مجلة جامعة دمشق للعلوم القانونية

اسم المقال: رسملة الديون في الشركات المساهمة المغفلة
اسم الكاتب: د. ميسون عبد الوهاب المصري
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/1823
تاريخ الاسترداد: 2026/11/02 01:41 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة دمشق للعلوم القانونية ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

رسملة الديون في الشركات المساهمة المغفلة

إعداد الدكتورة:

ميسون عبد الوهاب المصري*

الملخص

تعتبر عملية زيادة رأسمال الشركات المساهمة المغفلة عن طريق تحويل ديونها إلى أسهم واحد من أهم طرق زيادة رأسمال الشركات حيث تجنب هذه العملية الشركات المدينة والمتعثرة من وقوعها في الإفلاس، كما تعتبر أيضا خياراً قائماً يمكن أن تستغله الشركات غير المتعثرة بحسب الاتفاق فيما بينها، بحيث تتفق الشركة المدينة مع الشركة الدائنة على تحويل هذا الدين الى أسهم وفق ضوابط وأسس محددة ووفق أطر عادلة لكل أطراف المعادلة مع مراعاة مصالح المساهمين القدامى.

ورغم أهمية موضوع تحويل ديون الشركة المساهمة لأسهم، إلا أن المشرع السوري لم ينص ضمن طرق زيادة رأسمال هذا الشكل القانوني من الشركات إلا على حالة واحدة من حالات رسملة الديون وهي حالة تحويل أسناد القرص القابلة للتحويل إلى أسهم، بينما سمحت تشريعات أخرى، بشكل صريح، بزيادة رأسمال الشركة المساهمة عن طريق رسملة الديون لذا كان لا بد للمشرع السوري من إعادة النظر بالمادة 101 من قانون الشركات السوري وتعديلها بالشكل الذي يسمح للشركات بتحويل ديونها إلى أسهم، وفق إجراءات وضوابط معينة.

* جامعة دمشق -كلية الحقوق – قسم القانون التجاري.

تتمحور الإشكالية الرئيسية لهذا البحث في بيان ضرورة وجود نظام خاص يسمح برسملة الديون أي بتحويل ديون الشركات المساهمة المغفلة لأسهم وفق شروط وضوابط محددة تضمن حفظ حقوق الأقليات المساهمة في الشركة.

من خلال هذا البحث سنقوم بدراسة موضوع تحويل ديون الشركة لأسهم كطريقة من طرق زيادة رأسمال وذلك ببيان ماهية زيادة رأسمال الشركة عن طريق رسملة الديون من جهة ثم تحديد طرق زيادة رأسمال الشركة عن طريق تحويل ديونها إلى أسهم من جهة أخرى.

الكلمات المفتاحية:

رسملة الديون، زيادة رأس المال، الإفلاس، تعثر الشركات، شركات مساهمة مغفلة، أسهم، أسناد قرض، الأقلية.

Debt capitalization at the Anonymous joint stock companies

Prepared by professor:
Maisoon abdul wahab Almasri*

Abstract

The process of increasing the capital of anonymous joint stock companies by converting their debts into shares is one of the most important ways to increase the capital of companies, as this process avoids debtor and troubled companies from falling into bankruptcy. It is also considered an existing option that non-faltering companies can exploit according to the agreement, so that the debtor company agrees with the creditor company to convert this debt into shares according to specific controls , bases and fair frameworks for all parties to the equation, taking into account the interests of the old shareholders.

Despite the importance of the issue of converting the debts of the joint stock company into shares, the Syrian legislator did not stipulate the ways to increase the capital of this legal form of companies except for one of the cases of debt capitalization, which is the case of converting the bonds into shares. While other legislations expressly permitted increasing the capital of the joint-stock company by capitalizing ordinary debts.

The Syrian legislator had to reconsider article 101 of the Syrian Companies Law and amend it in a way that allows companies to convert their debts into shares, according to certain procedures and controls.

* Damascus university- faculty of law- department of commercial law.

The main problematic of this topic revolves around the need for a special system that allows transferring the debts of anonymous joint-stock companies to shares according to specific conditions and controls that guarantee the preservation of minority shareholding rights in the company.

Through this research, we will study the issue of converting the company's debts to shares as a method of raising capital. This is by clarifying the nature of increasing the company's capital by capitalizing debts on the one hand, and determining the ways to increase the company's capital by converting its debts into shares on the other hand.

Key words:

Debt capitalization, capital increase, bankruptcy, companies falter, shares, anonymous joint stock companies, loan bonds, minority.

المقدمة:

حدّد المشرع السوري في قانون الشركات رقم 29 لعام 2011 طرق زيادة رأس مال الشركات المساهمة المغفلة في المادة 101 منه، ولم ينص ضمن هذه الطرق إلا على حالة واحدة من حالات رسملة الديون وهي حالة تحويل أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم، بينما سمحت تشريعات أخرى، بشكل صريح، بزيادة رأسمال الشركة المساهمة عن طريق رسملة الديون، باختلاف انواعها، كفرنسا والأردن والكويت، السعودية وغيرها. وأمام طلب العديد من الشركات المساهمة السماح لها بتحويل ديونها إلى أسهم، كان لا بد من حث المشرع على تعديل طرق زيادة رأسمال هذه الشركات بإضافة فقرة تسمح لها بتحويل ديونها لأسهم وفق إجراءات وضوابط معينة.

إن دراسة مسألة زيادة رأسمال الشركة عن طريق تحويل ديونها إلى أسهم هي من المسائل المهمة والتي يجب أن تتم وفق ضوابط وآليات محددة ومدروسة، تضمن حفظ حقوق الأقليات المساهمة في الشركة من جهة، وترسخ هذا الموضوع ليكون في نطاق إيجابي يخدم الوضع الاقتصادي، ولا يكون نافذة للتلاعب أو تحقيق أي أهداف أخرى، خصوصا في التعامل بين الشركات.

أهمية البحث:

تحقق عملية زيادة رأسمال الشركة عن طريق رسملة الديون مزايا عديدة حيث تجنب هذه العملية الشركات المدينة والمتعثرة الإفلاس، كما تعتبر أيضا خياراً قائماً يمكن أن تستغله الشركات غير المتعثرة بحسب الاتفاق فيما بينها، بحيث تتفق الشركة المدينة مع الشركة الدائنة على تحويل هذا الدين الى أسهم وفق ضوابط وأسس محددة ووفق أطر عادلة لكل أطراف المعادلة مع مراعاة مصالح المساهمين القدامى.

إشكالية البحث:

تتمحور الإشكالية الرئيسة لهذا البحث بأن المشرع السوري لم يسمح في ظل التشريع القائم بتحويل ديون الشركة إلى أسهم. حيث وردت طرق زيادة رأسمال الشركات

المساهمة المغفلة على سبيل الحصر وليس على سبيل المثال. لذلك كان لا بد من إلقاء الضوء على هذا الموضوع باعتباره واحد من أهم طرق زيادة رأسمال الشركة في التشريعات المقارنة والذي يجب أن يسمح به في الجمهورية العربية السورية وفق ضوابط وشروط محددة.

خطة البحث:

من خلال هذا البحث سنقوم بدراسة موضوع رسملة الديون كطريقة من طرق زيادة رأسمال الشركة المساهمة وذلك ببيان ماهية هذه العملية من جهة، وتحديد أنواع الديون الداخلة في عملية الرسملة من جهة أخرى وفق المخطط التالي:

المبحث الأول: ماهية رسملة الديون في الشركات المساهمة المغفلة

المطلب الأول: مفهوم رسملة الديون.

المطلب الثاني: الطبيعة القانونية لعملية رسملة الديون.

