 906.

وإذ إنه ومن حيث المبدأ يمكن تخصيص المال للوفاء بأكثر من دين من خلال ترتيب عدة رهون على المال تكون الأولوية من حيث المبدأ لصاحب الرهن الأسبق، لكن ما حكم ذلك بالنسبة إلى الأوراق المالية لحاملها، أي هل يمكن إيقاع رهن ثانٍ عليها؟

سبقت الإشارة إلى أن رهن هذه الأوراق يتم من خلال تسليمها للدائن المرتهن، وإذ إنه بتسليمها تخرج من حيازة المدين الراهن ويتعذر بعد ذلك إيقاع رهن ثانٍ على هذه الأوراق بحكم طبيعتها، وذلك لخروجها من حيازة المدين الراهن وتعذر تنفيذه الالتزام الملقى على عاتقه والمتمثل في تسليم هذه الأوراق ووضعها تحت يد المرتهن.

2- الأوراق المالية الاسمية:

تختلف الأوراق المالية الاسمية عن الأوراق لحاملها لجهة رهنها، في أن الأوراق المالية لحاملها يندمج الحق بالسند وتعامل لجهة الرهن معاملة المنقولات المادية، في حين أن الأوراق المالية الاسمية لا يندمج فيها الحق مع السند، وإنما الحق يستمد من القيد في سجلات الجهة المصدرة وما السند إلا دليل على القيد، ويتم رهن الأوراق المالية الاسمية بتسجيل الرهن في سجلات الجهة المصدرة وفقاً لما بينته المادة 6/ من قانون الأوراق المالية الحكومية إذ نصت على الآتي: "ب - يعتبر تسجيل الملكية لصالح المالك في السجل هو الدليل على ملكية الورقة المالية الصادرة عن وحدة إدارة الأوراق المالية الحكومية كما يجب أن يقيد في السجل أي تغيير يقع على ملكية الورقة المالية كرهنها أو حجزها". ولكن يبقى التساؤل عن رهن الأوراق المالية الاسمية في حال إدراجها في سوق الأوراق المالية، هل يتم تسجيل الرهن في سجل الجهة المصدرة، أم يتم تسجيله في السجلات المسوكة لدى سوق الأوراق المالية؟

يمسك في سوق الأوراق المالية سجل خاص بالأوراق المالية الحكومية تسجل فيه جميع البيانات المتعلقة بالأوراق المالية الحكومية سواءً لجهة الملكية والإصدار والاستحقاق، أو العمليات التي تجري على الأوراق المالية كافة⁵⁶⁰ ويحل السجل المذكور محل السجل المسوك من قبل وزارة المالية⁵⁶¹، ويقيد في هذه السجلات

⁵⁶⁰ - إذ نصت المادة الأولى من القرار رقم 1622/ لعام 2022 الناظم لعملية تداول الأوراق المالية الحكومية في حقل التعريفات على الآتي: "سجل ملكية سندات الخزينة سجل إلكتروني يتضمن كافة البيانات المتعلقة بسندات الخزينة متمثلة بالملكية، الاستحقاق، رقم الإصدار، تاريخ الإصدار، عملة الإصدار، تاريخ الإطفاء، رقم السند، معدل الفائدة على السند، القيمة الاسمية للسند، وكافة عمليات خصم سندات

التصرفات كافة التي تجري على الأوراق المالية، وبالتالي وفي حال كون الجهة المصدرة قد أدرجت أوراقها المالية في سوق الأوراق المالية، فإن الرهن يسجل في سجلات سوق الأوراق المالية، وتقوم السوق بإخطار الجهة المصدرة بالتصرفات الجارية على الأوراق المالية، وهو ما بينته سوق دمشق للأوراق المالية عند بيان الإجراءات المتبعة في تثبيت إشارة الرهن على الأوراق المالية المدرجة في السوق إذ بينت أن الرهن يتم من خلال مركز المقاصة والحفظ المركزي، واشترطت أن تكون الأوراق المالية غير مقيدة بأي قيد يمنع من التصرف بها، وأنه في حال كون الرهن على أوراق مالية مملوكة لقاصر لابد من الحصول على موافقة القاضي الشرعي على ذلك. ويتم الرهن من خلال حضور الراهن والمرتهن (أو نائب عنهما) للتوقيع على عقد الرهن أمام الموظف المختص⁵⁶² وعلى ثلاث نسخ، ويرفق بالعقد كتاب يتضمن الطلب من المركز بوضع إشارة الرهن واسم كل من الراهن والمرتهن والورقة المالية المراد رهنها والجهة المستحقة للعوائد المتفرغة وأي حقوق أخرى، ووثائق إثبات شخصية الراهن والمرتهن والنائب وصك النيابة وسجل الجهة المصدرة، وتسديد بدل الرهن بواقع 05%

الخزينة وتداولها واستحقاقها، وأي ملاحظات ترى الوزارة إضافتها، ويتم تزويد السوق بنسخة من السجل معدة وفقاً للبيانات والمواصفات التي يحددها المركز عند التقدم بطلب تسجيل سندات الخزينة.

ونصت المادة /3/ من القرار ذاته على الآتي: "إن المركز هو الجهة الوحيدة المخولة بتسجيل جميع حقوق سندات الخزينة المدرجة والصادرة عن الوزارة، وتكون القيود المدونة في سجلات المركز وحساباته، سواء كانت خطية أو إلكترونية، وأي وثائق صادرة عنه دليلاً قانونياً على ملكية سندات الخزينة المدرجة المبينة فيها، وعلى تسجيل ونقل ملكيتها وذلك وفق الأسعار وبالتواريخ المبينة في تلك السجلات أو الحسابات أو الوثائق ما لم يثبت غير ذلك."

ونصت المادة /8/ من القرار ذاته على الآتي: "آ- تدون في سجلات المركز ملكية مالكي سندات الخزينة المودعة أصولاً وتعتبر هذه السندات وحدها قابلة لعمليات التداول أو التحويل أو نقل الملكية أو غير ذلك من العمليات المحددة بموجب الأنظمة والتعليمات."

⁵⁶¹ - إذ نصت المادة /7/ من القرار رقم /1622/ لعام 2022 الناظم لعملية تداول الأوراق المالية الحكومية على الآتي: "ج- تحل قيود وسجلات سندات الخزينة المودعة لدى المركز محل قيود وسجلات الوزارة."

وكذلك نصت المادة /9/ من نظام تسجيل وإيداع الأوراق المالية لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي على الآتي: "د- تحل قيود وسجلات الأوراق المالية المودعة لدى المركز محل قيود وسجلات مصدري الأوراق المالية."

⁵⁶² - على خلاف ذلك فيما يتعلق برهن الأوراق المالية المدرجة في سوق دبي المالي، إذ جعل الإجراءات أكثر يسراً وسهولة، ولم يتطلب حضور الأطراف الراهن والمرتهن، إنما قصر ذلك على رسالة رسمية من المرتهن والراهن تبين اسم الراهن والمرتهن وتفاصيل الأوراق محل الرهن من حيث اسم الورقة المالية وعددها وتاريخ بدء الرهن ومدته ...

سوق دبي المالي. 15/ تموز / 2021. الرابط:

https://www.dfm.ae/docs/default-source/csd-depository-files/Operational-Procedures/csd_procedures-for-effecting-a-pledge_arabic_v4-3.pdf?sfvrsn=2

خمسـة بالألف من القيمة السوقية على ألا تقل عن /3000 ل.س، وعليه يقوم المركز بوضع إشارة الرهن وإعطاء نسخة عن عقد الرهن لكل من الراهن والمرتهن وحفظ نسخة لديه، ويقوم بعد ذلك المركز بتبليغ الجهة المصدرة بكتاب رسمي.⁵⁶³

⁵⁶³ - وقد نظم إجراءات رهن الأوراق المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية المدير التنفيذي للسوق بالقرار رقم /بلا/ تاريخ 2017/01/01

حيث تضمن الآتي:

"يقوم مركز المقاصة والحفظ المركزي بكافة عمليات الرهن على الأوراق المالية العائدة للشركات المدرجة لدى سوق دمشق للأوراق المالية، حيث يشترط في الأوراق المالية المراد رهنها: أن تكون مودعة لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي. غير مقيدة بأي قيد من قيود الملكية التي تمنع التصرف بها. يتم رهن الأسهم العائدة للقَصْر بإذن من القاضي الشرعي بالرهن. وتكون عملية الرهن على النحو التالي: أولاً- يتم رهن الأوراق المالية من خلال المركز مباشرة بحضور الراهن والمرتهن (أو النائب عن الغير)، إلى المركز للتوقيع على عقد الرهن من قبل الطرفين أمام الموظف المختص وبحيث يتم توقيع ثلاث نسخ أصلية من عقد الرهن، مرفقاً به المستندات والوثائق التالية: كتاب من المرتهن يتضمن ما يلي:

- الطلب من المركز بوضع إشارة الرهن.
- اسم الراهن والمرتهن.
- اسم الورقة المالية وعدد الأوراق المالية المراد رهنها.
- تحديد الجهة صاحبة الأحقية في الأرباح النقدية والأسهم المجانية المتفرعة عن الأوراق المالية المراد رهنها وأية حقوق أخرى.
- ويقر فيه بأن جميع الوثائق المرفقة والمتعلقة بالشخص الاعتباري سارية المفعول ودون تحمل المركز أية مسؤولية جراء ذلك.
- يوقع الكتاب ويختتم من قبل المفوض بالتوقيع عن المرتهن والمسمى في شهادة تسجيل الشركة.
- صورة عن وثائق الإثبات الشخصية لكل من الراهن والمرتهن والنائب عن الغير (إن وجد).
- شهادة تسجيل الشخص الاعتباري لم يمض على تصديقها سنة ميلادية ونسخة مصدقة عن النظام الأساسي.
- ثلاث نسخ من عقد الرهن موقع عليها من قبل الراهن والمرتهن ومختومة بختم الشركة بالنسبة للشخصيات الاعتبارية، ومصالح على نسخة المركز لدى وزارة المالية.
- وثيقة النيابة عن الغير مصدقة أصولاً (إن وجدت).
- طلب وضع إشارة الرهن المعتمد من السوق وملؤه من قبل الراهن والمرتهن (أو النائب عن الغير) بالمعلومات المطلوبة، وتوقيعه وختمه (بالنسبة للشخص الاعتباري) أمام الموظف المختص لدى المركز.

ثانياً: تسديد بدل الرهن والبالغ /0,005/ خمسة بالألف من القيمة السوقية للأوراق المالية وذلك من أحد الطرفين على ألا تقل عن /3,000 ل.س ثلاثة آلاف ليرة سورية.

يتم احتساب البديل وفق المعادلة التالية: (سعر الإغلاق للسهم * عدد الأسهم المراد رهنها * 0.005).

ثالثاً: يقوم المركز بوضع إشارة الرهن على الأوراق المالية المراد رهنها فور الموافقة على الطلب وتسديد البديل، ووفقاً للمعلومات المحددة في طلب الرهن ويحتفظ المركز بنسخة أصلية عن العقد والمصدقة من وزارة المالية ويأخذ كل فريق من العقد نسخة من العقد.

رابعاً: يقوم المركز بتبليغ أطراف العقد والجهة المصدرة للأوراق المالية بتنفيذ عملية الرهن وذلك بإرسال كتاب رسمي صادر عنه."

ويُثار التساؤل ذاته بالنسبة إلى الأوراق المالية الاسمية، هل يجوز ترتيب رهن ثانٍ على الأوراق المالية

الاسمية؟

من حيث المبدأ يجوز ترتيب أكثر من رهن على المنقولات التي تخضع لنظام التسجيل لكون الرهن يكون بإدراج إشارة على صحيفة المنقول مثل المركبة والمتجر والسجل (بالنسبة إلى الأوراق المالية الاسمية)، وتكون الأولوية بترتيب الرهون تبعاً لصاحب الإشارة الأسبق إذ يستوفي صاحب الرهن الأسبق بالتسجيل كامل دينه، وما يتبقى من قيمة المال المرهون يستوفي منه دين الراهن التالي، وهكذا حتى سداد الديون المضمونة بالرهن، ولكن هل يطبق ذلك بالنسبة إلى الأوراق المالية الاسمية؟ وهل يختلف الأمر تبعاً لما إذا كانت الأوراق المالية مدرجة في سوق الأوراق المالية أم غير مدرجة؟ وما الحكم في حال وجود رهن على الأوراق المالية الحكومية ووجود مطالب للخرينة العامة، فهل يتقدم الدائن المرتهن بحقه؟ أم أنه يستوفيه بعد استيفاء الخزينة العامة لمطالبها؟

في حال كانت الأوراق المالية غير مدرجة في سوق الأوراق المالية، نطبق القواعد العامة، إذ نجد أن القوانين النازمة من مدني وتجارة وقانون الأوراق المالية الحكومية قد خلت من أي نص يحظر ترتيب رهن ثانٍ على الأوراق المالية، أي إنه من الجائز ترتيب رهن ثانٍ على هذه الأوراق، وتكون الأولوية لصاحب القيد الأسبق بالتسجيل⁵⁶⁴، أما في حال كون الأوراق المالية الاسمية مدرجة في سوق الأوراق المالية فيطبق على الرهن القرارات والأنظمة المتعلقة بالسوق، إذ نجد أن القرار الناظم لرهن الأوراق المالية اشترط لرهن الأوراق المالية أن تكون غير مقيدة بأي قيد من قيود الملكية التي تمنع التصرف بها والرهن إحدى هذه القيود، وبالتالي واستناداً إلى ذلك نجد تعذر ترتيب رهن ثانٍ على الأوراق المالية الاسمية المدرجة في سوق الأوراق المالية.

