

مجلة العلوم القانونية والاجتماعية

Journal of legal and social studies

Issn: 2507-7333

Eissn: 2676-1742

سندات الاستحقاق كأداة لتمويل شركة المساهمة

Maturity bonds as a financing tool for a joint-stock company

طالب محمد كريم*

المركز الجامعي مغنية (الجزائر)، karimtaieb86@yahoo.fr، مخبر الدراسات القانونية المتوسطة

تاريخ النشر: 2022/12/01

تاريخ القبول: 2022/10/15

تاريخ ارسال المقال: 2022/09/09

* المؤلف المرسل

الملخص:

إذا احتاجت الشركة إلى أموال فأمامها أحد الطريقتين إما بزيادة رأسمالها بإصدار أسهم جديدة أو بالإقتراض، ولما كان إصدار أسهم جديدة يؤدي غالبا إلى مساهمين جدد مما يؤدي إلى اختلال بتوازنات الأغلبية، فالشركات عادة ما تفضل إصدار سندات الدين بدلا من زيادة رأسمال عن طريق إصدار أسهم جديدة، وذلك نظرا للخصائص التي تمتاز بها السندات عن الأسهم، وكذا أن الجمهور تقل فيه روح المضاربة، فيفضل شراء سندات ذات فائدة أكيدة، عكس الأسهم التي يكون فيها الربح احتمالي.

الكلمات المفتاحية: سندات ؛ شركة المساهمة؛ المستحقين ؛ تداول

Abstract :

If the company needs funds, it has one of the two ways, either by increasing its capital by issuing new shares or by borrowing, And since the issuance of new shares often leads to new contributors, thus disrupting the majority's balances, So companies usually prefer to issue debt bonds rather than increase capital by issuing new shares, given the bond's characteristics over equities , as well as the fact that the public has less speculative spirit, so it is preferable to buy bonds with a certain interest, unlike stocks in which the profit is probable..

Keywords: joint stock company; eligible ; recipients ; trade

مقدمة:

تلجأ الشركة إلى الاقتراض من الجمهور لتمويل مشاريعها الضخمة، عن طريق سندات الدين متوسطة أو طويلة الأجل، حيث تفضل الشركة عادة الاستدانة من الجمهور، لاسيما إذا كان ذات سمعية معتبرة، بدلا من الاستدانة من البنوك، لما تحمله هذه الأخيرة من تعقيد في الإجراءات وكثرة الضمانات التي تطلبها، وما تفرضه من شروط.

لقد منع المشرع الجزائري بموجب الأمر 59/75 المتضمن القانون التجاري قبل التعديل¹، شركات المساهمة من إصدار سندات الدين²، لكنه عدل عن موقفه نظرا لما تحققه هذه السندات من فوائد للشركة بصفة خاصة، ولل سوق المالية بصفة عامة.

كذلك لا يجب إغفال الواقع الاقتصادي الذي كان له دور كبير في ظهور سندات الاستحقاق في الجزائر خاصة بعد دستور 1989 والذي بموجبه فتحت الجزائر السوق ومنحت الحرية التجارية للخواص، حيث أن التنمية في الحقل الاقتصادي تهيمن عليه بشكل خاص الشركات، لما لها من إمكانيات ضخمة تؤهلها للقيام بمشاريع ضخمة لا يقدر عليها الأفراد عادة، وهذه الإمكانيات المالية قد لا تتحصل عليها إلا بالاقتراض من الخارج عن طريق اصدار سندات استحقاق.

فما مدى ملائمة النظام القانوني الذي يحكم سندات استحقاق في تمويل مشاريع شركات المساهمة؟

فدراسة هذه الإشكالية، نستعمل المنهج الوصفي التحليلي لتحليل النصوص القانونية التي تحكم سندات الاستحقاق، مع الاستعانة بالمنهج المقارن في بعض الحالات التي تلزمنا للرجوع إلى القانون الفرنسي.

وذلك للوصول إلى هدف الدراسة وهو معرفة ملائمة هذا النوع من السندات في تمويل شركات الخاصة مع توجه الجزائر على تشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي يمكن ان تكون في شكل شركة مساهمة.