المبحث الثاني: أنواع الديون الداخلة في عملية الرسملة

المطلب الأول: أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم.

المطلب الثاني: الديون الأخرى.

المبحث الأول: ماهية رسملة الديون في الشركات المساهمة المغفلة:

لا بدّ للوقف على ماهية رسملة الديون من بيان مفهوم هذا المصطلح من جهة وبيان طبيعة حق الدائن طالب التحويل من جهة أخرى.

المطلب الأول: مفهوم رسملة الديون.

سيتم في هذا المطلب بيان تعريف مصطلح رسملة الديون ثم بيان أهمية هذه العملية ومخاطرها.

أولاً: تعريف رسملة الديون:

شهدت عملية تحويل الديون إلى أسهم كطريقة من طرق إعادة هيكلة رأسمال الشركات نمواً كبيراً في بداية عام 2000 في الدول الانكلوسكسونية تحت اسم " Debt equity swap " حيث كان يتم الاتفاق بين الشركات المتعثرة و دائنها على تحويل ديونهم إلى أسناد قرض قابلة للتحويل إلى أسهم أو تحويل هذه الديون مباشرة إلى أسهم في الشركة المتعثرة [1]. كذلك الحال في أوروبا فقد تم تفضيل هذه الطريقة لإعادة هيكلة رأسمال الشركات، ففي فرنسا على سبيل المثال: قامت شركة Thomson الفرنسية، عند تعرضها لأزمة مالية، بالتفاوض مع كبار دائنيها و تحويل 45 بالمائة من ديونها إلى أسهم [2] .

تعرف عملية رسملة الديون على أنها تحويل الدين إلى أسهم ملكية[3]. أي تحويل الديون إلى مشاركة في رأس المال[4].

[1] - Arnaud Van Oekel et Benoît Vandervelde, La conversion de la dette en capital: un remède dans le cadre des restructurations de crédits, forum financier / droit bancaire et financier 2009 / Vi, P 329.

[2] - fr.thomson.net.

[3] - صندوق النقد الدولي، احصاءات دين القطاع العام، ص 59.

[4] - مارك ستون، قضايا اقتصادية 31، إعادة الهيكلة في قطاع الشركات، دور الحكومة في فترات الأزمة، صندوق النقد الدولي، 2002، ص6.

كما تم تعريفها على أنها وسيلة من وسائل إعادة هيكلة المشروعات المتعثرة لحمايتها من الوقوع في الإفلاس[5].

يلاحظ على هذين التعريفين أنهما لم يبينا أن عملية رسملة الديون هي اتفاق بين الدائن من جهة والمدين من جهة أخرى على تحويل الديون لأسهم.

من جانب آخر عرفها البعض على أنها: عملية تقوم على اتفاق الدائن (المستثمر) و المدين (الشركة) على مبادلة الديون بأسهم، عوضا عن وفاءها للدائن صاحب الحق بها[6]. يتضح من هذا التعريف أن عملية رسملة الديون هي عقد بين الدائن من جهة والشركة المدينة من جهة أخرى يتم الاتفاق من خلاله على تحويل الديون إلى أسهم بدلا من وفاءها بتاريخ الاستحقاق. إلا أن هذا التعريف لم يبين بوضوح ما يطرأ على صفة الدائن من تغيير عندما يتم تحويل دينه إلى أسهم ملكية بالشركة.

ورغم ورود مصطلح رسملة الديون في نظام إصدار و طرح الاوراق المالية السورية الصادر عن رئيس مجلس الوزراء بالقرار رقم 3945 لعام 2006 كطريقة من طرق زيادة رأس المال[7] دون بيان تعريف هذا المصطلح إلا أن المشرع السوري في قانون الشركات رقم 29 لعام 2011 ذكر طرق زيادة رأسمال الشركات المساهمة المغفلة على سبيل الحصر ولم يذكر من بين هذه الطرق عملية رسملة الديون على اختلاف أنواعها عدا (أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم) وبذلك لم يسمح القانون الحالي بتحويل الديون العادية إلى أسهم. وأمام هذا النقص التشريعي وبالاستناد إلى التعاريف السابقة يمكننا تعريف عملية رسملة الديون على أنها:

[5] د. رشا مصطفى أبو الغيظ، إعادة هيكلة المشروعات المتعثرة كآلية لتوفي الافلاس، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، كلية الحقوق، جامعة مدينة السادات، 2020، ص 18.

[6] - محمود حامد، العلاقات النقدية الدولية، دار حميثرا للنشر والترجمة ط1، 2017،ص 125.

[7] - نصت المادة 3 من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية على أنه: على كل شركة ترغب في زيادة رأس المال عبر ضم احتياطيات أو أرباح أو علاوة إصدار أو رسملة ديون، الحصول على موافقة الهيئة.

اتفاق بين الدائن والشركة المساهمة المدينة يؤدي لتحويل الديون إلى أنصبة في رأس مال الشركة وذلك بضم الدائن كشريك بقيمة دينه المستحق.

ثانياً: أهمية عملية رسملة الديون و مخاطرها:

إن عملية تحويل الديون إلى أسهم كطريقة من طرق زيادة رأسمال مال الشركة المساهمة تساهم في تحقيق مجموعة من المزايا للدائنين وللشركة وللمساهمين بشكل عام، بالمقابل لا تخلو هذه العملية من مخاطر في حال تم اللجوء إليها دون ضوابط وقيود أو بسوء نية.

1–مزايا عملية رسملة الديون:

تعتبر عملية تحويل ديون الشركة إلى أسهم في الشركة في سبيل انقاذها ضرورة ملحة لتحسين وضعها المالي والحفاظ على وجودها عن طريق تحسن سيولتها.

فقد تمر الشركة بوضع مالي صعب يؤدي إلى عدم قدرتها على وفاء ديونها، لذلك كان لا بد من إيجاد طريقة تنقذ الشركات المتعثرة من وقوعها في الإفلاس ومن تشريد العاملين لديها في حال انحلالها.

ففي حال تعثر الشركة تهتز سمعتها التجارية، كما تهتز ثقة المستثمرين فيها، لذا كان لا بد من معاملتها معاملة خاصة في حال كان وضع الشركة قابلا للإصلاح و إعادة هيكلتها في سبيل تجنب تصفيتها[8]، فبدلا من سداد تلك الديون نقدا و هو الأمر

[8] - Règlement (UE) 2015/848 du parlement européen et du conseil du 20 mai 2015 relatif aux procédures d'insolvabilité, Journal officiel de l'Union européenne L 141/19.

المتعذر على الشركة فعلا، يمكن اللجوء إلى تحويل هذه الديون إلى أسهم عن طريق زيادة رأسمال الشركة و فق ضوابط محددة ومدروسة.

من جانب آخر، تحمل مسألة رسملة الديون في طياتها مزايا عديدة للدائنين، حيث يصبح الدائن شريكا مساهما في الشركة، ويستفيد من توزيعات الارباح المستقبلية أو بيع أسهمه للغير بعد تحسن قيمتها السوقية نتيجة تحسن الوضع المالي للشركة ككل.

كما تعود مسألة رسملة الديون بالفائدة على المساهمين، حيث ستعود هذه العملية بالنفع عليهم عن طريق زيادة الأرباح و تحسين القيمة السوقية للسهم[9].

و أخيراً تعود عملية رسملة الديون بالنفع على الشركة ذاتها، حيث تستهدف عملية تحويل الديون إلى أسهم إلى إبقاء الشركة في السوق، والإبقاء على عمالتها، فقد تخشى الشركة أن ينهار وضعها المالي إذا لجأت إلى الاقتراض لسداد ديونها، لذلك تلجأ إلى رسملة ديونها دعماً لوضعها المالي، و بالتالي دعم الاقتصاد الوطني ككل بتجنيبه خسارة شركات تساعد في نمائه[10].