سوق دمشق للأوراق المالية. 15/ تموز/ 2021. الرابط: <http://www.dse.sy/services-and-procedures/view.37>

⁵⁶⁴ - عيد الحميد، عاشور عبد الجواد. مرجع سابق. ص: 114.

وفي حال التزام بين رهن وحقوق أو مطالب للـخزينة العامة، فإن الأولوية تكون لمطالب الخزينة، ولا ينال من ذلك وجود إشارة رهن على سجل الأوراق المالية الحكومية، لكون مطالب الخزينة العامة تعدّ ديوناً ممتازة⁵⁶⁵، تتقدم على غيرها من الحقوق بما فيها الممتازة باستثناء المصروفات القضائية.⁵⁶⁶

رابعاً- آثار عقد الرهن:

عقد الرهن من العقود الملزمة للجانبين، ويرتب التزامات متبادلة تقع على عاتق كل من الراهن والمرتهن، فيتعين على الراهن تسليم المال المرهون، وعلى المرتهن الحفاظ على المال المرهون واتخاذ الإجراءات اللازمة في حال تعرضه للهلاك والتلف ورد المال المرهون للراهن مع غلاته، وذلك وفقاً للقواعد العامة النازمة لعقد الرهن، ولكن ما يهمننا لجهة عقد رهن الأوراق المالية هو البحث في آثار الرهن لجهة ممارسة الحقوق المتعلقة بالأوراق المالية المرهونة وكذلك حق التصرف بها وفقاً للآتي:

1- أثر الرهن في ممارسة الحقوق المتعلقة بالأوراق المالية:

تخول الورقة المالية مالكة حقاً بالحصول على عوائد الأوراق المالية، ولكن ما أثر رهن الأوراق المالية في ذلك، أي من له الحق في الحصول على عوائد الأوراق المالية المرهونة؟ هل هو مالك الورقة المالية أم المرتهن؟ تتمثل عوائد الأوراق المالية في الأرباح⁵⁶⁷ والفوائد، ولكن ما مصير عوائد الأوراق المالية المرهونة؟ هل يشملها الرهن تبعاً للأوراق المالية؟ ومن يقوم بقبضها وتحصيلها؟

⁵⁶⁵- إذ نصت المادة 1/1118 قانون مدني على الآتي: "1- المبالغ المستحقة للـخزينة العامة من ضرائب ورسوم وحقوق أخرى من أي نوع كان يكون لها امتياز بالشروط المقررة في القوانين والقرارات الصادرة في هذا الشأن."

وكذلك فقد نصت المادة الأولى من المرسوم التشريعي رقم 70/ تاريخ 1949/10/19 على الآتي: "تعتبر مطالب الدولة أياً كان مصدرها أو نوعها من الديون الممتازة وتحصل قبل أي حق آخر من المدين الأصيل أو من كفيله أو من الأشخاص الثالثين واضعي اليد وفقاً لقانون جباية الأموال العامة."

⁵⁶⁶- إذ نصت المادة 2/1118 قانون مدني على الآتي: "2- وتستوفي هذه المبالغ من ثمن الأموال المثقلة بهذا الامتياز في أي يد كانت قبل أي حق آخر، ولو كان ممتازاً أو مضموناً برهن عدا المصروفات القضائية."

⁵⁶⁷- قد تكون الأوراق المالية الحكومية صادرة بالصيغ الإسلامية، وهو ما عرفه قانون الأوراق المالية الحكومية بالأدوات المالية الإسلامية والتي تصدر بقصد التمويل، فهذه الأدوات لا ترتب لمالكها فوائد، وإنما أرباحاً بشكل يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

نصت المادة /1036/ من القانون المدني على الآتي: "1- إذا كان الشيء المرهون مما ينتج ثماراً

فيفترض أن للدائن حق امتلاكها.

2- يخصم الدائن قيمة الدخل الصافي أولاً من مقدار الفوائد والنفقات المترتبة له ثم من رأس المال ما لم يتفق على غير ذلك."، ونصت المادة /1048/ من القانون ذاته على الآتي: "من ارتهن ديناً يلزمه أن يستوفي الفوائد وسائر التكاليف المؤقتة التي تختص بهذا الدين وتستحق في أثناء مدة الرهن على أن يخصم أولاً من النفقات ثم من الفوائد ثم من رأس مال المدين المؤمن عليه." وكذلك فقد نصت المادة /126/ من قانون التجارة على الآتي: "1- يجب على الدائن أن يستعمل لحساب المدين جميع الحقوق الملازمة للأشياء أو الأسناد المسلمة إليه على سبيل الرهن." فهل تطبق القاعدة العامة المذكورة فيما يتعلق بالأوراق المالية؟ أم أن المشرع قد خص الأوراق المالية بقواعد خاصة في هذا الشأن؟

أعطى المشرع فيما يتعلق برهن الأوراق المالية الأطراف الاتفاق على مصير عوائد الأوراق المالية⁵⁶⁸، وإذا لم يتفقوا على مصير هذه العوائد يرى جانب من الفقه أنها تكون من حق المدين الراهن، فمالك الورقة المالية هو صاحب الحق في الفوائد والأرباح فالرهن يجرّد المالك من صكوكة وليس من حقوقه⁵⁶⁹، في حين أن القضاء الفرنسي قد طبق القاعدة المتعلقة برهن الديون العادية على الأوراق المالية، وبالتالي يكون على الدائن المرتهن تحصيل عوائد الأوراق المالية المرهونة، وذلك التزاماً عليه، ويكون مسؤولاً في حال تقصيره.

عالج قانون الشركات حالة أرباح الأسهم المرهونة وعدّها حقاً لمالك السهم وتدفع له، إذ نصت المادة

/117/ من قانون الشركات على الآتي: "6- تدفع الأرباح المستحقة للأسهم المرهونة أو المحجوزة لمالك

السهم ما لم ينص سند الرهن أو قرار الحجز على خلاف ذلك."، ولكن ما حال الأوراق المالية الحكومية؟ هل يطبق عليها ما يطبق على الأسهم؟ أم تبقى خاضعة للقواعد العامة؟

⁵⁶⁸ - راجع ما سبق بيانه في كتاب سوق دمشق للأوراق المالية الذي تضمن وجوب بيان الراهن والمرتهن صاحب الحق في الأرباح والأسهم

المجانية والحقوق الأخرى المتفرعة عن الأوراق المالية المراد رهنها، ص: 275.

⁵⁶⁹ - عيد الحميد، عاشور عبد الجواد. مرجع سابق. ص: 105

نجد أن المادة /117/ قانون الشركات قد حددت أرباح أسهم الشركات المساهمة المرهونة وهي أوراق مالية اسمية، ولم تتناول الأسهم لحاملها ولا فوائد أسناد الدين، وبالتالي نجد أنه لا يمكن تطبيق المادة المذكورة على الأوراق المالية الحكومية لاختلاف طبيعة كل منها، واستناداً إلى ذلك نجد فيما يتعلق بالأوراق المالية المذكورة الرجوع إلى القواعد العامة وتطبيق القواعد المنصوص عليها في القانون المدني في حال كون الرهن من الأعمال المدنية، والقواعد المنصوص عليها في قانون التجارة في حال كون الرهن من الأعمال التجارية.

2- أثر الرهن في التصرف بالأوراق المالية:

فيما يتعلق بأثر الرهن في التصرف بالأوراق المالية لابد من التمييز بين الأوراق المالية لحاملها والأوراق المالية الاسمية، وذلك لاختلاف طبيعة رهن كل منهما.

2-1. أثر الرهن في التصرف بالأوراق المالية لحاملها:

يخضع رهن الأوراق المالية لحاملها لنظام رهن المنقولات المادية⁵⁷⁰، أي إن الرهن يتم بتسليم المدين الراهن للورقة المالية للدائن المرتهن (أو الغير)، وتخضع لقاعدة الحيابة في المنقول سند الحائز، وتصبح الورقة المالية بحيابة الدائن المرتهن، ويكون له حق حبسها وعدم تسليمها للمدين الراهن، وليس للمدين الراهن التصرف بها طالما أنها بحيابة الدائن المرتهن، ولكن في حال خروجها من حيابة المرتهن يفقد حقه في الرهن، وهو ما نصت عليه المادة /1033/ قانون مدني إذ تضمنت الآتي: "يفقد الدائن امتيازها إذا خرج الشيء من يده أو من يد الشخص الآخر الذي اختاره الفريقان"، إذ إن خروج المال المرهون من يد المرتهن يشكل قرينة على انقضاء الرهن، إلا أن هذه القرينة تقبل إثبات العكس كأن يكون المرتهن قد سلم المال المرهون للراهن على سبيل الوديعة والعارية، ففي هذه الحالة يبقى الرهن سارياً في علاقة المرتهن مع الراهن من دون أن يكون لذلك أثر في مواجهة الغير.⁵⁷¹

⁵⁷⁰ - مجموعة الأعمال التحضيرية /7/ ص: 271، نقلاً عن السنهاوري، عبد الرزاق. ج: 10. مرجع سابق. ص: 906.

⁵⁷¹ - السنهاوري، عبد الرزاق. ج: 10. مرجع سابق. ص: 791.

2-2. أثر الرهن في التصرف بالأوراق المالية الاسمية:

يختلف نظام الرهن الذي يطبق على الأوراق المالية الاسمية عن ذلك الذي يطبق على الأوراق المالية لحاملها، إذ يتم رهن هذا النوع من الأوراق من خلال إدراج إشارة الرهن في سجلات هذه الأوراق لدى الجهة المصدرة أو لدى سوق الأوراق المالية في حال كونها مدرجة لدى السوق، أي إن النظام الذي يطبق على رهن الأوراق الاسمية أقرب إلى نظام الرهن الرسمي منه إلى الرهن الحيازي⁵⁷²، ولكن ما أثر الرهن في الأوراق المالية الاسمية؟ هل يبقى للمالك حق التصرف في الأوراق المالية؟ أم أن الرهن ينال من حق مالك الورقة المالية في التصرف فيها؟

من حيث المبدأ ووفقاً للقواعد العامة فإن الرهن لا يمنع الراهن من التصرف في المال المرهون، باستثناء حالة المنقولات المادية التي لا تخضع للتسجيل -ومنها الاسناد لحاملها-، أما فيما يتعلق بالمنقولات الخاضعة للتسجيل مثل المركبات والمتاجر فإن الرهن لا يمنع الراهن من التصرف بهذه المنقولات - ما لم يوجد نص أو اتفاق مخالف- وإنما تنتقل هذه المنقولات مثقلة بحق الرهن للدائن المرتهن والذي يخوله حق الأفضلية والتتبع⁵⁷³، ولكن هل خص المشرع الأوراق المالية بنصوص خاصة في هذا المجال أم أبقاها خاضعة للقواعد العامة؟

إن القواعد النازمة للأوراق المالية الحكومية وتداولها لم تمنع تداول هذه الأوراق في حال كونها مثقلة بإشارة رهن، وبالتالي نرى تطبيق القواعد العامة المتمثلة في جواز تداولها من حيث المبدأ، وذلك في حال كونها غير مدرجة في سوق الأوراق المالية، أما في حال كونها مدرجة فتطبق التشريعات النازمة لسوق الأوراق المالية، ونجد أن التشريعات المذكورة قد حظرت تداول الأوراق المالية المرهونة، إذ نصت المادة 14/ من نظام

⁵⁷² - وهو ما يعرف بالرهن الرسمي على المنقولات، إذ يتم رهن المنقولات المسجلة في سجلات خاصة من دون نقل حيازتها للدائن المرتهن مثل رهن المركبات والطائرات والسفن.

