| | | |
|---|---|---|
| اسم المادة | الشركات التجارية | |
| SUBJECT NAME | COMMERCIALCOMPANIES | |
| اسم التدريسي | إخلاص مخلص إبراهيم علي الالوسي | |
| TEACHING NAME | EKHLAS MOKHLES IBRAHIM | |
| اللقب العلمي | مدرس | |

| | | | |
|---|---|---|---|
| اسم المحاضرة باللغة العربية | سندات القرض | Credit Bonds | THE TITLE OF THE LWCTURE IN ARABIC |

## المطلب الثاني: سندات القرض Credit Bonds

إذا كانت الشركة قد حددت راس مالها بما يحقق أغراضها بناء على دراسة من جهة لها خبره،فان الشركة أثناء حياتها قد ترى حاجتها إلى أموال أخرى كأن تريد توسيع نشاطها، ولا ترغب في زيادة راس المال، لأن للزيادة شروطها وأسبابها وآثارها، فليس أمام الشركة إلا الاقتراض، وقد يحصل من المصارف إذا كان المبلغ المقترض صغيرا ومدة سداده قصيرة، اما إذا كانت المبالغ المطلوبة بحجم كبير، وتحتاج الشركة إلى مدة طويلة نسبيا لسداده فليس أمام الشركة إلا الاقتراض من الجمهور بواسطة سندات القرض، ولم ينظم قانون الشركات الملغي لسنة ١٩٨٣ أحكام الاقتراض بواسطة السندات، لكن القانون الحالي افرد الفصل الثاني من الباب الثالث (المواد ٧٧ . ٨٤) لسندات القروض.

وقبل توضيح الأحكام التي وضعها القانون الخاص بسندات القرض، نعرف السندات أولا ثم نعقد مقارنة بينها وبين الأسهم:

تعريف سند القرض: يعرف سند القرض على انه ورقة مالية اسمية قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تمثل حق دائنيه لحاملها تجاه الشركة( )، وقد أشارت لبعض هذه الخصائص المادة ٧٧ من قانون الشركات.

وبناء على التعريف فالسند اسمي قابل للتداول وغير قابل للتجزئة وهذه خصائص الأسهم أيضا، كما مر بنا ومع ذلك يختلف السند عن السهم في كثير من الأمور ابرزها:

١ . حامل السهم شريكا في الشركة، في حين يعد حامل السند دائنا لها، ويختلف المركز القانوني للشريك عن الدائن.

٢ . مادام حامل السهم شريك يحق له المشاركة في إدارة الشركة في الترشيح أو التصويت ولا يحق لحامل السند ذلك، فلا يشارك في الإدارة ولا في اختيارها.

٣ . يستحق حامل السهم الأرباح التي تنتجها الشركة متساويا مع غيره من الأسهم، وبذلك يختلف مقدار الربح حسب ما ينتج من أرباح، وقد لا تنتج الشركة ربحا فلا يحصل حامل السهم على شيء.

أما حامل السند فهو دائن له فوائد تأتيه جرى الاتفاق عليها في نشره الإصدار ولا علاقة لتقاضي الفوائد بما تحققه الشركة من أرباح، فيستحق حامل السند الفوائد حتى مع خسارة الشركة.

٤ . عند تصفية الشركة تدفع لحملة السندات حقوقهم أولا، وبعدها يأتي دور حملة الأسهم.

هذه أهم الفروق بين الأسهم والسندات( ) على الرغم من التشابه بينهما وعلى الرغم من انها أوراق مالية تصدرها شركة واحدة.

نوضح فيما يأتي الأحكام الخاصة بإصدار السندات، وتشبه عملية إصدار السندات إصدار الأسهم، ففي الحالتين يجري اللجوء نحو الادخار العام للجمهور لذلك فان هدف الأحكام التي تضعها القوانين عادة حماية المدخرين من تلاعب الشركة وسنتناول شروط واجراءات إصدار السندات نسبقها بتوضيح النظام القانوني (التكييف القانوني) لسندات القرض.

وقد وجدنا ترددا لدى الفقه في اضفاء الصفة التعاقدية على العلاقة بين المكتتب والمؤسسين للشركة عند إصدار الأسهم، ولان إجراءات تأسيس الشركة قد تفشل في الوصول إلى نهايتها بنجاح وتكوين الشركة، أما في تحديد العلاقة بين المكتتب بسند القرض و الشركة فلا تقوم مثل هذه الصعوبة لأن الشركة قائمة وهي شخص معنوي تام ليس في طور التكوين ولذلك فالعلاقة عقدية بين الشركة من جهة والمكتتب في سند القرض من جهة أخرى يلتزم الأخير بدفع ما يطلب منه مقابل الحصول على السند وقبوله الشروط الواردة في نشره الاصدار مقابل التزام الشركة في دفع الفوائد واعادة قيمة السندات كاملة في نهاية المدة المحددة للقرض.