2- <u>مخاطر رسملة الديون:</u>

من مخاطر عملية رسملة الديون خفض نسبة مساهمة المساهمين القدامى من جهة، وتعسف أغلبية المساهمين في استعمال حقوقهم من جهة أخرى.

أ- <u>خفض نسبة مساهمة المساهمين القدامى:</u>

من مثالب عملية تحويل الديون إلى أسهم تتمثل في تهميش وتقليل نسبة مساهمة بعض أو كل المساهمين القدامى في الشركة لمصلحة طرف آخر.

حيث أن إصدار الأسهم يدخل شريك استراتيجي جديد (كمصرف مقرض مثلا) للشركة من دون أي علاوة إصدار للشركة، أو إتاحة حق الاكتتاب لبقية المساهمين

[9] - زعرور عبد السلام، زيادة رأسمال الشركة المساهمة في التشريع الجزائري،رسالة دكتوارة، كلية الحقوق و العلوم السياسية، 2019، ص 237.

[10] - فوزي محمد سامي، شرح القانون التجاري، مكتبة دار الثقافة للنشر و التوزيع، المجلد الرابع، بدون سنة نشر، ص 197

وكأن العملية زيادة رأسمال الشركة لمصلحة طرف باستغلال تشريع قائم، في حال وجوده، أساسه خدمة الشركات المتعثرة.

ففي الولايات المتحدة الأمريكية، هناك استراتيجة تسمى ب (Loan to own[11]) وتعني الإقراض بهدف التملك، و التي بموجبها يتولى الدائنون السيطرة على شركة متعثرة بفضل تحويل ديونهم التي في ذمة الشركة إلى أسهم. لكن هذه العملية، والتي ظهرت في أمريكا بشكل كبير، يجب أن يوضع لها ضوابط بحيث يمتنع فيها على الدائنين استيلاءهم على الشركة وتخفيف ملكية المساهمين القدامى ضد إرادتهم. فقد تستغل هذه النافذة للسيطرة أكثر على شركات جيدة من خلال إقراضها الأموال، ثم ترتيب الاتفاق لتحويل هذا الدين الى أسهم، علما بأنها تحقق مكاسب كبيرة من وراء هذا الدين، حيث إن عملية تحويل الدين لأسهم قد تتم بالقيمة الإسمية للسهم[12].

فعلى سبيل المثال نفترض أن سهم شركة مثلا بالقيمة السوقية1000 ل.س وحولت ديونها الى أسهم بالقيمة الإسمية البالغة 100 ل.س، فإنها تكون بذلك قد حققت مكاسب كبيرة تصل الى 10 أضعاف من خلال دين، هو في الأساس قد يكون فائض سيولة لديها هدفت الى استثماره بطريقة ذكية على حساب بقية المساهمين.

لكن هذه السلبية المرتبطة بعملية تحويل الديون لأسهم تتلاشى بوضع ضوابط قانونية تأخذ بعين الاعتبار مصالح الأطراف المتدخلة كافة وتنقذ الشركات المتعثرة بتحسين وضعها المالي.

---

[11]- Loan-to-Own: A strategy used by investors to take control of a distressed company, often through bankruptcy proceedings. The strategy involves investing in the distressed company's debt (which is typically secured by the company's assets) to have an advantage in eventual bankruptcy proceedings (or to negotiate for the ability to convert to equity prepetition). The investor's debt is then exchanged for equity under a plan of reorganization and existing equity investors and certain creditors (often unsecured creditors) get wiped out. Resource ID 8-386-2450, 2022 Thomson Reuters.

[12] - محمد عطاالله الناجم الماضي ، دور الهيئة العامة لسوق المال في حماية أقلية المساهمين في الشركات المساهمة، دراسة مقارنة، ، مكتبة القانون و الاقتصاد، الرياض،2011، ص 95.

ب- <u>تعسف الأغلبية:</u>

قد تستعمل عملية تحويل الديون إلى أسهم كوسيلة للتلاعب أو تحقيق أي أهداف أخرى، خصوصا في التعامل بين الشركاء.

فمثلا:

هناك مسائل في شأن تسيير أمور الشركة تحتاج إلى أغلبية أكبر من تلك الأغلبية اللازمة في الهيئات العامة العادية وهي القرارت التي تحتاج لانعقاد هيئة عامة غير عادية كالاندماج وتعديل النظام الاساسي للشركة، ومن هنا قد تعمد الأغلبية بعد عدم مقدرتها على اتخاذ قرار من هذا النوع إلى زيادة رأسمال الشركة عن طريق تحويل ديون أحد منهم أو بعضهم وبهذا تقلل الأهمية النسبية للأقلية، وبالتالي تزول قدرتها على منع إصدار القرار[13].

لكن هذا الممارسة لا تتفق مع مبادئ العدالة، حيث لا يجوز لطرف أن يمارس حق مقرر بالقانون وبالأسلوب الذي يريد فهذا الحق تؤيده اعتبارات العدالة وتجعل ممارسته إن تم بطريق معين أمرا غير منصف. فإذا كان استعمال الحق ينطوي على تعسف وإضرار بأقلية المساهمين بهدف التقليل من تأثيرهم في إدارة أمور الشركة مثلا، فهذا يجب أن يمنع.

ولكن، يبدو لنا بأنه رغم المثالب المذكورة لا يمكن القول بوضع مبدأ عام يمنع أي تحويل دين إلى راسمال، بل يجب دراسة كل طلب تحويل على حدة، فالشركات تختلف في ظروفها عن الأخرى وعلى نحو لا حدود له، فيمكن السماح بتحويل الديون لراسمال بشرط أن يكون هناك مسوغ ملح وألا يكون الهدف منه كسب منافع لطرف على حساب طرف أخر كالإضرار بالأقلية عن طريق إضعاف مركزها في الشركة وبشرط أن يكون السماح في ضوء ضوابط وقواعد قانونية عادلة.

[13] - محمد عطاالله الناجم الماضي ، المرجع السابق، ص 96.

المطلب الثاني: الطبيعة القانونية لعملية تحويل الديون لأسهم:

سنوضح في هذا المطلب الطبيعة القانونية لزيادة رأس المال مقابل الديون من جهة، وطبيعة حق الدائن طالب التحويل من جهة أخرى.

أولاً: الطبيعة القانونية لزيادة رأس المال مقابل الديون.

ذكرت المادة 92 من قانون الشركات السوري أن أسهم الشركة المساهمة المغفلة على نوعين إما (نقدية تدفع قيمتها نقدا دفعة واحدة أو على أقساط عند الاكتتاب وإما عينية وتعطى لقاء أموال أو حقوق مقومة بالنقد.....[14]).

وعلى هذا فإن المساهمة في رأسمال الشركة المساهمة قد تكون مساهمة نقدية محلها مبلغ من النقود وإما مساهمة عينية محلها مال ما غير النقود.

والسؤال الذي يطرح نفسه هنا هل الأسهم المصدرة مقابل الديون تندرج ضمن الأسهم النقدية أم العينية أم غير ذلك؟

بالرجوع للقانون الفرنسي بهذا الخصوص نجد أن قانون التجارة في نسخته القديمة لعام 1966 نص في المادة 127/225 بأن الأسهم يمكن أن تدفع (إما نقدا وإما بالمقاصة مع ديون محددة المقدار ومستحقة الأداء على الشركة وإما عن طريق ضم الاحتياطات أو الأرباح أو علاوة الإصدار وإما بتقديم حصة عينية وإما بتحويل أسناد القرض لأسهم). فالقانون الفرنسي نص بشكل صريح على زيادة رأس المال عن طريق تقديم مساهمة مقابل دين على الشركة وهذا ما دعا البعض للقول بأن المساهمة مقابل الديون تشكل نوعاً خاصاً من زيادة رأس المال تختلف عن المساهمة النقدية أو العينية. وعلى هذا، اعتبرت محكمة النقض، سابقا، أن اتخاذ قرار من قبل الهيئة العامة غير العادية على زيادة رأس المال عن طريق المساهمات النقدية يؤدي إلى إقصاء عملية

[14] - المادة 92 من قانون الشركات السوري رقم 29 لعام 2011.