راجع في ذلك السنهاوري، عبد الرزاق. ج: 10. مرجع سابق. ص: 265.

⁵⁷³ - في حين أنه في الرهن الرسمي لا يقتصر على إعطاء الراهن الحق بالتصرف في المال المرهون وإنما عدّ هذا الحق من النظام العام ولا يجوز الاتفاق على حرمان الراهن منه، وأبعد من ذلك عدّ تنازل الراهن عن حقه بالتصرف بالمال المرهون باطلاً.

راجع في ذلك السنهاوري، عبد الرزاق. ج: 10. مرجع سابق. ص: 398.

قواعد التداول في سوق دمشق للأوراق المالية على الآتي: "يلتزم الوسيط قبل إدخال أمر البيع إلى نظام التداول بالتحقق بأن الأوراق متوفرة في حساب العميل وأنها حرة وغير مقيدة."، وكذلك فقد بينت المادة 9/ من نظام النقص وتسوية أثمان الأوراق المالية الآتي: "يتوجب على الوسيط قبل إدخال أي أمر بيع للأوراق المالية المحددة من قبل مستثمره على نظام التداول، التأكد من وجود عدد كافٍ من الأوراق المالية المعنية وغير المقيدة بأي قيد يمنع التصرف المطلق بها في حساب المستثمر لديه." كما بينت المادة الأولى من النظام ذاته في حقل التعريفات الآتي: "قيود الملكية: أي قيد أو إشارة تمنع أو تحول دون التصرف المطلق بالورقة المالية كالرهن والحجز والحبس والتجميد وغيرها."، أي إن التشريعات النازمة قد منعت تداول الأوراق المالية المثقلة بإشارة رهن وعدت إشارة الرهن قيداً على ملكية الورقة المالية يمنع تداولها.

المطلب الثاني- حجز الأوراق المالية الحكومية:

تمثل الأوراق المالية على اختلاف أنواعها حقوقاً مالية لمالكها في ذمة الجهة المصدرة لهذه الأوراق، وتدخل هذه الأوراق في الضمان العام لدائني مالكيها إذ إن جميع أموال المدين ضامنة لوفاء ديونه، وبالتالي تكون محلاً للحجز أسوة بباقي أموال المدين، ولاختلاف طبيعة هذه الأوراق عن باقي أموال المدين ولما لذلك من أثر في حجز هذه الأوراق وشموليته وإجراءاته؛ يقتضي ذلك البحث في طبيعة حجز هذه الأوراق في (أولاً)، وشموليته في (ثانياً)، ومن ثم إجراءاته في (ثالثاً).

أولاً- طبيعة حجز الأوراق المالية:

تختلف القواعد النازمة لحجز الأوراق المالية تبعاً للشكل الذي تصدر فيه هذه الأوراق من اسمية أو لحاملها وذلك لاختلاف طبيعتها وماهيتها وما تجسده الورقة من حق تدل عليه وكيفية انتقال هذا الحق من شخص إلى آخر، وقد خص المشرع كلاً من الشكليين بقواعد قانونية خاصة بالحجز، وهو ما سنبيّنه.

1- الأوراق المالية لحاملها:

تمثل الأوراق المالية لحاملها حقوق دائنية مندمجة مع الصك وتنتقل ملكيتها تبعاً لانتقال حيازة الصك بالتسليم، ويعدّ حائزها مالكا لها بمواجهة الجهة المصدرة والغير، وتخضع لقاعدة الحيازة في المنقول سند الحائز، الأمر الذي حدا بالمشرع لمعاملتها أسوة بالمنقولات المادية وإن كان مضمونها مترتباً في ذمة الغير، وأخضعها للقواعد ذاتها النازمة لحجز المنقول لدى المدين، إذ نصت المادة /378/ أصول محاكمات على الآتي: "تحتج الأسهم والأسناد إذا كانت لحاملها أو قابلة للتظهير وتباع بالأوضاع المقررة لحجز المنقول لدى المدين"، وبالتالي يتم حجز هذه الأسناد بضبطها ومنع المدين من التصرف بها، ولكن في حال كون هذه الأوراق المالية في حيازة الغير مادياً كما لو كانت مودعة لدى المصرف أو لدى أحد الأشخاص على سبيل الأمانة أو الوديعة مثلاً، تطبق عليها في هذه الحالة قواعد حجز مال المدين لدى الغير.⁵⁷⁴

2- الأوراق المالية الاسمية:

تختلف الأوراق المالية الاسمية عن سابقتها في أنه في الأوراق المالية الاسمية لا يندمج الحق بالسند وإنما الحق يستمد من القيد في سجلات الجهة المصدرة وما السند إلا دليل على القيد، وإن الحق مضمون السند لا ينتقل للمالك الجديد بانتقال حيازة الورقة المالية بل تنتقل ملكية الورقة المالية بالتسجيل لدى سجلات الجهة المصدرة، مما حدا بالمشرع إلى إخضاع حجز هذه الأوراق للقواعد المتبعة في حجز ما للمدين لدى الغير، إذ نصت المادة /379/ أصول محاكمات على الآتي: "الأسهم الاسمية والإيرادات المرتبة وحصص الأرباح المستحقة في ذمة الأشخاص الاعتبارية وحقوق الموصين تحتج وتباع بالأوضاع المقررة لحجز ما للمدين لدى الغير"، ويتم الحجز ويرتب آثاره بمجرد تبليغ الجهة المصدرة كتاب الحجز الصادر عن رئيس التنفيذ⁵⁷⁵، أو بتبليغ الكتاب لسوق الأوراق المالية في حال كون الأسهم محل الحجز مدرجة لدى سوق الأوراق المالية.

⁵⁷⁴ - حيدر، نصرت منلا. مرجع سابق. ص: 500.

⁵⁷⁵ - سلحدار، صلاح الدين. (1979). أصول التنفيذ المدني شرح على المتن. سورية. (د.ن). ص: 267.

ثانياً - شمولية الحجز:

يختلف حجز الأوراق المالية عن رهنها في أن الأخير اتفاقي، في حين أن الحجز يكون بحكم صادر عن المحكمة المختصة⁵⁷⁶، وبالتالي تتوقف شمولية الحجز على منطوق قرار الحجز، فقد يصدر القرار بإلقاء الحجز على أوراق مالية معينة أو على جميع الأوراق المالية العائدة للمحجوز عليه، وقد يتضمن منطوق القرار الحجز على الأوراق المالية وعوائدها -أرباح أو فوائد- أو يسكت عن ذكر العوائد، فالعبرة لمنطوق قرار الحجز فيتم الحجز على الأوراق المالية وعوائدها (أرباح أو فوائد) في حال صدور القرار بذلك، أما في حال عدم نص القرار على شمولية الحجز للعوائد فتطبق القواعد النازمة لشمولية الحجز، فقد بين قانون أصول المحاكمات أن حجز الإيرادات والأسهم والحصص يشمل حجز ثمارها وفوائدها وما استحق منها وما يستحق حتى يوم البيع⁵⁷⁷، وكذلك فإن أنظمة سوق الأوراق المالية قد أفردت نصاً خاصاً فيما يتعلق بشمولية حجز الأوراق المالية المدرجة في السوق لأرباحها وما يتفرع عنها من أسهم مجانية سواءً أذكرت في قرار الحجز أم لم تذكر⁵⁷⁸، وفي ضوء النصوص المذكورة نرى أن الحجز يشمل الأوراق المالية وعوائدها سواءً ذكرت العوائد في منطوق قرار الحجز أو لم تذكر، فحال نص القرار على شمول الحجز للأوراق المالية وعوائدها ينفذ وفقاً لمنطوقه، وهو ما يتفق مع المادة /380/ أصول محاكمات لكونها بينت أن الحجز يشمل الثمار والفوائد، وأيضاً مع الإجراءات المتبعة في سوق الأوراق المالية التي جعلت الحجز يشمل الأرباح سواءً أذكرت بقرار الحجز أم لم تذكر، وفي حال سكوت منطوق قرار الحجز عن عوائد -أرباح أو فوائد- الأوراق المالية المحجوزة نكون أمام أمرين، الأول أن الأوراق المالية مدرجة في سوق الأوراق المالية فإن الحجز يشمل الأوراق المالية وعوائدها وفقاً للأنظمة المعمول بها

⁵⁷⁶ - مع مراعاة حالات خاصة بالحجز أسوة بالحجز الصادر بقرار من وزير المالية.

⁵⁷⁷ - نصت المادة /380/ أصول محاكمات على الآتي: "حجز الإيرادات المترتبة والأسهم والحصص وغيرها تحت يد المدين بها يترتب عليه حجز ثماراتها وفوائدها وما استحق منها وما يستحق إلى يوم البيع".

⁵⁷⁸ - إذ تضمن البند الثاني من قرار المدير التنفيذي لسوق دمشق للأوراق المالية المتعلق بحجز الأوراق المالية والصادر بتاريخ 2017/01/01 الآتي: "ثانياً: تشمل عملية الحجز (الاحتياطي أو التنفيذي) جميع الأرباح التي تتحقق على الأوراق المالية المحجوزة وأي أسهم مجانية تتفرع لاحقاً عن الأوراق المالية المحجوزة سواءً ذكر ذلك بقرار الحجز أو لم يذكر".

لدى سوق الأوراق المالية، والثاني أن الأوراق المالية غير مدرجة فالحجز يشمل الأوراق المالية وعوائدها عملاً بأحكام المادة /380/ أصول محاكمات.

ثالثاً- إجراءات الحجز:

تختلف إجراءات حجز الأوراق المالية تبعاً لما إذا كانت الأوراق المالية مدرجة لدى سوق الأوراق المالية أم غير مدرجة.

1. الأوراق المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية:

تقوم دائرة التنفيذ بإرسال نسخة عن قرار الحجز محالة أصولاً إلى سوق الأوراق المالية أو تسطير كتاب لإلقاء الحجز على الأوراق المالية، ويرفق بالكتاب اسم مالك الورقة ونوعها وكل أو عدد الأوراق المطلوب حجزها ومصدرها وإشعار ملكية للمطلوب الحجز على أوراقه المالية ووثائق إثبات شخصية الحاجز والمحجوز بمواجهته وعنوانهما والطلب المعتمد من السوق، إذ يتم إدراج إشارة الحجز على الأوراق المالية في حال كون الأوراق المالية المطلوب حجزها مودعة لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي، أما إذا كانت غير مودعة لدى المركز فيقوم المركز بإرسال كتاب للجهة المدرجة لإيداع الأوراق المالية العائدة للمالك لدى المركز وبيان القيود الواردة على الورقة المالية، وبعد إرسال الورقة المالية من الجهة المصدرة يقوم المركز بإيداعها وإدراج إشارة الحجز أصولاً وإعلام دائرة التنفيذ بالحجز.⁵⁷⁹

579 - وقد نظم إجراءات حجز الأوراق المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية المدير التنفيذي للسوق بالقرار رقم /بلا/ تاريخ 2017/01/01 إذ تضمن الآتي:

"يقوم مركز المقاصة والحفظ المركزي بتثبيت إشارة الحجز في سجلاته أو رفعها عن الأوراق المالية العائدة للشركات المدرجة لدى سوق دمشق للأوراق المالية، وهنا لا بد من الإشارة إلى أن مسؤولية المركز تنحصر بتنفيذ منطوق قرار الحجز على الأوراق المالية أو أرباح الأسهم إن وجدت، حيث يشترط في الأوراق المالية المراد حجزها:

- أن تكون مودعة لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي.
- يتم حجز الأسهم العائدة للقصر بإذن من القاضي الشرعي بالحجز.
- في حال وجود أسهم غير مودعة للمستثمر-المساهم- يقوم المركز بإبلاغ الشركة بضرورة إيداع كافة الأسهم وبعد استلام طلب الإيداع المرسل من قبل الشركة المدرجة يقوم المركز بإجراءات الإيداع.