وثمة من يرى أن نشره الاصدار إيجاب صادر عن الشركة، وتوقيع المكتتب على استمارة الحصول على السندات قبول للايجاب لكنه قبول جماعي مشروط بقبول الجمهور لهذه الشروط، وينبني على ذلك حق المكتتب في الرجوع عن اكتتابه إذا لم تغطى جميع السندات التي اصدرتها الشركة( )، ونبين فيما يأتي شروط إصدار سندات القرض وبعدها إجراءات اصدارها:

**١ . شروط إصدار سندات القرض.**

بينت المادة ٧٨ من قانون الشركات شروط لجوء شركة المساهمة إلى الاقتراض من الجمهور عن طريق إصدار سندات قرض تطرح في اكتتاب عام، وهذه الشروط هي:

((لا يجوز إصدار سندات القرض قبل استكمال الشروط الآتية:

أولا: أن يكون راس مال الشركة مدفوعا بكامله

ثانيا: أن لا يتجاوز مجموع القرض راس مال الشركة.

ثالثا: موافقة الهيئة العامة للشركة على إصدارها بناء على توصية مجلس الإدارة )) فالشروط كما هو واضح، أن يكون راس مال الشركة مدفوعا بكامله، وقد جاءت كلمة (راس مال) مطلقة لذا فهي تنصرف إلى راس المال الاسمي، لأنه هو الأساس، والغاية من هذا الشرط واضحة، فكيف يتسنى للشركة أن تطلب المال عن طريق الاقتراض وجزء من راس مال الشركة مازال في ذمة المكتتبين، لأنه بامكان الشركة الانتظار لحين استحقاق القسط

لتسد حاجتها للسيولة النقدية، ولا يتعدى الانتظار مدة السنة أو اقل منها، ونرى اعتماد راس المال المكتتب به اكثر واقعية.

أما الشرط الثاني فهو أن لا يتجاوز مبلغ القرض راس مال الشركة، والشرط الثالث صدور قرار من الهيئة العامة للشركة، ولم يبين القانون هل أن القرار يعد من القرارات العادية أم القرارات التي تتطلب حضور عدد مخصوص من المساهمين؟، نرى أنه اجتماع عادي لأن الأمور التي تتطلب نصابا مخصوصا استثناء وردت حصرا في الفقرة ثانيا من المادة ٩٢، ولم يرد من بين موضوعاتها اتخاذ قرار بإصدار سندات القرض، ونرى أن موضوع الاقتراض من الجمهور فيه خطورة على الشركة والمقرضين يستحسن لو اشترط القانون أغلبية خاصة.

**٢ . إجراءات إصدار السندات**

أ . بعد صدور قرار الهيئة العامة المرتبطة بدراسة اقتصادية عن أسباب الاصدار وأوجه إنفاق القرض، يرسل القرار والدراسة إلى مسجل الشركات.

ب . بعد أن يجد المسجل توافر الشروط القانونية، يرفع الأمر إلى وزير التجارة مع تنسيبه أي أن يكتب خلاصة عن توفر الشروط القانونية ورأيه في الطلب، وللوزير الموافقة على الطلب أو رفضه، ويبلغ القرار للشركة في الحالتين من قبل المسجل (م٧٩) والقرار نهائي على ما يبدو.

جـ . يكون شراء السندات بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب بالسندات، وتبدأ إجراءات الاكتتاب بنشر بيان الاصدار في النشرة التي يصدرها المسجل وفي صحيفتين يوميتين، ويتضمن البيان المعلومات الآتية التي تكتب في السندات عند اصدارها:

((أولا . اسم الشركة ورأس مالها.

ثانيا . تاريخ قرار الهيئة العامة بالموافقة على إصدار سندات القرض.

ثالثا . معلومات عن الوضع المالي للشركة

رابعا . سعر الفائدة وتواريخ استحقاقها.

خامسا . قيمة الإصدار ومدته والقيمة الاسمية لكل سند.

سادسا . طريقة الاكتتاب ومدته وطريقة الدفع.

سابعا . مواعيد الوفاء بالقيمة الاسمية للسند.