تحويل الديون لأسهم. فزيادة رأسمال الشركة عن طريق تحويل الديون لأسهم تختلف عن زيادة رأس المال عن طريق الحصص النقدية[15].

من جانب آخر، اعتبرت محكمة استئناف فرساي في حكم لها عام 1990 بخصوص شركة محدودة المسؤولية بأن زيادة رأس المال نتيجة مقاصة لرصيد حساب جاري بين الشركة المدينة والشريك الدائن يشكل زيادة رأسمال عن طريق حصة نقدية[16]. بالاستناد لهذا الحكم اعتبر بعض الفقه أن هذا الحكم ينطبق على الشركة المساهمة وبالتالي فإن تقديم مساهمة مقابل دين يعتبر حصة نقدية.

في عام 2004 [17]تم تعديل طرق زيادة رأس المال في فرنسا فقد نصت المادة 228/225 من قانون التجارة على أن زيادة رأس المال يكون (إما عن طريق مساهمة نقدية، بما فيها مقاصة ديون محددة المقدار حالة الأداء، و إما عن طريق مساهمة عينية). إن هذا التعديل قد وضع حدا للجدل الفقهي الذي كان قائما و أوضح أن دفع مساهمة عن طريق مقاصة دين ما، على الشركة المصدرة للأسهم، يعتبر مساهمة نقدية.

ثانياً: طبيعة حق طالب التحويل:

تختلف طبيعة حق طالب التحويل في الديون العادية عنها في أسناد القرض القابلة للتحويل لأسهم.

1: طبيعة حق الدائن في الديون العادية:

لا بد من التمييز بين حق الدائن قبل طلب التحويل وحقه بعد إجراء التحويل:

أ- **حق الدائن قبل عملية التحويل:**

لا تثير تحديد الطبيعة القانونية لحق الدائن قبل عملية االتحويل أي صعوبة، حيث يعتبر حق الدائن قبل عملية التحويل حقا شخصياً بذمة الشركة وبالتالي يدخل في حقل الحقوق الشخصية.

---

[15] - Cass Com, 11 avril 1970.
[16] - CA Versailles 13 Ch, 25 oct 1990.
[17]- Ordonnance du 24 juin 2004.

و الحق الشخصي هو حق يخول صاحبه (الدائن) إلزام شخص آخر (المدين)أن يقوم لمصلحته بعمل أو أن يمتنع عن القيام بعمل[18].

ومن خصائص الحق الشخصي أنه حق نسبي لا يتسنى لصاحبه الوصول إليه إلا عن طريق شخص آخر هو المدين وبالتالي لا يستطيع الدائن أن يحتج بحقه إلا في مواجهة المدين.

ب– <u>حق الدائن بعد عملية التحويل:</u>

بعد إتمام عملية التحويل، يتحول المركز القانوني للدائن حيث يصبح مالكاً في الشركة ومساهماً فيها، وهو من الحقوق الفكرية المرتبة على منقول غير مادي[19].

أما في نظر الاقتصاديين، تعتبر عملية تحويل الديون إلى أسهم، عملية محاسبية تتعلق بنقل مبالغ هذه الديون من حساب الديون إلى حساب رأسمال ، لذلك اعتبر البعض أن هذه العملية هي مجرد مجموعة قيود محاسبية أو مجرد تحويل أو نقل من حساب إلى آخر[20].

<u>2: طبيعة حق الحامل في أسناد القرض:</u>

تمنح أسناد القرض صاحبها حقاً شخصياً في مواجهة الشركة المصدرة، ولكن تسري على هذا الحق أحكام خاصة تسري على الحقوق العينية، وقد أشار قانون الشركات في عدد من المواد إلى مصطلح مالكي أسناد القرض، وحق الملكية هو من الحقوق العينية لذلك لا بدّ من التحديد الدقيق لحق الحامل.

[18] - سرمانيني و ترمانيني، القانون المدني، الحقوق العينية، ج 1 ، الحقوق العينية الأصلية، منشورات كلية الحقوق بجامعة حلب 1986 ص 4 مشار إليه لدى د. حاتم البيات ، القانون المدني5 ، الجامعة الافتراضية السورية، 2018

[19] - د.جاك يوسف الحكيم، الشركات التجارية، منشوارات جامعة دمشق، كلية الحقوق، 2007، ص 335.

[20] - علال فالي، مفهوم أ رس المال في شركة المساهمة، ط - 2، دار السلام للنشر والتوزيع الرباط، 2013 ، ص 72.

أ- اقتراب أسناد القرض من الحق الشخصي:

كما بينا سابقا، يعرّف الحق الشخصي على أنه رابطة قانونية بين شخصين معينين بمقتضاها يحق لأحدهما أن يلزم الآخر أن يؤدي له عملاً أو أن يمتنع لصالحه عن أداء عمل. هذا ويعتبر مالكي أسناد القرض في مركز الدائنين للشركة المصدرة لها ويعتبر حقهم في مواجهة الشركة المصدرة حقاً شخصياً للاعتبارات الآتية:

- إن أسناد القرض تمثل ديناً على الشركة المصدرة لها[21]، و بالتالي فإنها لا توجد إلا بوجود المدين وهو الشركة المصدرة، و هذا يرجح القول بأن حق حامل الأسناد هو حق شخصي وليس عيني، يخوله حق الحصول على الفوائد و سداد قيمة الأسناد في تاريخ الاستحقاق.
- يمنح سند القرض حقوقاً لحامله في مواجهة الشركة غير أن حامل السند غير قادر على ممارسة هذه الحقوق دون تدخل الشركة، فهي من ستقوم بدفع الفوائد كما أنها هي من ستقوم بالوفاء بقيمة الأسناد في تاريخ الاستحقاق[22]، وبالتالي لا يكون لحامل السند سلطة مباشرة على الحق الذي يمثله السند وفي ذلك يقترب حقه من الحق الشخصي.
- إذا نظرنا للحق الذي يمثله السند تجاه الشركة فمحله دائما مبلغ من النقود[23] وبالتالي فهو غير محدد بذاته وهو في ذلك يتفق مع خصائص الحق الشخصي.
- إن حق مالكي الأسناد في مواجهة الشركة، شأنه في ذلك شأن الحق الشخصي[24]، لا يخولهم مزية التقدم ولا مزية التتبع لكونه يرد على مبلغ من النقود وليس على شيء معيّن بالذات حتى يكون هناك إمكانية لتتبعه، وهذا المبلغ يدخل في ذمة

[21] - د.جاك يوسف الحكيم، الشركات التجارية، منشوارات جامعة دمشق، كلية الحقوق، 2007، ص 371.
[22] - د. موسى خليل متري، د. هيثم حسن الطاس، القانون التجاري 2/ الشركات، منشورات جامعة دمشق، 2019، ص 441.
[23]- المادة121 قانون الشركات.
[24] - وحيد الدين سوار، شرح القانون المدني، الحقوق العينية الأصلية، مطبعة الداوودي بدمشق، 1985، ص 21.

الشركة المالية ولا يستطيع حملة الاسناد استيفائه بالتقدم على غيرهم من دائني الشركة.