على طالب الحجز (أو النائب عن الغير) التقدم إلى مركز المقاصة والحفظ المركزي من أجل القيام بما يلي:
أولاً: تقديم المستندات والوثائق التالية:

ولكن قد تكون الأوراق المالية المدرجة لدى السوق من غير الجائز حجزها كما في حالة الأوراق المالية الحكومية التي يتضمن إصدارها أنها غير قابلة للحجز، ففي حال ورود كتاب دائرة التنفيذ للسوق للحجز على هذه الأوراق، يتعين على الجهة المعنية في السوق إعادة الكتاب إلى دائرة التنفيذ المدني شارحاً أن الأوراق المالية موضوع الكتاب غير قابلة للحجز وفقاً لشروط إصدارها، وفي هذه الحالة لا تكون السوق أمام حالة امتناع عن تنفيذ قرار قضائي لكون قرار الحجز في حال كونه عاماً من دون تحديد أوراق مالية معينة يتضمن

نسخة عن القرار القضائي المتضمن وضع إشارة الحجز على الأوراق المالية مصدق أصولاً ومحولاً من دائرة التنفيذ المختصة أو كتاب صادر عن دائرة التنفيذ المختصة على أن يتضمن المعلومات التالية:

- ☐ اسم مالك الورقة المالية.
- ☐ نوع الورقة المالية.
- ☐ عدد الأوراق المالية المراد حجزها ومصدرها، أو ذكر أن الحجز هو على كامل ملكية المحجوز عليه من الأوراق المالية المدرجة لدى السوق والمودعة في المركز.

- إشعار ملكية الأوراق المالية التي تثبت ملكية المستثمر المحجوز ضده للأوراق المالية المراد وضع إشارة الحجز عليها.
 - صورة عن وثائق إثبات الشخصية لكل من طالب الحجز والمحجوز ضده والنائب عن الغير (إن وجد).
 - عنوان معتمد لكل من طالب الحجز والمحجوز ضده.
 - وثيقة النيابة عن الغير مصدقة أصولاً (إن وجدت) على أن تكون سارية المفعول.
 - طلب وضع إشارة الحجز المعتمد من قبل السوق وملوّه بالمعلومات المطلوبة من قبل طالب الحجز (أو النائب عن الغير) وتوقيعه وختمه (بالنسبة للشخص الاعتباري) أمام موظف المركز المختص.
- ثانياً: تشمل عملية الحجز (احتياطي أم تنفيذي) جميع الأرباح التي تتحقق عن الأوراق المالية المحجوزة وأي أسهم مجانية تتفرع لاحقاً عن الأوراق المالية المحجوزة سواء ذكر ذلك بقرار الحجز أم لم يذكر.
- ثالثاً: يسدّد بدل الحجز والبالغ (0.005) خمسة بالآلاف من القيمة السوقية للأوراق المالية وذلك من أحد الطرفين على ألا تقل عن (3.000) ل.س ثلاثة آلاف ليرة سورية.

يتم احتساب البديل وفق المعادلة التالية: (سعر الإغلاق للسهم × عدد الأسهم المراد حجزها × 0.005)

رابعاً: إذا كانت الأوراق المالية المراد تثبيت إشارة الحجز عليها غير مودعة لدى المركز:

- 1- يقوم المركز بإرسال كتاب للشركة المدرجة للعمل على إيداع الأوراق المالية العائدة للمالك لدى المركز، وطلب بيان أية قيود موجودة على الأوراق المالية المراد تثبيت إشارة الحجز عليها (يتم إرسال نسخة من الكتاب إلى دائرة التنفيذ).
 - 2- يترتب على الشركة إرسال طلب الإيداع إلى المركز متضمناً أية قيود موجودة على الأوراق المالية وذلك خلال يومي عمل من تاريخ استلام كتاب المركز (يتم إرسال نسخة عن طلب الإيداع عند استلامه من المركز إلى دائرة التنفيذ).
 - 3- يقوم المركز بتنفيذ إيداع الأوراق المالية المراد تثبيت إشارة الحجز عليها لحساب المالك، وتثبيت القيود على الملكية في حال وجودها.
- خامساً: يقوم المركز بوضع إشارة الحجز عند الموافقة على الطلب من قبل إدارة السوق، ويقوم بإعلام الأطراف ذوي العلاقة بكتاب رسمي صادر عنه.

سوق دمشق للأوراق المالية. 30/ تموز/ 2021. الرابط:

عبارة "والجائز حجزها قانوناً"⁵⁸⁰ إضافة إلى أن كتاب دائرة التنفيذ يتضمن التنفيذ وفقاً للأصول والقانون، وهو ما يقتضي عدم إلقاء الحجز في حال كون الأوراق المالية غير قابلة للحجز.

2. الأوراق المالية غير المدرجة في سوق الأوراق المالية:

في حال كون الأوراق المالية المطلوب حجزها غير مدرجة في سوق الأوراق المالية؛ يتم تسطير كتاب من دائرة التنفيذ للجهة المصدرة لإدراج إشارة الحجز لدى قيودها، ويتعين في هذه الحالة على الجهة المصدرة إدراج إشارة الحجز وإرسال إشعار لدائرة التنفيذ لإعلامها بالحجز، وذلك ما لم تكن الأوراق المالية غير قابلة للحجز وفقاً لما سلف، فيتعين في هذه الحالة على الجهة المصدرة إرسال كتاب إلى دائرة التنفيذ يفيد بتعذر الحجز لكون الأوراق المالية المصدرة غير قابلة للحجز وفقاً لشروط إصدارها.

⁵⁸⁰ - إذ يرد منطوق قرار الحجز الاحتياطي وفقاً للآتي: "إلقاء الحجز الاحتياطي على أموال المدعى عليه المنقولة وغير المنقولة أينما وجدت والجائز حجزها قانوناً بما يفي ويؤمن مبلغ..."

الخاتمة:

تعدّ الأوراق المالية الحكومية من الأدوات التي تعتمد عليها الحكومات لتأمين احتياجاتها المالية، إذ تلجأ من خلالها إلى الاقتراض لتأمين احتياجاتها وإعادة تسديد قيمة الأوراق المالية بعد مدة من الزمن، فتختلف بذلك عن باقي وسائل التمويل، وفي بداية اعتماد هذه الوسيلة كانت تعدّ من الوسائل الاستثنائية للتمويل، إلا أن التطورات وزيادة نفقات الدول على واردتها بشكل عام، وكثرة اللجوء إلى هذه الوسيلة من وسائل التمويل أخرجها من باب الاستثناء لتصبح مورداً عادياً من موارد الدولة لتغطية نفقاتها، وفي ظل تزايد الاعتماد على هذه الأداة عمدت الدول إلى تنظيمها وتقنينها من خلال تحديد ملامحها القانونية والتنظيمية، وبيان مراحل إحداثها وآلية إصدارها وتداولها، وهو ما عمد إليه المشرع السوري بإصداره المرسوم التشريعي رقم /60/ لعام 2007، والأنظمة والتعليمات النازمة لإصدارها وتداولها.

وتختلف الطبيعة القانونية لهذه الأوراق تبعاً لنوعها؛ فالأوراق الاختيارية التي تصدر داخلياً تعدّ عقداً إدارياً، على خلاف تلك الإلزامية التي تخرج عن مفهوم العقد لانعدام إرادة المکتتب، أما الأوراق التي تصدر في الخارج فتختلف طبيعتها تبعاً لما إذا كانت صادرة بمعاهدة دولية أو كعقد مالي دولي، وكل ذلك يرتب عليها آثاراً قانونية مختلفة سواءً لجهة التزامات الجهة المصدرة أو المنازعات المتعلقة بهذه الأوراق أو اختصاص النظر فيها والتنفيذ في حال صدور أحكام في منازعاتها.

وإن أهمية هذه الأوراق والدور الذي تلعبه اقتضى تنظيمها تنظيمياً فنياً دقيقاً من خلال رسم ملامح دقيقة لآلية إصدارها، بدءاً من الدراسات، واختيار الآلية المعتمدة في إصدارها وطرحها للاكتتاب، وكل ذلك بما يتناسب مع الغاية المرجوة من الإصدار.

وتلعب الأوراق المالية الحكومية دوراً مهماً بالنسبة إلى الجهة المصدرة من خلال تأمين احتياجاتها المالية والتأثير في الاقتصاد بشكل يتناسب مع الغاية من الإصدار، سواءً أكان ذلك في مراحل الركود أم الانتعاش الاقتصادي، وكذلك بالنسبة إلى المکتتبين، إذ تشكل مجالاً خصباً وأمناً للاستثمار سواءً من خلال الاكتتاب عليها أو من خلال المضاربة بتداولها.

وعليه كان لابد من تقديم دراسة قانونية فيما يتعلق بالأوراق المالية الحكومية، بحيث تسد الفراغ الناجم عن شح المصادر العربية ذات العلاقة، وتدعم مكتبتنا القانونية بدراسة جديدة في ظل قانون الأوراق المالية الحكومية والحاجة إلى مصادر تمويل تساعد الحكومة في عملية إعادة الإعمار، وبناء البنية المتضررة بسبب الأزمات المتلاحقة في سورية، وقد جاءت هذه الأطروحة إسهاماً في هذا المجال، بحيث تصبح مرجعاً للعاملين في مجال إصدار وإدارة هذه الأوراق من رجال قانون واقتصاد وصناع القرار سواءً في وزارة المالية أو المصرف المركزي أو هيئة الأوراق والأسواق المالية، يرجعون إليها ويسترشدون بما توصلت إليه من مبادئ وأفكار تم بحثها وآراء تم التوصل إليها، وتكون بمنزلة دراسة مفتاحية لدراسات لاحقة أكثر تخصصاً وتعمقاً سواءً فيما يتعلق بالعلاقات التي تنشأ بين أطرافها، أو بينهم وبين الجهات المشاركة في إحداثها، أو فيما يتعلق بالالتزامات التي تترتب على أطرافها وآثارها القانونية والاقتصادية.

النتائج والتوصيات:

من خلال البحث في الطبيعة القانونية للأوراق المالية الحكومية وللقانون الناظم لها وتعليماته التنفيذية والأنظمة والقواعد والقرارات النازمة لإصدار وإدارة وتداول هذه الأوراق نبين النتائج التي توصلنا إليها، واقتراح بعض التوصيات التي لا تعد انتقاداً للمشرع أو تقليلاً من شأن العاملين في هذا المجال، وإنما هي عبارة عن إضاءة على بعض النقاط التي تبين في أثناء إعداد هذه الدراسة من خلال تحليل الأوراق المالية الحكومية والعلاقات التي تنشأ بين أطرافها، آملين أن تجد هذه الأفكار صداها، وأن يتم العمل على دراستها وتطويرها، ويمكن إيجازها في النقاط الآتية:

1- تمثل الأوراق المالية الحكومية أوراقاً مالية (قيم منقولة) ليس لها دعامة مادية محسوسة، تصدرها الدولة، تطرح على الاكتتاب، تمثل أسناد قرض، متساوية القيمة، يشكل مجموعها قرصاً مقسماً على أجزاء متساوية، ترتب فوائد في ذمة المصدر للمالكين، ومستحقة الأداء وفقاً لشروط الإصدار، والقرض مضمون هذه الأوراق هو عقد قرض إداري.

2- يختلف الاختصاص القضائي فيما يتعلق بالنظر بالنزاعات المتعلقة بالأوراق المالية الحكومية تبعاً لموضوع النزاع، وأطرافه، وينعقد للقضاء الإداري إذا كان بين طرفي الورقة المالية وموضوع ذات الورقة المالية، في حين ينعقد الاختصاص للقضاء العادي في حال كان النزاع بين الجهات المشاركة في إحداثها، ونتيجة إخلال هذه الجهات بالتزاماتهم.

3- في ظل اللبس والغموض المتعلق بطبيعة العلاقة بين المصرف المركزي ووزارة المالية من الناحية القانونية فيما إذا كان المصرف المركزي وكياً عن وزارة المالية في الإصدار أم أن مسؤوليته فقط هي مسؤولية الوكيل، فقد توصلنا من خلال البحث، وتكييف العلاقة بين البنك المركزي ووزارة المالية، إلى أن المصرف المركزي نائب قانوني عن وزارة المالية بالإصدار، وأن مسؤوليته فقط هي مسؤولية الوكيل، وأن مصدر هذه

المسؤولية هو نص القانون، فنرى ضرورة تحديد الطبيعة القانونية لهذه العلاقة بحيث تمكن العاملين في حقل القانون والمستثمرين من معرفة حقوقهم ومطارحها والأشخاص الملزمين تجاههم.

4- ورد في دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية فيما يتعلق بتداول الأوراق المالية الحكومية، أن تداول أذونات الخزينة خارج السوق معلق على موافقة مسبقة من لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية، وأن تداول سندات الخزينة داخل السوق معلق على موافقة مسبقة من لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية، في حين أن القرار الناظم لتداول الأوراق المالية الحكومية رقم /1622/ تاريخ 2022/04/05 بين أن التداول يشمل سندات الخزينة، التي عرفها بأنها أدوات دين عام تصدر عن وزارة المالية، قابلة للتداول ولها آجال محددة، وفي ظل ما ورد في دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية، وما ورد في القرار الناظم لتداول الأوراق المالية الحكومية لجهة الغموض واللبس فيما يتعلق بالموافقات المطلوبة، ما إذا كانت تتعلق بالسندات داخل السوق والأذونات خارج السوق، وما إذا كان القرار الناظم لتداول الأوراق المالية الحكومية داخل السوق قصر التداول على سندات الخزينة أم شمل الأوراق المالية الحكومية كافة، وأن ما ورد لجهة تسميتها بسندات الخزينة هي مجرد لبس تشريعي، لا بد من إصدار أنظمة وتعليمات توضح وتفسر ما ورد في الدليل، والقرار فيما يتعلق بالتداول وشموليته والموافقات المطلوبة له.