كل هذا يفرض علينا تقسيم البحث إلى مبحثين: نتكلم في الأول على ماهية سندات الاستحقاق، والمبحث الثاني على آثار اصدار سندات الاستحقاق.

المبحث الأول: ماهية سندات الاستحقاق

إن سندات الاستحقاق من أهم السندات التي يمكن أن تصدرها شركات المساهمة بجانب الأسهم، وهي تلك السندات التي تعطي صك مديونية لحاملها اتجاه الشركة بأجل متوسط أو طويل الأجل وهي تختلف عن الأسهم باعتبارها لا تمنح صفة المساهم لحاملها بل فقط حق مديونية، لذلك سوف نتكلم على مفهوم سندات الاستحقاق، أما المطلب الثاني فنخصه إلى إجراءات اصدار سندات الاستحقاق.

المطلب الأول: مفهوم سندات الاستحقاق

لقد اصطلح المشرع الجزائري سندات الدين بسندات الاستحقاق، ويمكن أيضا تسميتها بالسندات العادية أو القرض، حيث كانت محل تعريف عدة فقهاء سواء من الناحية الاقتصادية أو الناحية القانونية، لكن معظمهم عدوها فقط خصائصها وتمييزها عن الأسهم، ولهذا سوف ندرس في هذا المطلب على تعريف سندات الاستحقاق، تمييزها عن الأسهم، ثم أنواعها.

الفرع الأول: تعريف سندات الاستحقاق

تعتبر سندات الاستحقاق قيمة منقولة قابلة للتداول في البورصة وهي تعتبر من سندات الديون، ولقد اصطلح عليها المشرع بسند الاستحقاق ويمكن تسميتها بسندات العادية أو القرض وهي حسب تعريف المشرع الجزائري حسب المادة 715 مكرر 81 من القانون التجاري: "هي سندات قابلة للتداول تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين لنفس القيمة الإسمية"

يعاب على هذا التعريف أنه ركز على خاصيتين من خصائص السندات دون غيرها وهما خاصية القابلية للتداول وخاصية التساوي في قسمة الإصدار، وأهمل باقي الخصائص المتمثلة في أنها غير قابلة للتجزئة وقابليتها للتسعير في البورصة، وبما أن التعريف ليس من اختصاص المشرع وجب علينا البحث في التعاريف الفقهية التي عرفت على أنها صكوك ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تصدرها شركات المساهمة وتعطي للمكتسبين مقابل المبالغ التي أقرضوها للشركة³، في حين أن البعض الآخر عرفها على أساس: "السند هو صك قابل للتداول تصدره الشركة أو الشخص المعنوي ويتعلق بقرض طويل الأجل"⁴.

وعليه من خلال هذه التعاريف يمكن أن نقول أن سندات الاستحقاق عبارة عن "صكوك تصدرها الشركة متساوية القيمة وقابلة للتداول وتتعلق بقرض طويل الأجل، ويعقد عن طريق دعوة الجمهور للاكتتاب العام وتعطي الحق في الحصول على فوائد ثابتة منتظمة واستردادها في تاريخ معين".

لسندات الاستحقاق نفس خصائص القيم المنقولة، فهي قابلة للتداول المادة 715 مكرر 30، غير قابلة للتجزئة المادة 715 مكرر 32 وقابلة للتسعير في البورصة، كما يتميز على أنه وسيلة تمويلة بامتياز، فالسند يلائم المستثمرين الذين يخافون من المخاطرة بأموالهم أين يحاولون الحصول على أرباح بدون تعرضهم للخسارة، إلا أنها تتميز على الأسهم بأنها قرض جماعي فالشركة لا تتعاقد مع كل مقرض على حدى، ولكن مع مجموع المقرضين، وتصدر بمقدار المبلغ الإجمالي للقرض عددا من السندات متساوية القيمة، بالإضافة إلى أن القرض طويل الأجل غالبا ما يكون بين 10 إلى 30 سنة.