- لحملة الأسناد شأنهم شأن باقي دائني الشركة ضماناً عاماً على أموالها[25]، كما يكون لهم القيام بمختلف الأعمال الرامية لصيانة هذا الضمان، كطلب شهر إفلاس الشركة وغير ذلك من الإجراءات، كما يكون لهم التنفيذ على أموالها.

إذن، وبالاستناد للاعتبارات المذكورة أعلاه يمكننا القول أن حق حاملي الاسناد في مواجهة الشركة المصدرة يعتبر حقاً شخصياً وبالتالي يخضع لمختلف القواعد الناظمة للحقوق الشخصية. من جانب آخر يقترب حق حامل السند على السند ذاته من الحقوق العينية، كما سنرى في الفقرة التالية.

ب– اقتراب سند القرض من الحق العيني:

يعرّف الحق العيني على أنه سلطة يقرها القانون لشخص معين على شيء معين بالذات، ويمكن الاحتجاج به في مواجهة الكافة[26]. هذا ويقترب حق حامل السند من الحق العيني للاعتبارات التالية:

- إن الحق الذي يمثله السند يندمج في السند ذاته، فهو حق عيني لحامل السند ينصب على السند ذاته.
- إن الحق العيني هو حق مطلق[27] يمكن لصاحبه الحصول عليه بنفسه، والانتفاع به مباشرة دون واسطة أحد فلو نظرنا إلى سلطات حامل السند على السند ذاته لوجدنا له سلطة مُطلقة عليه تخوله مباشرة سائر التصرفات القانونية المتعلقة بالسند من بيع ورهن وهبة وغير ذلك من التصرفات.

[25] تنص المادة 235 من القانون المدني على أنه أموال المدين جميعها ضامنة للوفاء بديونة، وجميع الدائنين متساوون في هذا الضمان إلا من كان له منهم حق التقدّم طبقاً للقانون.

[26] - سرمانيني و ترمانيني، القانون المدني ، الحقوق العينية، ج 1 ، الحقوق العينية الأصلية، منشورات كلية الحقوق بجامعة حلب 1986 ص 4 مشار إليه لدى د. حاتم البيات ، القانون المدني5 ، الجامعة الافتراضية السورية، 2018 .

[27] - د. حاتم البيات ، القانون المدني5 ، الجامعة الافتراضية السورية، 2018، ص 3.

- صاحب الحق العيني يستطيع أن يحتج بحقه في مواجهة الكافة، كذلك يحتج حامل السند بحقه على ذات السند في مواجهة الكافة وبالتالي يكون له سلطة مباشرة على ذات السند وفي ذلك يقترب حق الحامل من الحق العيني.
- إن سند القرض معين بذاته فهو اسمي و مسجل في سجلات الشركة باسم مالكه[28] وله رقم خاص يميزه عن باقي الأسناد وفي ذلك يتفق حق صاحب الأسناد في السند ذاته مع خصائص الحق العيني.
- الحق العيني يمنح صاحبه مزيتي التتبع والتقدم[29] كذلك بالنسبة لحقوق حملة الأسناد على ذات السند نجد أن لهم مزيتي التتبع والتقدم، فلهم أن يتتبعوا أسنادهم في أي يد تنتقل إليها وأن يستردوها بالتقدم على غيرهم من دائني حائزها.

وعلى هذا يعتبر حق صاحب السند على السند ذاته هو حق عيني، وبالتالي يخضع لمختلف القواعد الناظمة للحقوق العينية في حال خلو القواعد العامة المتعلقة بأسناد القرض من نص ينظم أي مسألة تتعلق بحق مالك السند على السند ذاته.

وبناءً على ما تقدم يمكننا القول أنه من الصعب تصنيف حق صاحب سند القرض ضمن الحقوق الشخصية أو الحقوق العينية، لكون المشرع وإن كان قد أقر بأن علاقة الشركة بحملة الأسناد هي علاقة مديونية تمنحهم حق شخصي في مواجهتها، غير أن المشرع في ذات الوقت منح حملة الأسناد حقوقاً على أسنادهم لا يمكن تكييفها إلا على أنها حقوق عينية.

المبحث الثاني: أنواع الديون الداخلة في عملية الرسملة

تتنوع الديون الداخلة في عملية زيادة رأسمال الشركة ويمكن تقسيمها إلى قسمين: أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم من جهة و الديون الأخرى من جهة أخرى.

[28] - المادة 125 من قانون الشركات السوري، رقم 29 لعام 2011.

[29] د. عبد الله طلبة ومحمد حاتم البيات وعماد قطان، مدخل إلى علم القانون، منشورات جامعة دمشق، مركز التعليم المفتوح، دمشق، 2005، ص124.

المطلب الأول: أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم:

لتوضيح أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم لا بد من تعريف هذا النوع من الأسناد وبيان أهميته وشروطه.

أولاً: تعريف أسناد القرض القابلة للتحويل إلى رأسمال:

عرف المشرع السوري بالمادة (121) أسناد القرض بأنها: أوراق مالية ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تصدرها الشركة للحصول على قرض تتعهد الشركة بموجبها بسداد القرض وفوائده وفقا لشروط الإصدار.

وتعتبر أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم من نفس طبيعة أسناد القرض العادية، غير أنها تمتاز عنها بكونها تعطي لحامليها الحق في اختيار تحويل أسنادهم إلى أسهم في كل وقت، أو في أجل أو آجال تحددها الشركة المصدرة له[30]. فإذا بقيت القيمة السوقية لأسهم الشركة منخفضة سيختار حامل السند الاحتفاظ بالسند على شكل دين واسترداد ه عند تاريخ الاستحقاق، أما إذا ارتفعت القيمة السوقية للسهم نتيجة تحسن الوضع المالي للشركة فقد يختار الحامل تحويل دينه لأسهم[31].

وعلى هذا تعتبر أسناد القرض القابلة للتحويل لأسهم أداة دين يمكن تحويلها إلى أسهم في وقت لاحق، فهي تحتوي على ميزات الديون وحقوق الملكية[32].

ثانيا: هدف الشركة من إصدارها:

بالإضافة إلى ما تم ذكره من أهمية رسملة الديون تهدف الشركة من خلال إصدارها لهذا النوع من الأسناد القابلة للتحويل إلى أسهم إلى تشجيع وإغراء المدخرين على الاكتتاب فيها، حيث يستطيع حملتها الاستفادة من ازدهار أعمال الشركة والدخول كمساهمين للمشاركة فيها في حال قدمت الشركة بيانات مالية رابحة. كما تسمح لهذه

[30] - :محمد بن براك الفوزان، الأحكام العامة للشركات دراسة مقارنة طبقا لنظام الشركات السعودي دا المنهل، 2018 ص 234

[31] - حسني خريوش، الأسواق المالية، المنهل ،2012، ص 79.

[32] - غالبا ما يمنح المساهمون أفضلية الاكتتاب في هذه الأسناد[32]، إلا أن المشرع السوري لم يمنح مساهمي الشركة هذا الحق، و كان من الأفضل لو منح المشرع المساهمين هذا الحق حماية لهم.

الأخيرة بتقليص نسبة الفائدة المدفوعة لحامليها مقابل ما تقدمه من امتياز تحويل هذا النوع من الأسناد إلى أسهم. من جانب آخر، قد لا يلقى إصدار أسهم جديدة إقبال من المكتتبين، فتقوم الشركة بإصدار هذا النوع من الاسناد أملا بقيام حامليها بتحويلها لأسهم. وأخيرا قد تهدف الشركة السيطرة، قدر الإمكان، على اتخاذ القرارات بالشركة، فحاملي أسناد القرض لا يملكون اتخاذ القرارات المتعلقة بإدارة الشركة[33] إلى أن يحولو أسنادهم لأسهم.