5- إن تحديد القيمة الاسمية لإذن الخزينة بمبلغ مليون ليرة سورية ولسند الخزينة بمبلغ مليوني ليرة سورية يجعل الاكتتاب على هذه الأوراق مقتصرًا على فئة قليلة من الراغبين في الاستثمار، ويخرج غالبية الراغبين في الاستثمار من نطاق الاستثمار في هذه الأوراق، لذلك نرى إما تخفيض القيمة الاسمية للأذون والسندات بحيث يصبح بإمكان جميع الراغبين في الاستثمار الاكتتاب على هذه الأوراق والاستثمار في هذا المجال؛ أو عدم تحديد قيمة اسمية واحدة للأذونات والسندات، وترك أمر تحديد القيمة الاسمية للجنة الأوراق المالية الحكومية، وفقاً لظروف كل إصدار على حدة، بحيث يُراعى في تقدير القيمة الاسمية الغاية من الإصدار ونطاق قاعدة المشاركين المستهدفة من الإصدار وظروف السوق الأولية، وإن كنا نرجح الخيار الثاني المتمثل في عدم تحديد قيمة اسمية ثابتة للسندات والأذونات، وترك ذلك للجنة وفقاً لظروف كل إصدار.

6- في ظل الظروف الاستثنائية التي تمر بها الدولة السورية وانخفاض الإيرادات، وفي ظل الحاجة الملحة إلى إصدار أوراق مالية حكومية لتنفيذ مشروعات خدمية واستثمارية ضرورية ولاسيما فيما يتعلق بقطاع الكهرباء، وبعد الإصدارات الجارية لعام 2010 التي استهدفت المصارف العاملة والتي تعرف بعلم الاقتصاد "بالقروض الزائفة"، نرى ضرورة إصدار أوراق مالية حكومية تتضمن قروضاً حقيقية تستهدف أوسع قاعدة للمشاركين من أفراد وأشخاص اعتبارية عامة وخاصة، وهو ما تم اعتماده في الإصدار الأول لعام 2022، وذلك لتنفيذ المشروعات الخدمية الضرورية، وكذلك في ظل السعي للحصول على أوسع قاعدة للمشاركين نرى إصدار أوراق مالية تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وهي الأوراق التي أشار إليها قانون الأوراق المالية بالأدوات المالية الإسلامية.

7- في ظل تغير قيمة النقد نتيجة الظروف الاستثنائية، وفي سبيل تأمين أكبر قدر من التمويل داخلياً ومن دون الاضطرار لإصدارات خارجية، وفي سبيل تشجيع المستثمرين على الاكتتاب على الأوراق المالية الحكومية والتغلب على مخاوفهم المتعلقة بتغير قيمة النقد، نرى ضرورة إصدار أوراق مالية حكومية بعملة أجنبية كالدولار أو إصدارها بالليرة السورية وربط قيمتها بسلة عملات معينة، أو ربطها بالذهب أو بمؤشر أسعار المستهلك الصادر عن المكتب المركزي للإحصاء، وبذلك نكون قد تجاوزنا مخاوف المستثمرين من التغيرات التي تطرأ على قيمة النقد، وكذلك منح المستثمرين مزايا متعددة، ولاسيما عدم قابلية هذه الأوراق للحجز.

8- يتوقف طرح الأوراق المالية الحكومية على موافقات وإجراءات معينة، وإن أول قرار يتعلق بتنظيم عملية تداول الأوراق المالية الحكومية قد صدر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية برقم /1622/ تاريخ 2022/04/05، ولم يتم أي تداول أو طرح لهذه الأوراق في سوق الأوراق المالية بالرغم من الدور المهم لتداول هذه الأوراق، وما يترتب على تداولها من ارتفاع قيمتها السوقية، لذلك نرى ضرورة طرح الأوراق المالية الحكومية للتداول عبر سوق الأوراق المالية، وعدم تقييد التداول بأية قيود، وعدم تعليق تداولها فيما يتعلق بالأفراد والأشخاص الاعتباريين من غير المصارف، على أن يتم من خلال المصارف أسوة بالاكتتاب عليها؛ وبصح ذلك فيما يتعلق بالإصدارات المفتوحة للمشاركين من مصارف وعملاء وهو حال الإصدار

الأول لعام 2022، أما فيما يتعلق بالإصدارات التي استهدفت المصارف العاملة فقط كما هو حال الإصدارات الجارية بعام 2010 فنرى ضرورة وضع تعليمات وأنظمة خاصة بها لإمكانية طرحها على التداول، وتملكها من قبل أشخاص طبيعيين واعتباريين من غير المصارف.

المراجع:

أولاً- المراجع باللغة العربية:

1- الكتب:

- (1) أبو طالب، صلاح أمين. (1995). دور شركات السمسرة في بيع الأوراق المالية. القاهرة: مصر. دار النهضة العربية. ص: 106.
- (2) بركات، عبد الكريم صادق، والبطريق، يونس أحمد، ودرار حامد عبد المجيد. (1986). المالية العامة. بيروت: لبنان. الدار الجامعية. ص: 452.
- (3) برنييه، محمد يسر. (2004). تطوير أسواق الأوراق المالية الحكومية في الدول العربية ودور السلطات النقدية. أبو ظبي. صندوق النقد العربي. ص: 171.
- (4) البستاني، سعيد يوسف. (2004). قانون الأعمال والشركات- القانون التجاري العام- الشركات- المؤسسات التجارية- الحساب الجاري والسندات القابلة للتداول. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 536.
- (5) بشور، عصام. (1984-1985). المالية العامة والتشريع المالي. ط: معدلة. دمشق: سورية. مطبوعات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 420.
- (6) حشيش، عادل أحمد. (2006). أساسيات المالية العامة مدخل لدراسة أصول الفن المالي للاقتصاد العام. القاهرة: مصر. دار النهضة العربية للطباعة والنشر. ص: 406.
- (7) الحكيم، جاك يوسف. (1992-1993). الشركات التجارية. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 623.
- (8) الحكيم، جاك يوسف. (2005-2006). الحقوق التجارية الأعمال التجارية والتجار والمتجر. ج: 1. ط: 10. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 387.

- (9) الحكيم، جاك يوسف. (2005-2006). العقود الشائعة والمسمأة عقد البيع. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 462.
- (10) حيدر، نصرت منلا. (2004). طرق التنفيذ الجبري وإجراءات التوزيع. ط: 2. دمشق: سورية. المكتبة القانونية. ص: 688.
- (11) الخرابشة، سامي محمد. (2005). النظام القانوني للشركة المساهمة الخاصة. ط: 1. عمان: الأردن. دار البشير للنشر والتوزيع. ص: 384.
- (12) خلف، فليح حسن. (2006). الأسواق المالية والنقدية. ط: 1. إريد: عمان. عالم الكتب الحديثة. ص: 358.
- (13) الذنيبات، محمد جمال مطلق. (2003). النظام القانوني لعقد القرض العام. ط: 1. عمان: الأردن. دار الثقافة للنشر والتوزيع. ص: 294.
- (14) سلحدار، صلاح الدين. (1979). أصول التنفيذ المدني شرح على المتن. دمشق: سورية. (د.ن). ص: 572.
- (15) السنهوري، عبد الرزاق. (1983). الموجز في النظرية العامة للالتزام. القاهرة: مصر. مطبعة لجنة التأليف والترجمة والنشر. ص: 810.
- (16) السنهوري، عبد الرزاق. (2009). الوسيط في شرح القانون المدني الجديد نظرية الالتزام بوجه عام مصادر الالتزام. ج: 1. مج: 1. ط: 3 الجديدة. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 734.
- (17) السنهوري، عبد الرزاق. (2009). الوسيط في شرح القانون المدني الجديد نظرية الالتزام بوجه عام الإثبات آثار الالتزام. ج: 2. ط: 3. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 1265.
- (18) السنهوري، عبد الرزاق. (2009). الوسيط في شرح القانون المدني الجديد العقود التي تقع على الملكية البيع والمقايضة. ج: 4. ط: 3. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 883.

- (19) السنهوري، عبد الرزاق. (2009). الوسيط في شرح القانون المدني الجديد العقود الواقعة على الملكية. ج: 5. ط: 3 الجديدة. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 614.
- (20) السنهوري، عبد الرزاق. (2009). الوسيط في شرح القانون المدني الجديد في التأمينات الشخصية والعينية. ج: 10. ط: 3 الجديدة. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 1058.
- (21) سوار، محمد وحيد الدين. (2003-2004). شرح القانون المدني النظرية العامة للالتزام مصادر الالتزام (المصادر الإرادية). ج: 1. ط: 10. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 488.
- (22) شباط، يوسف. (2002-2003). المالية العامة والتشريع المالي. ج: 1. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 456.
- (23) صالح، فوز. (2011-2012). القانون المدني مصادر الالتزام. ج: 1. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 486.
- (24) طه، مصطفى كمال. (1992). أصول القانون التجاري - مقدمة - الأعمال التجارية والتجار والمؤسسة التجارية الشركات التجارية - الملكية الصناعية. الإسكندرية: مصر. مكتبة المعارف الحديثة. ص: 768.
- (25) طه، مصطفى كمال، والبارودي، علي. (2001). القانون التجاري - الأوراق التجارية - الإفلاس - العقود التجارية - عمليات البنوك. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 708.
- (26) عبد الحميد، عاشور عبد الجواد. (د.ت). الشركات التجارية. القاهرة: مصر. دار النهضة العربية للطباعة والنشر. ص: 848.
- (27) عبد الحميد، عاشور عبد الجواد. (2008). النظام القانوني لرهن الأوراق المالية دراسة مقارنة في القانونين المصري والفرنسي. القاهرة: مصر. دار النهضة العربية. ص: 184.

- (28) عبد الرحيم، ثروت. (2000). شرح القانون التجاري المصري الجديد. ج: 1. ط: 3. القاهرة: مصر. دار النهضة العربية. ص: 774.
- (29) عبد المعطي، علاء إبراهيم. (2018). أذون وسندات الخزانة العامة (دراسة مقارنة). ط: 1. المنصورة: مصر. دار الفكر والقانون. ص: 500.
- (30) عثمانية، مريم، وبوسحلة، لطفي. (2016). النظام القانوني لعقد القرض العام دراسة مقارنة. ط: 1. القاهرة: مصر. مركز الدراسات العربية. ص: 371.
- (31) عجام، ميثم صاحب. (2006). التمويل الدولي. عمان: الأردن. دار زهران للنشر. ص: 320.
- (32) العريني، محمد فريد، والفقي، محمد السيد. (2002). القانون التجاري - الأعمال التجارية - التجار - الشركات التجارية. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 813.
- (33) علوان، عبد الكريم. (1997). الوسيط في القانون الدولي المعاصر. الكتاب الثاني. ط: 1. عمان: الأردن. مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع. ص: 416.
- (34) العمري، هشام محمد صفوت. (1988). اقتصاديات المالية العامة والسياسة المالية. ج: 1. بغداد: العراق. مطبعة التعليم العالي. ص: 301.
- (35) عوض، علي جمال الدين. (1989). عمليات البنوك من الوجهة القانونية دراسة للقضاء المصري والمقارن وتشريعات البلاد العربية. ط: مكبرة. مصر. مكتبة رجال القضاء. ص: 1304.
- (36) عوض الله، زينب حسين. (1998). مبادئ المالية العامة. بيروت: لبنان. الدار الجامعية للطباعة والنشر. ص: 518.
- (37) عيد، ادوار. (1968). العقود التجارية وعمليات المصارف. بيروت: لبنان. مطبعة النجوى. ص: 670.
- (38) عيسى، أحمد. (2008-2007). القانون المدني العقود المسماة. حلب: سورية. منشورات جامعة حلب كلية الحقوق. ص: 720.

(39) فرهود، محمد سعيد. (1981-1982). مبادئ المالية العامة. ج: 1، حلب: سورية. منشورات جامعة حلب، ص: 406.

(40) فضلي، هشام. (2005). تداول الأوراق المالية والقيد في الحساب دراسة قانونية مقارنة في نظام الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية. ط: 1. الإسكندرية: مصر. دار الجامعة الجديدة للنشر. ص: 293.