الفرع الثاني: تمييز سندات الاستحقاق عن الأسهم

يمكن استخلاص أهم الفروق الجوهرية بين سندات الاستحقاق والأسهم انطلاقا من التعاريف المذكورة أعلاه وهي:

- سند الاستحقاق صك مديونية على الجهة التي أصدرته في حن أن الأسهم جزء من رأسمال الشركة، فحامل السهم شريك في الشركة بقدر مساهمته، بينما صاحب السند هو دائن للشركة، والشركة مدينة له بمقدار ما اكتتب به بالإضافة إلى الفوائد المنصوص عليها عند الإصدار.
- الربح في السندات لا يتغير ولا يتأثر بوضعية الشركة المالية، عكس السهم فترتبط أرباحه بأرباح الشركة وخسارة الشركة تلحق به أضرار.
- حامل السند ليس له الحق في التدخل في الإدارة في حين حامل السهم يملك حق التصويت والرقابة وإدارة الشركة... الخ من حقوق المساهم.
- يسترد حامل السند رأسماله في الموعد المحدد للاستحقاق، بيد أن صاحب السهم لا يسترد رأسماله إلا بالبيع في البورصة أو خارجها أو عند تصفية الشركة أو في حالة الاهلاك، وفي حالة تصفية الشركة يتقدم السند على حامل السهم في استفاء حقه واسترداد مستحقاته من التصفية فلحامل السند ضمانا عام على أموال الشركة.
- إذا استوفى حامل السند قيمة سنده انقطعت صلته بالشركة، وذلك لانقضاء الدين بالوفاء، أما المساهم الذي امتلك سهمه فيحصل على سهم التمتع الذي يخول له كل الحقوق اللصيقة بالسهم ماعدا الحق في فائض التصفية⁵.

الفرع الثالث: أنواع سندات الاستحقاق

إن الواقع الاقتصادي له تأثير كبير في ظهور سندات الاستحقاق وفي كيفية التعامل بها، فهو كذلك له دور كبير في تعدد أنواع وأنماط سندات الاستحقاق فمنها البسيطة وهي التقليدية ومنها المركبة.

وتكون سندات استحقاق ذات عوائد ثابتة وسندات الاستحقاق ذات عوائد متغيرة.

أ- سندات الاستحقاق ذات عائد ثابت:

تمتاز سندات الاستحقاق بمكافئة ثابتة خلال مدة الاقتراض، حيث تدفع الفوائد سنويا كما يسدد مبلغ الاقتراض إما بأقساط منظمة، وإما كاملا في آخر أجل الاقتراض، بحيث أن هذه السندات تمثل قروضا قصيرة ومتوسطة أو طويلة الأمد التي تصدر عن الشركات والتي يستفيد من خلالها صاحب القرض على فوائد ثابتة حسب ما هو متفق في عقد الإصدار بالإضافة إلى استرجاع رأسمال.

فمن هنا تظهر الأهمية التجارية والمالية لهذه السندات، فهي تمنح فوائد ثابتة ولها مزايا إضافية تتمثل أساسا في أنها تتغير عكس تغير أسعار الفوائد في السوق⁶.

ب- سندات الاستحقاق ذات السعر المتغير:

كثير من الحالات ما تكون هناك فترة تضخم سريع وارتفاع أسعار الفائدة في السوق، ففي هذه الحالة تكون سندات الاستحقاق ذات فائدة ثابتة غير ملائمة لاستثمار الأموال، لذلك وجدت سندات الاستحقاق ذات سعر متغير تتغير فوائدها من سنة إلى أخرى تبعاً لمؤشر المرجعي وهذا يسمح بتفادي تقلبات أسعار سندات الاستحقاق في البورصة من طرف المضاربين، وحماية المكتتبين من انخفاض قيمة قروضهم بسبب التضخم وكذا للوضعية المالية للشركة⁷.

لذلك تكون سندات الاستحقاق ذات السعر المتغير مرتبطة كل الارتباط بأسعار في السوق، لذلك فهي تتجدد وتتغير حسب أسعار السوق.