ثالثا: شروطها:

أجاز المشرع السوري إصدار أسناد قرض قابلة للتحويل إلى أسهم، لكنه بالمقابل و ضع شروط أساسية لضمان تحقيق الهدف من إصدارها. فقد نصت المادة 129 من قانون الشركات السوري على واجب التقيد بشروط عامة تنطبق على إصدار أسناد القرض بشكل عام وواجب التقيد بشروط خاصة تتعلق بأسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم:

1- الشروط العامة لإصدار أسناد القرض القابلة للتحويل لأسهم:

حدد المشرع في المادة 123 من قانون الشركات الشروط العامة التي يجب أن تتوافر في إصدار جميع أسناد القرض القابلة للتحويل وغيرها. ويمكن إجمال هذه الشروط بما يلي:

أ- أن يكون قد تم دفع رأس مال الشركة بالكامل:

لا يمكن للشركة أن تصدر أسناد قرض ما لم يكن قد تم تسديد كامل رأسمالها، وعلى هذا إذا كان في الشركة مساهمين لم يدفعوا كامل قيمة أسهم فلا يمكن إصدار مثل هذه الأسناد، حيث سمح القانون أن يدفع المكتتب 40 % من القيمة الإسمية للسهم ويتم تسديد باقي القيمة خلال ثلاث سنوات من تاريخ التصديق على النظام الأساسي[34].

[33] - الفقرة 4 من المادة 132 من قانون الشركات السوري.
[34] - المادة 92 من قانون الشركات السوري رقم 29 لعام 2011.

وحسنا فعل المشرع فالأولى بالشركة أن تُحصِّل حقوقها من المساهمين قبل أن تلجأ إلى الاقتراض.

ب– ألا يتجاوز القرض رأسمال الشركة:

لا يمكن أن يتجاوز قيمة أسناد القرض المصدرة لرأسمال الشركة. وهذا أمر منطقي حيث أن رأسمال الشركة يشكل الضمان العام للدائن بما فيهم حملة الأسناد.

ج– الحصول على موافقة الهيئة العامة غير عادية:

يجب على الشركة قبل قيامها بإصدار أسناد قرض أن تحصل على موافقة الهيئة العامة غير عادية، و ذلك لأن موافقة هذه الهيئة على إصدار أسناد قرض هو بمثابة موافقة من قبلها على زيادة رأس المال وهذه ما تم ايضاحه بصريح المادة 123 من قانون الشركات[35].

د– الحصول على موافقة وزارة التجارة الداخلية وحماية المستهلك وموافقة هيئة الأوراق والأسواق المالية.

ينبغي على الشركة طالبة التحويل، بعد أن تحصل على موافقة الهيئة العامة غير عادية على اصدار اسناد قرض، أن تحصل على موافقة من وزارة التجارة الداخلية وحماية المستهلك من جهة وهيئة الأوراق والأسواق المالية من جهة أخرى. ويبدور لنا أن الوزارة تتحقق من استيفاء الشركة شروط الإصدار دون البحث في مدى ملاءمة الاصدار لأوضاع الشركة، بينما تقوم هيئة الأوراق والأسواق المالية لأبعد من ذلك، فبالإضافة للتأكد من مدى توافر الشروط اللازمة لإصدار مثل هذه الأسناد تدرس الهيئة مدى ملاءمة هذا الإصدار لأوضاع الشركة ككل (من حيث فائدته ومدى قدرة الشركة على سداد قيمة الأسناد في ميعاد استحقاقها) بشكل خاص و للأوضاع الاقتصادية بشكل عام.

[35] - نصت الفقرة 3 من المادة 123 من قانون الشركات السوري على واجب (أن تحصل الشركة على موافقة الهيئة العامة غير العادية عندما يتم إصدار أسناد قرض قابلة للتحويل إلى أسهم وتعتبر موافقتها هذه بمثابة موافقة على زيادة رأس مال الشركة.).

3-<u>الشروط الخاصة لإصدار أسناد القرض القابلة للتحويل لأسهم:</u>

لا بد لإصدار أسناد قرض قابلة للتحويل لأسهم من توافر عدد من الشروط الخاصة والتي يمكن إجمالها فيما يلي:

أ- أن يتضمن قرار الهيئة العامة غير العادية جميع القواعد والشروط التي يتم على أساسها تحويل اسناد القرض إلى أسهم:

اشترط المشرع السوري أن ينص قرار الهيئة العامة غير العادية المتعلق بإصدار أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم على جميع القواعد والشروط التي يتم على أساسها تحويل أسناد القرض إلى أسهم[36]. كتحديد مقدار الإصدار وموعد ه وشروطه. وبذلك يتم عرض كل هذه الشروط على المساهمين في اجتماع الهيئة حتى يتمكنوا من اخاذ قراراتهم على بينة عند اجراء التصويت.

وتقوم الجهات الرقابية العليا، المتمثلة بوازرة التجارة الداخلية و حماية المستهلك وهيئة الأوراق و الأسواق المالية بالتحقق من وجود جميع الاجراءات والشروط التي سيتم على أساسها تحويل أسناد القرض لأسهم قبل منحهما الموافقة على الاصدار.

ب- أن يبدي مالك السند رغبته بالتحويل في المواعيد التي تنص عليها شروط الاصدار:

على مالك أسناد القرض أن يطلب من الشركة تحويل أسناده إلى أسهم فإذا لم يبد رغبته خلال مدة محددة فقد حقه في التحويل .

وعلى هذا فإن تحويل هذا النوع من أسناد القرض يعتبر خيارا للحامل وليس واجبا عليه. ويتم تحديد الميعاد الذي يحق خلاله طلب التحويل، ضمن شروط إصدار الأسناد.

وحسنا فعل المشرع في ترك الخيار لحامل سند القرض بطلب تحويل أسناده لأسهم ضمن الشروط المنصوص عليها في الاصدار، دون تدخل من الشركة فاذا وجد حامل السند أن وضع الشركة المالي رابح فسيقوم بطلب التحويل أما إذا وجد ان الشركة خاسرة

[36] - المادة 129 من قانون الشركات السوري.

وفي وضع مالي صعب فيقوم بالاكتفاء بالفوائد التي يحصل عليها واستعادة قيمة أسناده في تاريخ استحقاقها.

المطلب الثاني: الديون الأخرى الداخلة في عملية الرسملة.

حدد المشرع السوري في قانون الشركات رقم 29 لعام 2011 طرق زيادة رأسمال الشركات المساهمة المغفلة باتباع طرق محددة، دون إشارة إلى إمكانية إجراء الزيادة عن طريق تحويل الديون إلى أسهم، عدا أسناد القرض القابلة للتحويل لأسهم، بينما أقر قانون الشركات الأردني بنص صريح في المادة 113 فقرة 3 منه على أن للشركة المساهمة العامة زيادة رأسمالها عن طريق: (رسملة الديون المترتبة على الشركة او اي جزء منها شريطة موافقة اصحاب هذه الديون خطيا على ذلك).

<u>أولاً: تعريفها:</u>

قد يتم زيادة رأس مال الشركة عن طريق إصدار أسهم جديدة مقابل ما على الشركة من ديون، معينة المقدار، حالة الأداء.

وتتعدد أنواع هذه الديون، فهي تشمل كافة الديون التي يمكن تحويل قيمتها إلى رأس مال باختلاف أنواعها ومصادرها المترتبة بذمة الشركة المساهمة المغفلة.فمن الممكن أن تشمل الديون المتعلقة بأسناد القرض التي أصدرتها الشركة غير القابلة للتحويل إلى أسهم، كما تشمل تلك الديون الناتجة عن تعامل الشركة مع الغير كالاقتراض من خلال المصارف والتي يختلف نوعها حسب حجمها فقد تكون قروض فردية وقد تكون جماعية [37] أو من قبل الغير ، كما تشمل الديون الأخرى، كما لو كان للدائن أسناد تجارية على اختلاف أنواعها على الشركة.