(41) فوزي، عبد المنعم، و بركات، عبد الكريم صادق، وبطريق، يونس أحمد. (1968). المالية العامة. ط: 1. الإسكندرية: مصر. منشأة المعارف. ص: 643.

(42) القاسم، هشام. (2004-2005). المدخل إلى علم القانون. ط: 6. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 528.

(43) القاضي، حسين السيد حسين محمد. (2002). إدارة الدين العام الخارجي دراسة مقارنة. القاهرة: مصر. دار النهضة العربية. ص: 506.

(44) الفيلوبي، سميحة. (2013). الوسيط في شرح قانون التجارة المصري. ط: 6. دار النهضة العربية. القاهرة: مصر. ص: 736.

(45) كويل، ب. (2006). السندات الحكومية. ط: 1. ترجمة: دار الفاروق للنشر والتوزيع. القاهرة: مصر. دار الفاروق للنشر والتوزيع. ص: 168.

(46) متري، موسى خليل، والطاس، هيثم حسن. (2021-2022). القانون التجاري /2/ الشركات. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 534.

(47) متري، موسى خليل، والمصري، ميسون عبد الوهاب. (2021-2022). التشريعات المصرفية. دمشق: سورية. منشورات كلية الحقوق جامعة دمشق. ص: 575.

(48) محفوظ، جبار. (2002). الأوراق المالية المتداولة في البورصات والأسواق المالية. ج: 2. ط: 1. مطبعة دار هومه. الجزائر. ص: 158.

- (49) محمد، محمد عبد الله شاهين. (2017). تحليل وتقييم محافظ الأوراق المالية. القاهرة: مصر. دار حميثرا للنشر والترجمة. ص: 327.
- (50) مولود، عبد الباسط كريم. (2009). تداول الأوراق المالية دراسة قانونية مقارنة. ط: 1. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 639.
- (51) ميدلوكوب، و. (2016). الانهيار الكبير: حروب الذهب ونهاية النظام المالي العالمي. ط: 1. ترجمة: ابتسام محمد الخضراء. الرياض: المملكة العربية السعودية. دار العبيكان للنشر. ص: 360.
- (52) ناشد، سوزي عدلي. (2003). المالية العامة النفقات العامة الإيرادات العامة الموازنة العامة. بيروت: لبنان. منشورات الحلبي الحقوقية. ص: 360.
- (53) الناصر، ناصر عبيد. (1997-1998). المالية العامة. دمشق: سورية. منشورات جامعة دمشق. ص: 275.
- (54) ناصيف، إلياس. (1992). الكامل في قانون التجارة، الشركات التجارية. ج: 2. ط: 2. مزينة ومنقحة. بيروت: لبنان. منشورات عويدات. ص: 574.
- (55) هندي، منير إبراهيم. (1995). الأوراق المالية وأسواق رأس المال. الإسكندرية: مصر. منشأة المعارف. ص: 752.
- (56) الوصال، كمال أمين. (2016). الاقتصاد المصري بين المطرقة والسندان (أزمة الدين العام والعجز في الموازنة العامة البحث عن مخرج). القاهرة: مصر. دار ابن رشد للطباعة والنشر. ص: 292.

2- الرسائل الجامعية:

- رسائل الدكتوراه:

- (1) بن قديم، أحمد عمر. (1992). الجوانب القانونية للإقراض المصرفي المشترك. رسالة دكتوراه. كلية الحقوق. جامعة القاهرة. القاهرة: مصر. ص: 480.
- (2) الطحان الزعيم، هيثم. (2013). أدوات سوق الأوراق المالية دراسة مقارنة. رسالة دكتوراه. قسم القانون التجاري. كلية الحقوق. جامعة دمشق. دمشق: سورية. ص: 697.

- رسائل الماجستير:

- (1) بن مداني، أحمد. (2002). الوساطة في المعاملات المالية السمسرة. رسالة ماجستير. كلية الحقوق. جامعة الجزائر. الجزائر. ص: 151.
- (2) حكيمة، عمارة. (2017-2018). العقود الإدارية في التشريع الجزائري. شهادة ماجستير. فرع الإدارة العامة. قسم القانون العام. كلية الحقوق والعلوم السياسية. جامعة عبد الحميد بن باديس. مستغانم: الجزائر. ص: 103.
- (3) الزهرة، بوشارب. (2014). نظرية فعل الأمير وأثرها في المادة الإدارية. رسالة ماجستير. قسم القانون الإداري. كلية الحقوق والعلوم السياسية. جامعة قاصدي مرباح ورقلة. الجزائر. ص: 68.
- (4) زينه، هاني مروان. (2016). القرض المجمع من الناحية القانونية. رسالة ماجستير. قسم القانون التجاري، كلية الحقوق. جامعة دمشق. ص: 210.
- (5) السيد، محمود عبد الله. (2013). وسطاء التداول في سوق الأوراق المالية. رسالة ماجستير. قسم القانون التجاري. كلية الحقوق. جامعة دمشق. ص: 333.
- (6) شريف، تومي، ومنصور، جلطي. (2016-2017). سلطة الإدارة في إنهاء العقد الإداري. رسالة ماجستير. فرع الإدارة العامة. قسم القانون العام. كلية الحقوق والعلوم السياسية. جامعة عبد الحميد بن باديس. مستغانم: الجزائر. ص: 118.

(7) علي، فتن أحمد علي. (2018). الإطار القانوني لعقد تداول الأوراق المالية دراسة في التشريعات الفلسطينية. رسالة ماجستير. قسم القانون الخاص. كلية الدراسات العليا. جامعة النجاح الوطنية. نابلس: فلسطين. ص: 129.

(8) فريدة، مودع. (2014-2015). سلطة الإدارة في إنهاء العقد الإداري. رسالة ماجستير. قسم القانون الإداري. كلية الحقوق والعلوم السياسية. جامعة محمد خيضر. الجزائر. ص: 80.

(9) القاسم، أحمد محمد عبد القادر. (2017). عقد تداول الأوراق المالية. رسالة ماجستير. قسم القانون التجاري. كلية الحقوق. جامعة دمشق. دمشق: سورية. ص: 191.

(10) قزاز، سامر نايف يوسف. (2018). التنظيم القانوني لتداول الأوراق المالية وصناديق الاستثمار في فلسطين. رسالة ماجستير. قسم القانون الخاص. كلية الحقوق. جامعة القدس. فلسطين. ص: 146.

(11) المحمد، زياد العلي. (2018). القيود الواردة على تداول الأسهم. رسالة ماجستير. قسم القانون التجاري. كلية الحقوق. جامعة دمشق. دمشق: سورية. ص: 126 وما بعدها.

(12) الوان، ضاري. (2011). النظام القانوني للاكتتاب العام في أسهم الشركة المساهمة العامة (دراسة مقارنة). رسالة ماجستير. قسم القانون الخاص. كلية الحقوق. جامعة الشرق الأوسط. عمان: الأردن. ص: 91.

(13) الياسين، وائل. (2016-2017). المساواة بين المساهمين في الشركات المساهمة. رسالة ماجستير. قسم القانون التجاري. كلية الحقوق. جامعة دمشق. دمشق: سورية. ص: 200.

3- الأبحاث:

- (1) اسمندر، محسن. (2020). تمويل الموازنة العامة للدولة في سورية من خلال إصدار أوراق مالية حكومية. مجلة جامعة حماه. مج: 3. عدد: 8. ص-ص: 275-289. حماه: سورية. جامعة حماه.
- (2) الدهان، عقيل فاضل حمد. (2015، آب، 31). التزام الوسيط بالتبصير في عقد الوساطة في سوق العراق للأوراق المالية دراسة مقارنة. مجلة رسالة الحقوق. مج: 7. عدد: 2. ص-ص: 122-156. كربلاء: العراق. جامعة كربلاء.
- (3) أنجاد، عبد الستار حمد. (2013). الطبيعة القانونية لعقد القرض العام الإجباري. مجلة جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية. مج: 2، السنة: 5، العدد: 19. ص-ص: 213-245. تكريت: العراق. جامعة تكريت.
- (4) عبد الرحمن، صفاء شفيق الهادي. سوق الأوراق المالية الحكومية وأدوات الدين المتداولة فيها. المجلة القانونية (مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية). ص-ص: 1780-1804. القاهرة: مصر. جامعة القاهرة.
- (5) محرز، مي. (2016). طبيعة القرض العام ومبرراته وآثاره الاقتصادية. مجلة جامعة تشرين للعلوم الاقتصادية والقانونية. مج: 38. عدد: 2. لعام: 2016. ص-ص: 67-84. اللاذقية: سورية. جامعة تشرين.
- (6) الدخيل، أحمد خلف حسين، والسليفاني، مهى حاجي شاهين. (2016). أحكام الإصدار والإبرام في القرض العام الخارجي. مجلة جامعة تكريت للحقوق. ج: 2. مج: 1. العدد: 1. السنة: 1. لعام: 2016. ص-ص: 30-79. تكريت: العراق. جامعة تكريت.
- (7) هاشم، رافد خلف. (2017). صلاحية المحافظات في الاقتراض العام. مجلة كلية الحقوق جامعة النهرين. العدد: 19. لسنة: 2017. ص-ص: 245-259. بغداد: العراق. جامعة النهرين.

(8) عبود، حيدر وهاب. (2012). دراسة في الطبيعة القانونية للقروض العامة. مجلة كلية الحقوق جامعة النهرين. العدد: 14. لعام: 2012. ص-ص: 122-153. بغداد: العراق. جامعة النهرين.

(9) محسن، محمد مسلم. (2013). سندات القرض العام بين التشريع الإسلامي والقانون الوضعي. مجلة الكلية الإسلامية الجامعة. العدد: 22. لعام: 2013. ص-ص: 585-607. النجف الاشرف: العراق. الجامعة الإسلامية.

(10) الألوسي، محمد فواز صباح. (2017). التعسف في عقود الإذعان. مجلة جامعة الأنبار للعلوم القانونية والسياسية. مج: 2. العدد: 13. لعام: 2017. ص-ص: 189-211. الرمادي: العراق. جامعة الأنبار.

(11) يمينة، بليمان. (2019). عقود الإذعان وحماية المستهلك. مجلة العلوم الإنسانية. مج: 30. العدد: 2. لعام: 2019. ص-ص: 99-118. قسنطينة: الجزائر. جامعة منتوري.

(12) حامد، رفل حسن. (2012). النظام القانوني لعقد سندات الاكتتاب الممولة للقرض العام الداخلي العراقي نموذجاً. مجلة الرافدين للحقوق. مج: 15. العدد: 52. السنة: 17. ص-ص: 285-332. الموصل: العراق. كلية الحقوق جامعة الموصل.

(13) عوادة، عمار. (1989). دروس في القانون الإداري. ط: 3. الجزائر. ديوان المطبوعات الجامعية.

(14) حنون، عذراء كاطع. (2016). الأساس القانوني لعقد القرض العام. مجلة لارك للفلسفة واللسانيات والعلوم الاجتماعية. العدد: 22. لعام: 2016. ص-ص: 269-283. واسط: العراق. جامعة واسط.

(15) التميمي، فيصل عدنان عبد شياح. (2021). فعالية رهن الأوراق المالية في حماية الائتمان المصرفي. مجلة الحقوق. العراق، العدد: 40. لعام: 2021. ص-ص: 493-536. بغداد: العراق. الجامعة المستنصرية.

(16) شرف، سمير، وصقر، روان. (2016). أثر دقة الإفصاح في نشرات الإصدار على سعر الورقة المالية في السوق الأولي دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. مجلة جامعة

تشرين للعلوم الاقتصادية والقانونية. مج: 38. العدد: 1. لعام: 2016. ص- ص: 393-413.
اللاذقية: سورية. جامعة تشرين.

(17) يحيى، عمر ناطق، ووسمي، أحمد حسن. (2014). الاكتتاب في الأوراق المالية ودور المصارف فيها (دراسة قانونية مقارنة). مجلة كلية القانون للعلوم القانونية والسياسية. مج: 3. الإصدار: 11. لعام: 2014. ص- ص: 1-60. كركوك: العراق. جامعة كركوك.

(18) الصفار، زينة غانم عبد الجبار، والنجار، رواء يونس. (2010). الاكتتاب المغلق باسم الشركات المساهمة الخاصة. مجلة جامعة تكريت للعلوم القانونية والسياسية. جامعة تكريت. مج: 2. الإصدار: 6. لعام: 2010. ص- ص: 128-158. تكريت: العراق. جامعة تكريت.