المطلب الثاني: إصدار سندات الاستحقاق:

إن إصدار هذه السندات يكون بتوافر عدة شروط واجراءات نص عليها القانون التجاري وهي كالآتي:

الفرع الأول: شروط إصدار سندات الاستحقاق:

نص المشرع الجزائري في المادتين 715 مكرر 82 والمادة 715 مكرر 84 من القانون التجاري، على شروط يجب توافرها عندما تقرر الشركة اللجوء إلى الاقتراض عن طريق إصدار سندات الاستحقاق وهذه الشروط هي:

- أن تمضي على وجود شركة المساهمة سنتين على الأقل، أين لا يسمح بإصدار سندات الاستحقاق إلا لشركات المساهمة الموجودة منذ سنتين والتي أعدت موازنتين صادق عليها المساهمون بصفة منتظمة، حيث اعتبر المشرع هذا الأجل كافياً حيث يسمح للمكتتب بتقويم أو تقدير الأوضاع المالية للشركة وستفادي كذلك خطر إصدار سندات الاستحقاق من طرف الشركة وهمية، وهذا ما يعتبر منطقياً كذلك بالنسبة للشركة حيث لا تبدأ حياتها الاجتماعية بالقروض، فالشركة حديثة النشأة يجب عليها تحديد احتياجاتها المالية وتحديد بالمقابل رأسمالها الذي يغطي هذه الاحتياجات. كما أن المشرع استثنى هذا الشرط فيما يخص إصدار سندات الاستحقاق بالنسبة للشركات التي تستفيد إما ضماناً من الدولة أو من أشخاص معنويين في القانون العام أو ضماناً من شركات تستوفي الشروط المنصوص عليها آنفاً، ولا تطبق أيضاً هذه الشروط على إصدار سندات الاستحقاق المرهونة بموجب سندات الدين على ذمة الدولة أو على ذمة الأشخاص المعنويين الخاضعين للقانون العام، وهذا لأن الدولة تضمن سداد ديون هذه السندات في وقتها أو من شركات أخرى ضامنة لها وبالتالي ديون المستحقين تكن مضمونة حتى ولو الشركة حديثة النشأة.

- يجب أن يكون رأسمال الشركة مسدداً بكامله، كما ألزم المشرع الشركة بمطالبتها شركائها بالمبالغ المتبقية المحررة على أسهمهم قبل إصدار السندات، وهذا منطقي إذ كيف للشركة أن تطلب القرض من الغير وشركائها مازالوا

مدنيين لها بأقساط اسهمهم وهو نفس الشرط حتى إذا لجأت الشركة إلى رفع رأسمالها فيجب ان يسدد رأسمالها الأول بالكامل⁸.

- تصريح الجمعية العامة للمساهمين بإصدارها: فالجمعية العامة هي وحدها المؤهلة لتقرير إصدار سندات الاستحقاق وتحديد شروطها او السماح بذلك، ويجوز لها أن تفوض سلطاتها إلى مجلس الإدارة أو مجلس المديرين، لكن مع الإشارة أن التفويض يخص كيفية إصدار هذه السندات وشروطها أما القرار الإصدار يرجع بصورة حصرية للجمعية العامة العادية فقط. (ملاحظة الجمعية العامة العادية لأن الجمعية العامة غير العادية مهامها فقط تعديل القانون الأساسي، وفي هذه الحالة لا يوجد تعديل القانون الأساسي بل فقط سياسة تمويلية باللجوء إلى الاقتراض)⁹.