[37] - على سبيل المثال، و في إطار إعادة هيكلة قرض مصرفي مجمع بقيمة 7 مليار يورو، منح لشركة عقارات اسبانية Inmobiliara Colonial من قبل بنك ,Goldman Sachs، Royal Eurhypo Bank of Scotland, Calyon، اتفق الأطراف على تحويل الديون لأسناد قرض قابلة للتحويل لأسهم. انظر .www.inmocolonial.com،

ثانياً: آلية التحويل ومحددات الديون:

يتم تحويل الديون إلى أسهم عن طريق وقوع المقاصة الاتفاقية بتحويل الدين إلى رأس مال في الشركة المساهمة. ووفقا للقانون المدني السوري لا بد من توافر مجموعة من الشروط، فقد نصت المادة 360 في فقرتها الأولى على أن (للمدين حق المقاصة بين ما هو مستحق عليه لدائنه وما هو مستحق له قِبَل هذا الدائن، ولو اختلف سبب الدينين، إذا كان موضوع كل منهما نقوداً أو مثليات متحدة في النوع والجودة، وكان كل منهما خالياً من النزاع، مستحق الأداء، صالحاً للمطالبة به قضاء.)

وعلى هذا لا بدّ في هذه الديون من تحقيق شروط معينة:

- وهي أن تكون محددة المقدار: أي يجب أن يتم تعيين مقدار الدين المراد تحويله.
- وأن تكون مستحقة الأداء: أي حالة الأداء.

وبذلك يتم نقل المركز القانوني للدائن إلى مساهم في الشركة بنفس قيمة ومقدار دينه الذي له في ذمة الشركة.

ثالثاً: مراحل تحويل الديون لأسهم:

عند تحويل الديون إلى أسهم لا بدّ أن نميز بين مرحلتين في هذه الإجراءات:

أولاً: زيادة الشركة لرأسمالها كي توزعه على الدائنين مقابل ديونهم.

ثانياً: اكتتاب الدائنون على هذه الزيادة ليحصلوا ديونهم الممنوحة للشركة.

تتم عملية التحويل وفقاً للقواعد المتعلقة بزيادة رأس المال حيث يتم إصدار أسهم جديدة وتضاف مبالغ الديون المحولة إلى رأس المال وتتحول صفة الدائنين إلى مساهمين، و يحصل كل دائن على عدد من الأسهم يتناسب مع قيمة دينه، و بذلك يكون الدائن قد ساهم بشكل غير مباشرة بالشركة و تجنب دفع النقود التي ستضاف إلى رأسمالها.

إن عملية تحويل الديون إلى أسهم تشبه عملية زيادة رأسمال عن طريق الاكتتاب على أسهم نقدية جديدة ويتمثل الفرق بينهما في أن العملية الأولى يتم تأدية الأسهم

النقدية من قبل المساهمين الدائنين قبل تقرير زيادة رأسمال، بينما في العملية الثانية يتم تأدية هذه الأسهم بعد تقرير زيادة رأس المال، و ينتج عن كلا الحالتين زيادة رأسمال الشركة بمقدار قيمة هذه الأسهم.

رابعاً: ضوابط تحويل الديون لأسهم:

إن نجاح عملية تحويل الديون لأسهم يحتاج لضوابط تنظيمية من المفروض أن تصدر من قبل هيئة الاوراق والأسواق المالية، وتطبق على جميع الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية أم غير المدرجة فيها.

ويمكن إجمالها فيما يلي:

- أن يكون رأسمال الشركة المنوي تحويل ديونها لأسهم، قد سدد بالكامل[38].
- محضر اجتماع الهيئة العامة غير عادية و الذي تم فيه إقرار إصدار أسهم جديدة (نقدية) مقابل ما على الشركة من ديون[39].
- الموافقة الخطية للدائن على التحويل[40].

– شروط التحويل وتوقيتاته، و مدة الاحتفاظ بالأسهم[41].

– سعر السهم الذي سيتم التحويل على أساسه [42]: بمعنى أي سعر سوقي للسهم سيتم عليه التحويل: و يجب أن لا يتم أخذ السعر السوقي الآني، و إنما يجب أن يكون السعر عادل و بالتالي يمكن اعتماد آخر إغلاق للسعر السوقي أو إحتساب متوسط

[38] - انظر صفحة 15.

[39] - نصت فقرة 1 من المادة 225 من القانون الاتحادي الاماراتي 2 لسنة 2015 بشأن الشركات التجارية على أنه : (يجوز للشركة بموجب قرار خاص أن تزيد رأسمالها عن طريق تحويل ديونها النقدية إلى أسهم في رأسمالها.)

[40] - تنص الفقرة 3 من المادة 113 من قانون الشركات الأردني على أن زيادة رأسمال الشركة المساهمة قد يتم عن طريق (رسملة الديون المترتبة على الشركة أو أي جزء منها شريطة موافقة أصحاب هذه الديون خطياً على ذلك.).

[41] - تنص فقرة 4 من المادة 225 من القانون الاتحادي الاماراتي 2 لسنة 2015 بشأن الشركات التجارية (يصدر مجلس إدارة الهيئة قراراً يحدد شروط وإجراءات تحويل الديون النقدية إلى أسهم في رأسمال الشركة.)

[42] - Arnaud Van Oekel et Benoît Vandervelde, La conversion de la dette en capital: un remède dans le cadre des restructurations de crédits, forum financier / droit bancaire et financier 2009 / Vi, P 335.

عام، كما هو الحال في أسعار الاستحواذ، كمتوسط سعر السهم في البورصة خلال الستة أشهر الماضية.

– تقديم تقرير يتضمن تفاصيل الديون المنوي رسملتها وآلية تقييمها وكيفية نشوء هذه الديون وأية معلومات أخرى تطلبها الهيئة وعلى أن يتم توقيع هذا التقرير من قبل رئيس وغالبية أعضاء مجلس الإدارة ومدقق الحسابات ومدير الإصدار وأن يتم الإفصاح عن هذا التقرير للجمهور.

– تقرير من جهة محايدة مختصة تؤكد عدم قدرة الشركة على سداد ديونها المستحقة، ويؤكد أن أفضل الخيارات للشركة المتعثرة إعادة هيكلتها عن طريق تحويل الديون إلى أسهم، وأن دخل الشركة المتوقع، يمكنها من الاستمرار وتحسين وضعها المالي.

– أن تتمتع هذه العملية بشفافية تامة وذلك بتقديم إيضاحات ومعلومات كافية لجميع المساهمين. بحيث يكونوا مطلعين على كل التفاصيل وإجراءات تحويل الديون إلى رأس المال وشروطه.

– إعطاء المساهمين الذين لم يقتنعوا بالتحويل الحق والوقت الكافي للحصول على قيمة أسهمهم من خلال منحهم فتره لبيعها والانسحاب قبل تحويل الديون الى أسهم.

– أي معلومات أخرى تراها الهيئة ضرورية لاستكمال طلب التسجيل.

وذلك خلال مدة لا تتجاوز خمسة أيام عمل (على سبيل المثال) من تصديق وزارة التجارة الداخلية وحماية المستهلك على قرار زيادة رأس المال.

خاتمة:

مما لا شك فيه أن عملية تحويل الديون لأسهم في الشركات المساهمة المغفلة وخصوصا المتعثر منها، هي عملية تحمل في طياتها مزايا عديدة لدائن الشركة وللشركة ذاتها ومساهميها.