ثامنا . الغرض من القرض.

تاسعا . ضمانات الوفاء.

عاشرا . سندات القرض التي أصدرتها الشركة سابقا.

حادي عشر . أية بيانات ومعلومات ضرورية )).

يجري الاكتتاب في مصرف يقوم بعملية الاكتتاب لقاء عمولة، ويغلق الاكتتاب أما بانتهاء المدة المحددة له، أو بالاكتتاب بجميع الإسناد المصدرة، ويقوم المصرف بالإعلان عن غلق الاكتتاب في صحيفتين يوميتين، ويزود

المسجل بقائمة تتضمن أسماء المكتتبين وعناوينهم وجنسياتهم وعدد السندات المكتتب بها والمبالغ المدفوعة من كل سند.

ويحق للمكتتبين بسندات القرض وخلال سبعة أيام من تاريخ آخر اعلان بالغلق الطعن أمام المحكمة المختصة وهي محكمة البداءة التي يقع المقر الرئيس للشركة في دائرتها بعدم صحة إجراءات الاكتتاب، وتنظر المحكمة في الطعن بصورة مستعجلة وقرارها خاضع لمراجعة محكمة الاستئناف بصفتها التمييزية، ولا يخضع القرار للطعن بتصحيح القرار التمييزي، وإذا حكم بإلغاء الاكتتاب لثبوت الأسباب الواردة في الطعن، وجب على المصرف إعادة المبالغ المسددة من المكتتبين إليهم خلال مدة لا تزيد على ثلاثين يوما.

ولم يتطرق النص إلى التعويض إن كان له مقتضى، ولكن يمكن سماع دعوى التعويض بناء على دعوى المسؤولية التقصيرية وفقا للقواعد العامة المطلوب من المكتتب إثبات أركانها.

ومطلوب من الشركة أن توفي بقيمة السندات في المدة المحددة في بيان الإصدار أو قبل ذلك ولكن لا يجوز في كل الأحوال أن يتعدى التاريخ المذكور.

والملاحظ على الأحكام التي أوردها قانون الشركات الخاصة بإصدار سندات القرض انه يمكن أن تسدد أقيام السندات على دفعات، وهذا ما يستدل من نصوص القانون بصورة غير مباشرة، إذ ورد في النصوص اكثر من مرة عبارات المبلغ المدفوع أو الذي يدفع من قيمتها. (المبالغ المسددة من المكتتبين) (والمبالغ المدفوعة من قيمة السند) (م٨٢، ٨١).

و(طريقة الدفع) التي وردت في بيان الإصدار، بينما أشارت بعض القوانين العربية إلى أن يكون دفع قيمة السندات كاملة مرة واحدة، وهذا يتوافق مع حاجة الشركة إلى السيولة التي دفعتها للاقتراض، كذلك أشارت القوانين العربية موضوع المقارنة إلى تكوين هيئة عامة تنتخب ممثلين عنهم لحماية حقوق أصحاب السندات، ولم يتضمن القانون العراقي مثل ذلك وهو نقص كان من المستحسن تلافيه.

كما أن القانون العراقي لا يعرف إلا نوعا واحدا من السندات نستطيع أن نطلق عليه السندات العادية، وهي السندات التي تعطي لأصحابها الحق في تقاضي الفوائد الثابتة في بيان الإصدار في المواعيد المحددة أيضا، وحق تسلم مبالغ السندات عند انتهاء المدة المحددة للقرض في حين تعرف القوانين أنواعا من السندات كما يشير الفقه إلى أنواع أخرى، فبالإضافة إلى السندات العادية كما ذكرنا توجد:

السندات القابلة للتحول إلى أسهم: نرى المادة ٥٠ من قانون الشركات المصري تقضي بأنه ((يجوز أن تتضمن شروط إصدار السندات قابليتها للتحول إلى اسهم بعد مضي المدة التي تحددها الشركة في نشرة الاكتتاب ويتم التحول بموافقة صاحب السند))، كما يوجد نوع آخر من السندات هي السندات ذات المكافأة وبذلك تنص المادة ١٢١ على انه ((يجوز إصدار سندات ذات مكافأة تدفع عند استهلاك السند أو الوفاء بقيمته ...))، ويشير الفقه إلى السندات ذات العلاوة، حيث يدفع المكتتب مبلغا يقل عن القيمة الاسمية للسند بينما تلتزم الشركة بكامل قيمة السند ويجري احتساب الفوائد بناء على ذلك أيضا، والغاية من ذلك تشجيع المدخرين على شراء السندات.