الفرع الثاني: إجراءات إصدار سندات الاستحقاق:

يوجب القانون التجاري على أعضاء الجمعية العامة للمساهمين المؤهلة وحدها لتقرير إصدار سندات الإستهقاق كما تم ذكره، إذا لجأت الشركة إلى الإعلان العلني للإدخار بأن تقوم بإشهار الإصدار حسب المادة 715 مكرر 86، لأن الشركة المصدرة تلجأ للمؤسسات المالية والبنوك والوسطاء في عملية البورصة، أما عن شكليات الإشهار المتعلقة بالإصدار فيجب أن تكتمل قبل فتح الاكتتاب ويحتوي الإعلان عن بيانات هامة نصت عليها المادة 20 من المرسوم التنفيذي رقم 95 - 438 المتعلق بتطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات¹⁰، حيث تتم إجراءات الإشهار كما تنص المادة 715 مكرر 86 من القانون التجاري بواسطة إعلان ينشر في الجريدة الرسمية للإعلانات القانونية قبل الشروع في عملية الإكتتاب وقبل أي إجراء ... مبلغ الإصدار، القيمة الإسمية للإصدار... الخ ويشمل الإعلان البيانات التالية:

تسمية الشركة متبوعة برمزها إن اقتضى الأمر، شكل الشركة، مبلغ رأسمال الشركة، عنوان مقر الشركة، رقم تسجيل الشركة في السجل التجاري والمعهد الوطني المكلف بالإحصائيات، موضوع الشركة باختصار، تاريخ انتهاء أجل الشركة العادي... الخ. كما نصت المادة 21 من المرسوم السالف الذكر نسخة الأخيرة التي توافق عليها الجمعية العامة للمساهمين ويصادق عليها ممثل الشركة القانوني.

غير أن المادة 715 مكرر 85 من القانون التجاري تنص أنه لا تطبق أحكام المادة 715 مكرر 84 على الشركات التي يكون موضوعها الأساسي إصدار سندات ضرورية لتمويل القروض التي تمنحها.

المبحث الثاني: جماعة حاملي سندات الاستحقاق

عملت معظم التشريعات على التطبيق الفعلي لجماعة حاملي السندات الذي كان مجرد فطرة في أواخر القرن التاسع عشر، بوضع أطر قانوني لها ، واضح ومحدد لتفادي الصعوبات في التعامل بين الشركة وحاملي السندات، محددة الطبيعة القانونية لها وكيفية تسييرها والسلطات المخولة لها، كذا الحقوق التي يكتسبها حاملي سندات الاستحقاق¹¹.

المطلب الأول: مفهوم جماعة المستحقين

لقد نظمها المشرع بموجب المرسوم التشريعي 08/93 من المواد 715 مكرر 88 إلى غاية المادة 715 مكرر 99، حيث يمكن وصف جماعة حاملي السندات بأنهم تجمع قانوني بالمفهوم العام، ويمكن تعريفهم بأنهم هيئة أو كتلة تمثل مصالح حملة السندات وحقوقهم أمام الشركة، تتمتع هذه الهيئة أو الكتلة بالشخصية المعنوية، بحيث يتم إنشاؤها وتنظيمها وفقا للقانون.

وهذه الشخصية المعنوية ليس لها ذمة مالية مستقلة وهذا ما ذهب إليه المفهوم الحديث للقانون بحيث يجيز إنشاء شخص معنوي بدون امتلاكه ذمة مالية.

الاساس القانوني لهذه الجماعة هو نص المادة 715 مكرر 88 من القانون التجاري: " يكون حاملي سندات الاستحقاق من نفس الإصدار جماعة بقوة القانون للدفاع عن مصالحهم المشتركة وتتمتع هذه الجماعة بالشخصية القانونية " ، بحيث تتكفل الشركة المدينة بمصاريف تنظيم الجمعيات العامة لأصحاب سندات الاستحقاق وتسييرها وتتكفل بدفع مرتبات أصحاب سندات الاستحقاق.

فرع الأول: كيفية تسيير الجماعة:

تتكون هذه الجماعة من حاملي سندات الاستحقاق، ويكون الإنضمام إليها إجباريا وبقوة القانون، فعلى كل حملة سندات الاستحقاق من نفس الإصدار (يمكن أن تكون عدة جماعات لحاملي سندات الاستحقاق إذا تعددت الإصدارات) الإلتحاق في جماعة للدفاع عن حقوقهم، بحيث هناك استثناء على هذه القاعدة، وهو ما ورد في نص المادة 715 مكرر 109 من القانون التجاري، والتي تعفي حملة سندات الاستحقاق التي يكون محلها قروض تضمنها الدولة أو الجماعات المحلية أو المؤسسات العمومية، إلا إذا تم اشتراط ذلك في عقود الإصدار، لأن مصالحهم مضمونة من طرف الدولة أو المؤسسات التابعة لها.