إلاّ أن المشرع السوري لم يجز تحويل الديون على اختلاف أشكالها، ماعدا تحويل أسناد القرض القابلة للتحويل إلى أسهم، بينما أجازت دول أخرى أجنبية وعربية منها تحويل ديون الشركات المساهمة المغفلة إلى أسهم وفق ضوابط وشروط محددة.

وبحكم أنّ طرق زيادة رأس المال في قانون الشركات ذكرت على سبيل الحصر وليس على سبيل المثال فإننا نتقدم بالنتائج والتوصيات التالية:

النتائج:

- تعتبر عملية رسملة الديون واحد من أهم طرق زيادة رأسمال الشركة المساهمة المغفلة والتي تجنب الشركة المتعثرة الوقوع في الإفلاس.
- تتعدد أنواع الديون الداخلة في عملية الرسملة فخص المشرع أسناد القرض القابلة للتحويل لأسهم بأحكام خاصة واعتبرها صراحة طريقة من طرق زيادة رأس المال بخلاف الأنواع الأخرى من الديون.
- ثار جدل فقهي حول الطبيعة القانونية للمساهمة عن طريق تحويل الديون و فيما إذا كانت تعتبر مساهمة نقدية أم عينية أم غير ذلك. واستقر التشريع في فرنسا على اعتبارها مساهمة نقدية.
- من الصعب تصنيف حق صاحب سند القرض ضمن الحقوق الشخصية أو الحقوق العينية، لكون المشرع وإن كان قد أقرّ بأن علاقة الشركة بحملة الأسناد هي علاقة مديونية تمنحهم حق شخصي في مواجهتها، غير أن المشرع في ذات الوقت منح حملة الأسناد حقوقاً على أسنادهم لا يمكن تكييفها إلا على أنها حقوق عينية.
- في الديون الأخرى، يعتبر حق الدائن قبل عملية التحويل، حقاً شخصياً بذمة الشركة. بعد إتمام عملية التحويل يتحول المركز القانوني للدائن حيث يصبح مساهماً في الشركة وهو من الحقوق الفكرية.
- تحقق عملية تحويل الديون إلى رأسمال في تخفيض دين الشركة وبالتالي تحقق ثراء بشكل غير مباشر.

التوصيات:

- العمل على تقنين طريقة تحويل الديون إلى رأسمال كطريقة من طرق زيادة رأسمال الشركة مع حفظ حقوق الأقلية المساهمة ودون التعسف باستعمال الحق لتكون في نطاق إيجابي يخدم الوضع الاقتصادي.
- على المشرع السوري أن يأخذ بعين الاعتبار مصلحة الشركات المدينة المتعثرة و حمايتها من الوقوع بالإفلاس وذلك بالسماح للشركات المتعثرة تحويل ديونها لرؤوس أموال.
- على هيئة الأوراق والأسواق المالية إعلان الضوابط الكفيلة بتحويل الديون النقدية للشركات لرؤوس أموال، بما يدعم الاقتصاد الوطني.
- تجنب اختلاق سعر غير عادل للسهم، حتى لا يتم إثراء الدائنين على حساب المساهمين القدامى.
- تجنب المخاطر التي قد تثيرها عملية رسملة الديون ومنها خفض نسبة مساهمة المساهمين القدامى وتعسف الاغلبية.
- أن لا تكون عملية تحويل الديون إلى أسهم خيارا مطلقا لمن أراد، بل لا بدّ من وضع ضوابط قانونية تعطي لهيئة الأوراق والأسواق المالية دراسة كل طلب تحويل على حدة بحيث تكون هناك حالات يجوز لها التحويل وأخرى لا تتم الموافقة لها، وفق شروط وضوابط محددة.

مراجع البحث:

الكتب:

1 – د.جاك يوسف الحكيم، الشركات التجارية، منشورات جامعة دمشق، كلية الحقوق، 2007.

2 – د. حاتم البيات، القانون المدني5 ، الجامعة الافتراضية السورية، 2018.

3 – حسني خريوش، الأسواق المالية، المنهل ،2012.

4 –علال فالي، مفهوم أ رس المال في شركة المساهمة، ط – 2، دار السلام للنشر والتوزيع الرباط،، 2013.

5 – صندوق النقد الدولي، إحصاءات دين القطاع العام.

6 – سرمانيني و ترمانيني، القانون المدني، الحقوق العينية، ج 1، الحقوق العينية الأصلية، منشورات كلية الحقوق بجامعة حلب 1986 ص 4 مشار إليه لدى د. حاتم البيات، القانون المدني5 ، الجامعة الافتراضية السورية، 2018

7–د. عبد الله طلبة ومحمد حاتم البيات وعماد قطان، مدخل إلى علم القانون، منشورات جامعة دمشق، مركز التعليم المفتوح، دمشق، 2005.

8 – فوزي محمد سامي، شرح القانون التجاري، مكتبة دار الثقافة للنشر و التوزيع، المجلد الرابع، بدون سنة نشر.

9 – مارك ستون، قضايا اقتصادية 31، إعادة الهيكلة في قطاع الشركات، دور الحكومة في فترات الأزمة، صندوق النقد الدولي، 2002.

10 – :محمد بن براك الفوزان، الأحكام العامة للشركات دراسة مقارنة طبقا لنظام الشركات السعودي دا المنهل، 2018

11 – محمد عطا الله الناجم الماضي، دور الهيئة العامة لسوق المال في حماية أقلية المساهمين في الشركات المساهمة، دراسة مقارنة، مكتبة القانون و الاقتصاد، الرياض. 2011

12 – محمود حامد، العلاقات النقدية الدولية، دار حميثرا للنشر والترجمة ط1، 2017.
13 – د. موسى خليل متري، د. هيثم حسن الطاس، القانون التجاري 2/ الشركات، منشورات جامعة دمشق، 2019.
14 – وحيد الدين سوار، شرح القانون المدني، الحقوق العينية الأصلية، مطبعة الداوودي بدمشق، 1985.

رسائل الدكتوراة والماجستير:

1– زعرور عبد السلام، زيادة رأسمال الشركة المساهمة في التشريع الجزائري، رسالة دكتوارة، كلية الحقوق و العلوم السياسية، 2019.

المقالات:

– د. أحمد مزيد حامد الحربي، طرق زيادة رأس مال شركة المساهمة في نظام الشركات السعودي، مجلة الدراسات القانونية، جامعة يحيى فارس بالمدية (الجزائر) 2021/1/1.
– د. رشا مصطفى أبو الغيظ، إعادة هيكلة المشروعات المتعثرة كألية لتوفي الإفلاس، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، كلية الحقوق، جامعة مدينة السادات، 2020.

القوانين والأنظمة:

- نظام إصدار وطرح الاوراق المالية السورية، الصادر عن رئيس مجلس الوزراء بالقرار رقم 3945 لعام 2006.
- قانون الشركات السوري رقم 29 لعام 2011.
- قانون الشركات الاماراتي.
- قانون الشركات الأردني.
- قانون التجاري الفرنسي.

المراجع الأجنبية:

1- Arnaud Van Oekel et Benoît Vandervelde, La conversion de la dette en capital: un remède dans le cadre des restructurations de crédits, forum financier / droit bancaire et financier 2009 / Vi, P 329.
2- Règlement (UE) 2015/848 du parlement européen et du conseil du 20 mai 2015 relatif aux procédures d'insolvabilité, Journal officiel de l'Union européenne L 141/19.
3- Fargues Marion, La conversion de créances en capital, Université Paris II Panthéon- Assas ; Magistère de Juriste d'Affaires- Master 2- DJCE m Mai 2011.