**المبحث السادس: الأرباح والخسائر**

إن هدف الشركة يتمثل أساسا بالحصول على الربح ولكن قد لا يؤول نشاطها إلى تحقيق ذلك فقد تمنى بخسارة، وتقضي نية المشاركة، توزيع الأرباح والخسائر بين الشركاء وسنتناول توزيع الأرباح أولا ثم توزيع الخسائر.

توزيع الأرباح تنص المادة ٧٣ من قانون الشركات على أن:

((يوزع الربح الصافي للشركة بعد استيفاء جميع الاستقطاعات القانونية على الوجه الآتي:

أولا: (٥%) خمس من المئة في الأقل كاحتياطي إلزامي حتى يبلغ (٥٠%) خمسين من المئة من راس المال المدفوع، ويجوز بقرار من الهيئة العامة الاستمرار في الاستقطاع لحساب الاحتياطي الإلزامي بما لا يجاوز (١٠٠%) مئة من المئة من راس المال المدفوع.

ثانيا: يوزع الباقي من الربح أو جزء منه على الأعضاء حسب أسهمهم أو حصصهم حسب الأحوال)) ونتناول هذا النص على نقاط:

١ . الربح الصافي الذي يوزع هو الربح الذي حققته الشركة المستمدة من زيادة الإيرادات على المصروفات، ووفقا لاستخدام المعايير المحاسبية مستقطعا منه ما تقرره القوانين كحصة الضريبة مثلا وحصة الضمان الاجتماعي للعمال.

٢ . يستقطع من الربح الصافي ما لا يقل عن ٥% لتكوين احتياطي، ويشترط في المبلغ المستقطع أن لا يقل عن ٥% ولكن يجوز الاستقطاع بأكثر من ذلك، وجاء الأكثر مطلقا على أن لا يصل الأمر لحرمان المساهمين من حقهم في الأرباح، ويكون الاستقطاع لحساب تكوين احتياطي وهو احتياطي إلزامي كما واضح من النص، لأنه بالإمكان تكوين احتياطيات اختيارية حسب ما تقرره الهيئة العامة، ويستمر استقطاع النسبة المذكورة من صافي الأرباح حتى يصل المستقطع إلى (٥٠%) من راس المال المدفوع، وتستطيع الهيئة العامة أن تقرر مواصلة الاستقطاع بما لا يتجاوز (١٠٠%) من رأس المال المدفوع، كأن تقرر الهيئة العامة الاستمرار بالاستقطاع إلى (٧٥%) أو (٩٠%) أو (١٠٠%) ولكن لا يجوز أن يتعدى ذلك.

٣ . يوزع ما تبقى من الربح أو جزء منه بحسب ما تحدده الهيئة العامة على المساهمين حسب أسهمهم، لأن الأسهم من نوع واحد في القانون العراقي فهي متساوية من حيث الحقوق في تقاضي الأرباح ولذلك يكون لكل مساهم مقدار من الربح يتناسب مع عدد ما يمتلكه من الأسهم ووفق المعادلة الآتية:

مجموع الربح المطلوب توزيعه × عدد اسهم كل مساهم=الربح لكل مساهم **عدد اسهم راس المال**

كما أشارت المادة ٧٤ إلى أوجه استخدام الاحتياطي فجاء النص كالآتي:

((أولا: يستخدم الاحتياطي لأغراض توسيع وتطوير أعمال الشركة، وتحسين ظروف العمل والعمال فيها، والاشتراك في تأسيس مشروعات لها علاقة بنشاط الشركة، والإسهام في حماية البيئة وبرامج الرعاية الاجتماعية، وللجهة القطاعية المختصة توجيه الشركة نحو الاستخدام الأمثل للاحتياطي بما يخدم الأغراض المذكورة، ولا يجوز توزيع أية أرباح منها.

ثانيا: اطفاء خسائر الشركة من الاحتياطي بما لا يتجاوز (٥٠%) خمسين من المئة منه، وما زاد على ذلك يكون خاضعا لموافقة المسجل والجهة القطاعية المختصة )).

ونتناول النص المذكور المتعلق باستخدامات الاحتياطي بنقاط وعلى الشكل الآتي:

١ . الاستخدام الرئيس للاحتياطي وهو احتياطي إلزامي كما ذكرنا لتوسيع وتطوير أعمال الشركة، كأن تفتح الشركة خطوطا إنتاجية جديدة، إذا كانت شركة صناعية، أو تحدث خطوطها القديمة، أو إدخال التقنية الحديثة في الإنتاج، وكل ذلك لصالح الشركة.