وبمجرد تأسيس الجماعة تنطلق بالقيام في مهامها بحيث تجتمع في شكل جمعية، ويتم انتخاب ممثلين يتصرفون باسمها بحيث تكون الآراء تداولية في اجتماعات الجماعة سواء فيما يخص المصالح المشتركة أو مراجعة عقد القرض، وكل التطورات الطارئة على العلاقة مع الشركة المصدرة المادة 715 مكرر 89 من القانون التجاري¹²، بحيث حسب

نص المادة 715 مكرر 02/88 من القانون التجاري¹³ أن الجمعية التي ليست لها دورات محددة مسبقاً، وإنما تجتمع في أي وقت كلما استدعت الضرورة لذلك.

ويكون للجمعية العامة لأصحاب سندات الاستحقاق الحق في استدعاء مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين، أو وكلاء التجمع أو حتى القائمين بالتصفية المادة 715 مكرر 93.

ويكون لحامل يند الحق في حضور في الجمعيات (جميعيات حملة سندات الاستحقاق)، أو أن يمثله شخص آخر يوكله بمهمة تمثيله، ويكون التصويت في الجمعيات على أساس كل صوت يقابله سند استحقاق على الأقل، بمعنى كل حامل يكون له أصوات على حسب عدد السندات التي يحملها حسب نص المادة 715 مكرر 99 من القانون التجاري.

أما فيما يخص نصاب انعقاد الجمعية فيشترط في الإسدعاء الأول حضور على الأقل ربع حاملي سندات الاستحقاق التي لها الحق في التصويت.

أما الاستدعاء الثاني فتتعدد الجمعية بعدد الحاملين الحاضرين، وتتخذ القرارات بالأغلبية للأصوات الحاضرة لحاملي سندات الاستحقاق المادة 715 مكرر 94 التي تحيلنا إلى أشكال الجمعية العامة للمساهمين.

غير أن المشرع الجزائري وضعاً شرطاً فيما يخص التصويت في نص المادة 715 مكرر 2/96 من القانون التجاري بحيث لا يجوز للشركة التي لها نسبة 10% على الأقل من رأسمال الشركة المدينة أن تصوت في الجمعية بما تملك من أصوات، أي تكون كشريك في الشركة ومستحقة في نفس الوقت.

الفرع الثاني: السلطات المخولة لحملة سندات الاستحقاق:

إن الجمعية العامة لأصحاب سندات الاستحقاق تتداول في كل المسائل المرتبطة بحماية هؤلاء والعمل على تنفيذ عقد القرض كما أنها لها سلطة التداول والاقتراح في أي مسألة تخص تعديل العقد أو بنوده، وذلك بقرار من الأغلبية، ويكون للجمعية إمكانية المشاركة في حياة الشركة بطريقة غير مباشرة، لأن بعض القرارات المصيرية لا تفرض عليهم جبراً وإنما بموافقتهم مثلاً مضاعفة اعباء حملة سندات الاستحقاق¹⁴، أو تقريرها إلى تحويلها إلى أسهم... الخ، والتي تكون لها تأثير على الشركة المصدرة، المادة 715 مكرر 2/ 91 ويكون ذلك عن طريق ممثليهم فقط وليس كل مستحق له الحق في حضور الجمعيات العامة.

الفرع الثالث: تمثيل جماعة حاملي سندات الاستحقاق

تلجأ جماعة حاملي سندات الاستحقاق للقيام بدورها وتنفيذ أعمالها، إلى تعيين ممثلين عنها يقومون بالأعمال العادية للجماعة، بحيث يكون هؤلاء الأشخاص إما أشخاص طبيعيين أو معنويين حسب الحالة، ويكون ذلك بالإجماع في جمعية عامة غير عادية¹⁵، ويكون ذلك وفقاً للشروط المتفق عليها في الجمعية.