(19) الشرجي، عمار عبد الوهاب محمد ناصر. (2018). رأس مال الشركات المساهمة الاكتتاب والتعديل، مجلة جامعة المدينة العالمية المحكمة (الراسخون). مج: 4. العدد: 1. لعام: 2018. ص- ص: 17-37. كوالا لمبور: ماليزيا. جامعة المدينة العالمية.

(20) السويدي، كاظم خضير. (2019). طرق سداد عقد القرض العام. مجلة جامعة بابل للعلوم الإنسانية. مج: 27. العدد: 6. لعام: 2019. ص- ص: 310-319. الحلة: العراق. جامعة بابل.

(21) متري، موسى خليل. (2013). المفاهيم القانونية للفائدة. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية. مج: 29. العدد: 3. لعام: 2013. ص- ص: 47-76. دمشق: سورية. جامعة دمشق.

(22) درويش، إقبال نعمت، وجاسم، رنا لطيف. (2019). القواعد العامة في العقد الإداري. مجلة جامعة تكريت للحقوق. ج: 1. مج: 3. العدد: 4. السنة: 3. لعام: 2019. العراق. ص- ص: 203-231. تكريت: العراق. جامعة تكريت.

(23) كربل، رفاه كريم رزوقي. (2016). الاعتبار الشخصي وأثره في تنفيذ العقد الإداري (دراسة مقارنة). مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية. جامعة بابل. مج: 8. العدد: 3. لعام: 2016. العراق. ص- ص: 581-631. الحلة: العراق. كلية القانون جامعة بابل.

(24) عليا، إيهاب. (2017). التنازل عن العقد الإداري. مجلة جامعة البعث. مج: 39. العدد: 10. لعام:

2017. ص- ص: 165- 191. حمص: سورية. جامعة البعث.

(25) جابري، فاطيمة. (2018). حق المتعاقد مع الإدارة في ضمان الحفاظ على التوازن المالي للعقد الإداري.

مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية. العدد: 11. لعام: 2018. ص- ص: 181-200.

المسيلة: الجزائر. كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة محمد بوضياف.

(26) القزاز، ضرار. (2017). سلطة الإدارة في فرض الجزاءات المالية والضاغطة في العقود الإدارية دراسة

مقارنة (فرنسا-مصر-سورية). مجلة جامعة البعث. مج: 39. عدد: 51. لعام: 2017. ص- ص:

147- 183. حمص: سورية. جامعة البعث.

(27) أبو عرقوب، أماني عزمي طه. (2017). نظرية عمل الأمير ودورها في حفظ التوازن المالي في عقد

الأشغال الدولية (الفيدك) (دراسة مقارنة). مجلة جامعة فلسطين للأبحاث والدراسات. مج: 7. العدد: 2.

حزيران 2017. فلسطين. ص- ص: 319-346. غزة: فلسطين. جامعة فلسطين.

(28) البنان، حسن محمد علي حسن. (2013). أثر الظروف الطارئة في تنفيذ العقد الإداري دراسة مقارنة.

مجلة الرافدين للحقوق. مج: 18. العدد: 58. لعام: 2013. الموصل: العراق. ص- ص: 156-218.

الموصل: العراق. كلية الحقوق جامعة الموصل.

(29) غانم، محمد عبد المقصود. (2021). النظام القانوني لتداول الأوراق المالية في ذات الجلسة. مجلة

حقوق جامعة دمياط للدراسات القانونية والاقتصادية. العدد: 3. كانون الثاني ٢٠٢١. ص- ص: 1-

173. دمياط: مصر. جامعة دمياط.

4- المؤتمرات والندوات:

- (1) زعتري، علاء الدين. (3-5 تموز 2010). الصكوك تعريفها أنواعها أهميتها دورها في التنمية حجم إصداراتها تحديات الإصدار. بحث مقدم لورشة العمل بعنوان (الصكوك الإسلامية: تحديات. تنمية. ممارسات دولية). عمان: المملكة الأردنية الهاشمية.
- (2) عبد المقصود، محمد أبو بكر. (1-2 نيسان 2009). إعادة التوازن المالي للعقد الإداري في ظل الأزمة المالية العالمية "نظرية الظروف الطارئة". المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر لكلية الحقوق جامعة المنصورة حول الجوانب القانونية والاقتصادية لازمة المالية العالمية. الدقهلية: مصر.
- (3) عمر، محمد عبد الحليم. (21- كانون الأول - 2003). الدين العام المفاهيم المؤشرات - الآثار. ندوة "إدارة الدين العام" بجامعة الأزهر، القاهرة: مصر.

5- المقالات:

- (1) السلمي، عبد الرحيم بن صمايل. الليبرالية نشأتها ومجالاتها. كتاب بديا. 7/آب/2022. الرابط:
<https://ketabpedia.com/%D8%AA%D8%AD%D9%85%D9%8A%D9%84/%D8%A7%D9%84%D9%84%D9%8A%D8%A8%D8%B1%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9%D9%86%D8%B4%D8%A3%D8%AA%D%87%D8%A7%D9%88%D9%85%D8%AC%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%AA%D%87%D8%A7-3/>
- (2) عجبي، شهيد. "سندات وأذونات الخزينة قيد الرهان..هل الغاية من إصدارها تمويل عجز الموازنة أم المشاريع الإستراتيجية؟". الأزملة. 3/حزيران/2018. الرابط:
https://www.alazmenah.com/?page=show_det&id16219=

(3) القزي، ليا. "145 دولة تخلفت عن السداد: دفع الديون ليس قدراً". جريدة الأخبار. 20/آب/2020. الرابط:

<https://al-akhbar.com/Politics283955/>

(4) كنعان، علي. القروض العامة. الموسوعة العربية. 12/نيسان/2019. الرابط:

<http://arab-ency.com.sy/law/details25956/>

6- الدوريات:

- (1) الجريدة الرسمية للجمهورية العربية السورية. ج:1. عدد: 35. لعام: 2007. ص: 1598.
- (2) مجلة المحامون. تصدر عن نقابة المحامين في الجمهورية العربية السورية. للأعوام من 1973 حتى 2019.

- (3) مجلة القانون. تصدر عن وزارة العدل في الجمهورية العربية السورية للأعوام من 1981 حتى 1995.

7- المجموعات:

- (1) مجموعة المبادئ القانونية التي قررتها المحكمة الإدارية العليا 1965-1990. (د.ت). دمشق: سورية. المكتب الفني لدى مجلس الدولة.
- (2) الألوسي، جار الله. (2004). مجموعة القواعد القانونية التي أقرتها الهيئة العامة لمحكمة النقض 2001-2004. ط:1. ريف دمشق: سورية. المكتبة القانونية.
- (3) طعمة، شفيق. (1997). مجموعة اجتهادات الهيئة العامة لمحكمة النقض 1962-1997. دمشق: سورية. أميمكس للنشر.
- (4) استانبولي، محمد أديب. (1998). شرح القانون المدني السوري شرح على المتن. ط:1. ريف دمشق: سورية. المكتبة القانونية.

8- القوانين:

- القوانين السورية:

- (1) المرسوم التشريعي رقم /70/ تاريخ 1949/10/19 المتضمن اعتبار مطالب وديون الدولة ديون ممتازة.
- (2) القانون المدني رقم /84/ لعام 1949.
- (3) قانون التجارة رقم /149/ لعام 1949.
- (4) قانون الأحوال الشخصية رقم /59/ لعام 1953.
- (5) قانون الدين العام رقم /89/ لعام 1955.
- (6) التعليمات التنفيذية لقانون الدين العام رقم /89/ لعام 1955.
- (7) قانون اعتبار الفلسطينيين كالسوريين رقم /360/ لعام 1956.
- (8) قانون مجلس الدولة رقم /55/ لعام 1959.
- (9) المرسوم التشريعي رقم /12/ لعام 1972 المتعلق بالحجز على الأموال العامة.
- (10) قانون الإيداع والقيود المركزي رقم /17/ لعام 1999.
- (11) قانون إحداث المصارف رقم /28/ لعام 2001.
- (12) التعليمات التنفيذية للقانون رقم /28/ لعام 2001 الصادرة بقرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم /2060/ تاريخ 2001/09/26.
- (13) قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002.
- (14) قانون نظام العقود الموحد للجهات العامة رقم /51/ لعام 2004.
- (15) المرسوم التشريعي رقم /450/ لعام 2004 المتضمن دفتر الشروط العامة لنظام العقود الموحد.
- (16) قانون عقود ومبايعات وزارة الدفاع رقم /8/ لعام 2005.

- (17) قانون عقود ومبيعات وزارة الدفاع رقم 8/ لعام 2005.
- (18) قانون إحداث المؤسسات والشركات والمنشآت العامة رقم 2/ لعام 2005.
- (19) قانون هيئة الأوراق والأسواق المالية رقم 22/ لعام 2005.
- (20) قانون تنظيم سوق التأمين رقم 43/ لعام 2005.
- (21) قانون إحداث هيئة الإشراف على التأمين رقم 68/ لعام 2006.
- (22) قانون سوق الأوراق المالية رقم 55/ لعام 2006.
- (23) قانون التجارة رقم 33/ لعام 2007.
- (24) قانون الأوراق المالية الحكومية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 60/ لعام 2007.
- (25) المرسوم التشريعي رقم 6/ لعام 2008، المتضمن تصديق اتفاقية قرض.
- (26) المرسوم التشريعي رقم 36/ لعام 2008، المتضمن تعديل المادة 1/34 من قانون سوق الأوراق المالية.
- (27) المرسوم التشريعي رقم 20/ لعام 2009، المتضمن تصديق ثلاث اتفاقيات قروض.
- (28) المرسوم التشريعي رقم 32/ لعام 2010، المتضمن تصديق اتفاقية قرض.
- (29) المرسوم التشريعي رقم 59/ لعام 2011، المتضمن تصديق اتفاقية قرض.
- (30) قانون الشركات رقم 29/ لعام 2011.
- (31) قانون الإدارة المحلية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 107/ لعام 2011.
- (32) دستور الجمهورية العربية السورية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 94/ لعام 2012.
- (33) قانون إحداث المحاكم التجارية رقم 33/ لعام 2012.
- (34) قانون منع التعامل بغير الليرة السورية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 54/ لعام 2013.
- (35) قانون إحداث المحاكم المصرفية رقم 21/ لعام 2014.
- (36) قانون أصول المحاكمات رقم 1/ لعام 2016.

- (37) القانون رقم /22/ لعام 2015 المتضمن الموازنة العامة للدولة للسنة المالية 2016.
- (38) القانون رقم /24/ لعام 2016 المتضمن الموازنة العامة للدولة للسنة المالية 2017.
- (39) القانون رقم /43/ لعام 2017 المتضمن الموازنة العامة للدولة للسنة المالية 2018.
- (40) القانون رقم /44/ لعام 2018 المتضمن الموازنة العامة للدولة للسنة المالية 2019.
- (41) قانون مجلس الدولة رقم /32/ لعام 2019.

– القوانين الأجنبية:

- (1) قانون التجارة المصري رقم /17/ لعام 1999.
- (2) قانون سوق عمان المالي رقم /1/ لعام 1990.
- (3) قانون الدين العام وإدارته الأردني رقم /26/ لعام 2001.
- (4) قانون الأوراق المالية الأردني رقم /18/ لعام 2017.
- (5) قانون الموجبات والعقود اللبناني الصادر بتاريخ 1932/03/09، المنشور بالجريدة الرسمية بالعدد رقم /2642/ تاريخ 1932/04/11 الصفحة من 2-104/.
- (6) قانون التجارة البرية اللبناني رقم /304/ لعام 1942 وتعديلاته.
- (7) قانون الشركات الفرنسي لعام 1966.
- (8) التقنين النقدي والمالي الفرنسي رقم /1223/ لعام 2000.
- (9) قانون الأوراق المالية الفلسطيني رقم /12/ لعام 2004.
- (10) قانون البنك المركزي العراقي الصادر عن سلطة الائتلاف المؤقتة بالأمر رقم /56/ لعام 2004.
- (11) قانون الدين العام والأوراق المالية الإسلامية القطري رقم /18/ لعام 2002.