٢ . تحسين ظروف العمل والعمال: ولا تخفى أهمية تحسين ظروف العمل والعمال على الإنتاج والإنتاجية، كأن تلجأ الشركة إلى تسقيف مكان العمل إن كان مكشوفا، أو فتح مطعم للعمال يقدم وجبات بأسعار مخفضة، أو تهيئة خطوط نقل ملائمة.

٣ . المشاركة في المشاريع ذات العلاقة بنشاط الشركة في إنجاز المشاريع ذات العلاقة أو المشاركة برأس المال بحيث تصبح الشركة شريكا في المشاريع المذكورة.

٤ . الإسهام في مشاريع حماية البيئة وبرامج الرعاية الاجتماعية.

وتعد هذه الأمور ذات أهمية في حياة المجتمع والعاملين في الشركة، يقتضي من الشركة أن تخصص جزءا من الاحتياطي لمواجهتها، كإنشاء دور حضانة لأطفال العاملات في الشركة ومراكز ترفيهية منفردة أو بالمشاركة مع غيرها من الوحدات الاقتصادية.

٥ . تشير المادة المذكورة إلى انه على الجهة القطاعية المختصة أن توجه الشركة نحو الاستخدام الأمثل للاحتياطي ونرى في ذلك عبئا على الجهة القطاعية المختصة، إذ يطلب منها ملاحقة الشركات وتوجيهها نحو استخدام الاحتياطي بما يحقق المصلحة العامة ومصلحة الشركة أيضا.

٦ . لا يجوز للشركة أن توزع أرباحا من الاحتياطي حتى لو وجد لديها فائض منه، لأنه مخصص لأغراض محددة لا يجوز تجاوزها.

٧ . إذا كان غير مسموح للشركة أن توزع أرباحا من الاحتياطي فيجوز لها أن تطفئ خسائرها منه وبلا موافقة من أية جهة، ولكن ينبغي أن يكون المبلغ المستقطع من الاحتياطي لهذا الغرض بما لا يجاوز ٥٠% منه، ويجوز أن يؤخذ ما يزيد على هذه النسبة على شرط موافقة المسجل والجهة القطاعية المختصة، وبلا تحديد لهذه النسبة لأنها جاءت مطلقة.

**توزيع الخسائر**

١ . لا توجد مشكلة في توزيع الخسائر لأنها توزع على مجموع الأسهم، ويقع على المساهم مبلغ بعدد ما يملكه من الأسهم، والمعادلة في توزيع الربح تطبق لتوزيع الخسارة، فقط تكتب الخسارة بدلا من الربح:

مجموع الخسارة

ـــ×عدد الأسهم التي يملكها كل مساهم=خسارة المساهم  عدد اسهم راس المال

وقد يثار تساؤل في هذا المقام مفاده، هل مطلوب من المساهم أن يدفع مبلغ الخسارة التي ترتبت عليه والجواب على ذلك بالنفي، لأن المسؤولية في شركات المساهمة محددة بقدر المساهمة براس المال، وعليه تلحق الخسارة القيمة الفعلية للسهم.

٢ . إذا بلغت خسارة الشركة ٥٠% خمسين من المئة من راس المال، على الشركة أن تبلغ المسجل بذلك وخلال ستين يوما من التاريخ الذي تثبت فيه الخسارة وفقا لميزانية معدة وفق الأصول المحاسبية، ويبلغ المسجل الجهة القطاعية المختصة التي تدرس حالة الشركة وتقدم توجيهات ملزمة، ولا نعلم هل لدى الجهة القطاعية المختصة القدرة على دراسة أوضاع الشركات التي تلحقها خسائر بالحجم المشار إليه ؟ وتعطي الحلول الملزمة لها نشك في ذلك ولم نر في نصوص القوانين العربية المقارنة ما يماثل هذا الدور لأي جهة.

٣ . اما إذا بلغت خسارة الشركة ٧٥% من راس المال فهي ملزمة بأن تقوم بأحد الإجراءات الآتية:

أ . تخفيض راس المال أو زيادته أو اتخاذ أي إجراء آخر يقترن بموافقة الجهة القطاعية المختصة، كأن تقرر الشركة الاندماج مع غيرها من الشركات.

ب . أن توصي بتصفية الشركة عندما تجد أن بقاء الشركة يمثل عبئا يزيد في خسائرها، وقد بينت هذه الأحكام المادة ٧٦ بفقرتيها، أولا وثانيا .