إن ممثلي جماعة حاملي سندات الاستحقاق يعتبرون كهيئة تنفيذية لهذه الأخيرة في مجال تسيير الأعمال الإدارية للجماعة والمتعلقة بالدفاع عن حقوق ومصالح أصحاب سندات الاستحقاق، كما لهم سلطة تنفيذ جميع أعمال الجماعة كحق استدعاء الجمعية العامة لأصحاب السندات ، ويرأسون الجمعية بالإضافة إلى الحق إلى اللجوء للقضاء لحماية مصالح الجماعة¹⁶.

المطلب الثاني: حقوق أصحاب السندات

لقد أقرت التشريعات المقارنة مجموعة من الحقوق لحاملي سندات الاستحقاق، وذلك تشجيعا لهم على التعامل مع الشركات بهذا النوع من السندات خدمة لحامليها من جهة، وخدمة للشركات من جهة أخرى¹⁷، لذلك سندرس في هذا المطلب الحق في استرداد القيمة الاسمية لسندات الاستحقاق، ثم الحق في الفوائد المستحقة.

الفرع الأول: الحق في استرداد القيمة الاسمية لسندات الاستحقاق

حسب نص المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري. وتكون سواء بتاريخ محدد متفق عليه في عقد الإصدار، وهي الطريقة المتبعة في معظم الشركات، لكن هناك استثناء على هذه القاعدة في نص المادة 715 مكرر 104 " يجوز للجمعية العامة لأصحاب سندات الاستحقاق أن تطلب تسديد سندات الاستحقاق في حالة الحل المسبق للشركة ولم يسببه إدماج أو انقسام ويمكن للشركة أن تفرض هذا التسديد".

إلا أن هذا الإجراء عدة عيوب حيث أن الشركة يمكن أن تفرغ في حالة سدادها مرة واحدة للقيمة الاسمية للسند، لذلك قد تلجأ للإستهلاك أي ينص في عقد الإصدار على سداد جزء من السندات على فترات.

علاوة التسديد الخاصة بسندات الاستحقاق: مفاد هذا الشرط الذي وضعه المشرع، حماية لحاملي سندات الاستحقاق، وذلك لأن عملة الوفاء أو رد القيمة الاسمية في فترة التضخم المالي يلحق أضرار بأصحابها، لذلك فرض على الشركات عند الوفاء بالقيمة الاسمية للسندات بإضافة مبالغ معتبرة عن القيمة الأصلية وقت الاكتتاب.

الفرع الثاني: الحق في الفائدة المتفق عليها

إن صاحب السند له الحق في الحصول على فائدة تقابل التزامه بالاكتتاب سواء تكون ثابتة أو متغير أو مختلطة حسب مضمون عقد الإصدار، بالرغم من أن نص المادة 715 مكرر 81 المذكور أعلاه جاء عاما ولم يثبت بوجود فوائد على القيمة الاسمية للسندات.

غالبا ما تكون الفوائد ثابتة، وذلك لتحديدتها في عقد الإصدار، لكن يمكن أن تتأثر هذه الفائدة بعوامل اقتصادية كالتضخم، مما يستوجب الأمر إيجاد حلول أخرى كفيلة بحماية المستحقين ، وهي وجود فائدة متغيرة يتم الاتفاق عليها في عقد الإصدار، تتغير حسب الظروف بالزيادة أو النقصان وفقا لمعايير محددة مسبقا، تكون مرتبطة أساسا بالظروف التي تمر بها الشركة وواقع السوق كذلك.

الفرع الثالث: الحق في الإعلام

تنص المادة 715 مكرر 91 من القانون التجاري: "لا يجوز لأصحاب سندات الاستحقاق وممثلي الجماعة التدخل في تسيير شؤون الشركة.