9- الأنظمة والقرارات:

- (1) القرار رقم 18/س.ر تاريخ 16/01/1940 المتضمن منع التعامل بالذهب.
- (2) نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية الصادر عن رئيس مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بالقرار رقم 3942/ لعام 2006.
- (3) القرار رقم 100/54/م.أ تاريخ 05/11/2006 المتضمن نظام الاستثمار في شركات التأمين.
- (4) القرار رقم 100/97/م.أ تاريخ 01/07/2007 المتضمن نظام الاستثمار في الجهات العامة.
- (5) نظام معايير السلوك المهني في سوق دمشق للأوراق المالية الصادر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بالقرار رقم 71/ تاريخ 19/06/2008.
- (6) القرار رقم 1084/ تاريخ 08/12/2016 المتضمن تعديل قرار مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بالقرار رقم 125/ تاريخ 02/09/2008.
- (7) نظام عمليات التداول لشركات الخدمات والوساطة المالية في سوق دمشق للأوراق المالية الصادر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بالقرار رقم 125/ تاريخ 02/09/2008.
- (8) نظام تسجيل وإيداع الأوراق المالية لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي الصادر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بالقرار رقم 165/ تاريخ 05/11/2008.
- (9) دليل تسوية معاملات الأوراق المالية الحكومية الصادر عن مصرف سورية المركزي بعام 2009.
- (10) مذكرة التفاهم المبرمة بين مصرف سورية المركزي ووزارة المالية تاريخ /بلا/.
- (11) نظام تقاص وتسوية أثمان الأوراق المالية الصادر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بالقرار رقم 232/ تاريخ 07/01/2009.
- (12) نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم الصادر بقرار رئيس مجلس المفوضين رقم 68/ تاريخ 25/05/2009.

(13) شروط ومعايير التأهل للمشاركة في مزادات الأوراق المالية الحكومية الصادرة بقرار وزير المالية رقم 1507/و تاريخ 2009/06/15.

(14) قرار مجلس النقد والتسليف رقم 538/م ن/ب4 تاريخ 2009/08/05 المتضمن تعليمات استثمار المواطنين العرب والأجانب في سوق دمشق للأوراق المالية.

(15) قرار مجلس مفوضية هيئة الأوراق والأسواق المالية رقم 119/ تاريخ 2010/12/30 المتضمن تنظيم عملية تداول الأوراق المالية غير المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

(16) قرار مجلس المفوضين رقم 29/ تاريخ 2011/02/30 المتعلق بتنظيم التعاملات الجارية لحساب القصر.

(17) نظام البدلات والعمولات المستحقة للمصرف المركزي لقاء عملية إصدار وتداول الأوراق المالية الحكومية الصادرة بقرار وزير المالية وحاكم مصرف سورية المركزي رقم 521/و تاريخ 2011/03/16.

(18) دليل إجراءات الأوراق المالية الحكومية الصادر بقرار وزير المالية رقم 963/و تاريخ 2011/05/24.

(19) النظام الداخلي لصندوق ضمان التسوية الصادر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بالقرار رقم 806/ تاريخ 2013/04/01.

(20) النظام الداخلي لمركز المقاصة والحفظ المركزي الصادر بقرار مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية رقم 858/ تاريخ 2014/04/10.

(21) قرار المدير التنفيذي لسوق دمشق للأوراق المالية رقم /بلا/ تاريخ 2017/01/01 المتضمن تنظيم إجراءات رهن الأوراق المالية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

(22) قرار المدير التنفيذي لسوق دمشق للأوراق المالية رقم /بلا/ تاريخ 2017/01/01 المتضمن تنظيم إجراءات حجز الأوراق المالية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

(23) نظام العضوية في سوق دمشق للأوراق المالية الصادر بقرار مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية رقم 1340/ تاريخ 2019/12/30.

(24) القرار رقم /1622/ تاريخ 2022/04/05 الصادر عن مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية بموضوع تداول أدوات الدين العام.

(25) مذكرة التفاهم الموقعة من قبل وزير المالية وحاكم مصرف سورية المركزي ورئيس مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية والمدير التنفيذي لسوق دمشق للأوراق المالية بخصوص الاكتتاب في مزادات سندات الخزينة وتداول سندات الخزينة في سوق دمشق للأوراق المالية لعام 2022.

(26) كتاب سوق دبي المالي رقم /بلا/ تاريخ /بلا/ المتضمن تنظيم إجراءات رهن الأوراق المالية المدرجة في سوق دبي المالي.

10- القرارات القضائية:

- قرارات القضاء الإداري:

(1) قرار: 1968/68. أساس: 77. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة مبادئ المحكمة الإدارية العليا 1965-1990. قاعدة: 365.

(2) قرار: 1969/30. أساس: 46. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة مبادئ المحكمة الإدارية العليا 1965-1990. قاعدة: 333.

(3) قرار: 1972/308. أساس: 502. محكمة القضاء الإداري. مجلة المحامون لعام 1973. قاعدة: 63.

(4) قرار: 1974/133. أساس: 195. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة مبادئ المحكمة الإدارية العليا 1965-1990. قاعدة: 746.

(5) قرار: 1974/319. أساس: 474. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة مبادئ المحكمة الإدارية العليا 1965-1990. قاعدة: 654.

(6) قرار: 1975/136. أساس: 171. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة مبادئ المحكمة الإدارية العليا 1965-1990. قاعدة: 1353.

(7) قرار: 1977/172. أساس: 198. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة مبادئ المحكمة الإدارية العليا 1965-1990. قاعدة: 768.

(8) قرار: 1978/97. أساس: 65. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة مبادئ المحكمة الإدارية العليا 1965-1990. قاعدة: 2464.

(9) قرار: 1987/117. أساس: 50. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة مبادئ المحكمة الإدارية العليا 1965-1990. قاعدة: 2767.

(10) قرار: 1987/172. أساس: 38. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة مبادئ المحكمة الإدارية العليا 1965-1990. قاعدة: 2769.

(11) قرار: 1987/112. أساس: 49. المحكمة الإدارية العليا. مجموعة مبادئ المحكمة الإدارية العليا 1965-1990. قاعدة: 2441.

(12) قرار: 2013/403. أساس: 1. المحكمة الإدارية العليا. مجلة المحامون لعام 2013. إصدار: 7 و8 و9 و10 و11 و12. قاعدة: 106.

(13) قرار: 2019/690. أساس: 4543. المحكمة الإدارية العليا. مجلة المحامون لعام 2019. إصدار: من 09 إلى 12. القاعدة: 7.

- قرارات محكمة النقض:

(1) قرار: 1958/1562. أساس: دون. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة المحامون لعام 1990. إصدار: 04 و05 و06 مختارات من الأحكام.

(2) قرار: 1976/990. أساس: 606. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة المحامون لعام 1977. إصدار: 1 و2. قاعدة: 155.

- (3) قرار: 1981/2031. أساس: 1490. محكمة النقض. الدائرة المدنية. القانون المدني ج1 إلى ج9 استانبولي. قاعدة: 568.
- (4) قرار: 1981/14. أساس: 247. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة القانون لعام 1981. إصدار: 1و2و3و4و5. قاعدة: 2.
- (5) قرار: 1982/337. أساس: 203. محكمة النقض. الغرفة المدنية. مجلة المحامون لعام 1983. إصدار: 5. قاعدة: 329.
- (6) قرار: 1983/1743. أساس: 1081. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة المحامون لعام 1984. إصدار: 3. قاعدة: 216.
- (7) قرار: 1983 /340. أساس: 4523. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة المحامون لعام 1986. إصدار: 6. قاعدة: 288.
- (8) قرار: 1984/484. أساس: 5033. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة المحامون لعام 1985. إصدار: 1و2. قاعدة: 125.
- (9) قرار: 1992/894. أساس: 4373. محكمة النقض. الغرفة المدنية الرابعة. مجلة المحامون لعام 1994. إصدار: 1و2. قاعدة: 21.
- (10) قرار: 1994/893. أساس: 942. محكمة النقض. الغرفة المدنية الرابعة. مجلة المحامون لعام 1995. إصدار: 1و2. قاعدة: 7.
- (11) قرار: 1997/1879. أساس: 2363. محكمة النقض. الغرفة المدنية. مجلة المحامون لعام 1999. إصدار: 11و12. قاعدة: 316.
- (12) قرار: 2008/812. أساس: 918. محكمة النقض. الدائرة المدنية. مجلة المحامون 2009. إصدار: 11و12. قاعدة: 667.

- قرارات الهيئة العامة لمحكمة النقض:

- (1) قرار: 1978/40. أساس: 73. الهيئة العامة لمحكمة النقض. اجتهادات الهيئة العامة لمحكمة النقض من 1962 إلى 1997، شفيق طعمة. قاعدة: 126.
- (2) قرار: 1994/84. أساس: 179. الهيئة العامة لمحكمة النقض. مجلة القانون لعام 1994-1995. قاعدة: 83.
- (3) قرار: 2001/260. أساس: 754. الهيئة العامة لمحكمة النقض. مجموعة اجتهادات الهيئة العامة لمحكمة النقض 2001-2004 الألوسي. قاعدة: 301.

ثانياً- المراجع باللغة الإنكليزية:

- 1- Anselmann, C., & Kraemer, H. (2016). Does government debt increase income inequality? Historical roots and basic criticisms of the ‘transfer approach’ of distributional effects. In Conference paper. 20th Annual FMM conference “Towards Pluralism in Macroeconomics.
- 2- Bikhchandani, S., & Huang, C. F. (1993). The economics of treasury securities markets. Journal of Economic Perspectives, 7(3).
- 3- Banks, E. (1993). Treasury Securities and Treasury Derivatives. In The Credit Risk of Financial Instruments. Palgrave Macmillan, London.
- 4- Blommestein, H. J., & Horman, G. (2007). Government debt management and bond markets in Africa. Financial Market Trends, 2007(1).

- 5– Bouis, R. (2019). Banks' Holdings of Government Securities and Credit to the Private Sector in Emerging Market and Developing Economies. International Monetary Fund.
- 6– Clark, P. B., Alexander, W. E., Bartolini, L., & Cottarelli, C. (1994). Treasury Bill Auctions: Issues and Uses. IMF Working Papers, 1994(135).
- 7– Corina, C. R. (2013). Public debt: structure and characteristics romania's case. Annals of the "Constantin Brâncuși" University of Târgu Jiu. Economy Series, 3.
- 8– Government Bonds and Their Investors: What Are the Facts and Do They Matter? Prepared by Jochen R. Andritzky.
- 9– Nyborg, K. G., & Sundaresan, S. (1996). Discriminatory versus uniform Treasury auctions: Evidence from when-issued transactions. Journal of Financial Economics, 42(1).
- 10– Jessop, J. (2018). What We Owe: Truths, Myths, and Lies about Public Debt By Carlo Cottarelli. Economic Affairs, 38(1).
- 11– World Bank, I. M. F. (2001). Developing Government Bond Markets: A Handbook. The World Bank.
- 12– Hrvoľová, B. (2002). 'TREASURY BILLS AND THEIR VALUATION. Volume X, 5, 2002, pp.
- 13– Yi, J. (2014). Treasury bills and central bank bills for monetary policy. Procedia–Social and Behavioral Sciences, 109.

84%D8%AD%D9%83%D9%88%D9%85%D9%8A%D8%A9%D9%84%D8%B9%D8%
A7%D9%85.

**Syrian Arab Republic
Damascus University
Faculty Of Law
Department of Commercial law**



Government Securities from the legal scope

**A dissertation submitted in partial fulfillment of the
requirements for the degree of Ph.D in Commercial law**

**by
Hani Marwan Zainah**

**Supervisor
Moussa Khaleel Mitry**

**Professor in the Department of Commercial Law at Damascus
University Faculty Of Law**

2022/2023

Abstract

The legislator issued Decree No. 60 of 2007 that is about the Government Securities Law, reflecting her will to use government securities as a tool to secure the necessary funding for the government. The Decree governs these securities through defining their forms, mechanism of issuance, parties involved in the issuance and IPO. The legislator has also issued many other regulations, instructions and decisions on this regard. However, the novelty of the Government Securities Law and the recent experience of adopting it as a borrowing instrument raised many questions and problems. These questions regard to both the technical regulations of these securities in terms of their issuance, offering and subscription; or in relation to their legal regulations, i.e., legal form and the nature of the relations between the parties involved in its creation. Besides, the novelty of offering these securities in the stock market requires regulating their operations, in particular trading, with procedures that differ in part from those regulating securities in general. This leads to investigate the legal nature of these government securities, define them, indicate their technical and legal regulations, present the obligations and responsibilities of the parties involved in its creation, and introduce the operations carried out such as trading, mortgaging and seizure. This thesis, therefore, investigate these different aspects of the government securities and tries to fill the gap in the relevant legal literature. This is done through defining the legal and technical regulations of these securities and indicating the questions they arise. Moreover, the thesis focuses on the legal nature of the relation between parties involved in their creation and trading.

Keywords:

Government securities, Ministry of Finance, Central Bank, Stock Market, record of government securities, treasury bills, treasury bonds, public debt, legal nature, le fait du prince, urgent conditions, trading, mortgage, seizure.