غير أنه يجوز لممثلي جماعة أصحاب سندات الاستحقاق حضور جمعيات المساهمين بصفة استشارية ولهم الحق في الإطلاع على وثائق الشركة حسب الشروط المطبقة على المساهمين"

يستخلص من المادة أن الرقابة والإعلام لا يباشر بصفة فردية بل جماعية عن طريق ممثليهم¹⁸.

خاتمة:

من خلال دراسة موضوع البحث تبيننا لنا أهمية سندات الاستحقاق في تمويل الشركات التجارية، وذلك للمميزات التي تمنحها للطرفين سواء الشركة أو حامل السند، كما لا يمكن التغاضي على الأزمة الصحية الأخيرة التي أصابت عدة شركات بخسائر مادية كبيرة مما ألزمها على الاقتراض من الغير، وكانت أهم طريقة هي إصدار سندات دين من أجل جلب رؤوس أموال، وهذا بتحديد فوائد معتبرة ومشجعة.

لكن ما يعاب على المشرع الجزائري هو ضعف التأطير القانوني لهذه الفئة من السندات مقارنة بتنظيمه للاسهم، حيث يلاحظ أن هناك عدة فراغات قانونية في هذا المجال مثلا عدم تحديد نوع الفائدة، وكذا منع الشركة تحوز على 10% على الأقل من نسبة رأسمال الشركة المصدرة على التصويت في جماعة حاملي سندات الاستحقاق بما تحوزه من سندات، لكن بالمقابل يسمح بذلك للشخص الطبيعي وهذا يبقى غير مفهوم.

في الأخير نتمنى من المشرع مستقبلا خاصة مع تشجيع انشاء الشركات الناشئة وإصداره لشركة جديدة المتمثلة في شركة المساهمة البسيطة بموجب القانون 22-09 المعدل للقانون التجاري، بتعديل وإثراء أحكام سندات الاستحقاق أسوة بالتطور الاقتصادي العالمي.

المراجع:

القوانين والمراسيم:

1- أمر رقم 75-59 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق ل 26 سبتمبر سنة 1975 المتضمن القانون التجاري، المعدل المتمم، المنشور في الجريدة الرسمية عدد 78 المؤرخة في 24 رمضان عام 1395 الموافق ل 30 سبتمبر سنة 1975

2- مرسوم تشريعي رقم 93-08 مؤرخ في 25 ابريل سنة 1993 يعدل و يتمم الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر سنة 1975 المتضمن القانون التجاري. (ج ر رقم 27 المؤرخة في 27 أفريل 1993).

3- مرسوم تنفيذي رقم 95-438 مؤرخ في 23 ديسمبر سنة 1995، يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات. (ج ر رقم 80 المؤرخة في 24 ديسمبر 1995).

الكتب باللغة العربية:

1- شمعون شمعون، البورصة (بورصة الجزائر)، أطلس للنشر، بدون سنة نشر.

- 2- علي البارودي، محمد السيد الفقي، القانون التجاري : الأعمال التجارية-التجار-الأموال التجارية-الشركات التجارية-عمليات البنوك والأوراق التجارية، دار المطبوعات الجامعية الإسكندرية، مصر، بدون طبعة، سنة 1999
- 3- الموسوي ضياء مجيد، البورصات، أسواق المال وأدواتها، مؤسسة شباب الجامعة، سنة 2005.
- 4- هاني دويدار، القانون التجاري (التنظيم القانوني للتجارة - الملكية التجارية والصناعية - الشركات التجارية)، منشورات حلي الحقوقية، سنة 2008.

الكتب والمجلات باللغة الفرنسية:

- 1- G. Riper et R. Roblot, Traité élémentaire de droit commercial de Georges Ripert , tome 2, LGDJ,1998
- 2- Philippe MERLE, societes commerciales, edition DALLOZ , 2020
- commission d'organisation et de Revue guide des valeurs mobilières, surveillance des opérations de bourse COSOB,2004.

الهوامش:

- ¹ أمر رقم 59-75 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق ل 26 سبتمبر سنة 1975 المتضمن القانون التجاري، المعدل المتعمم، المنشور في الجريدة الرسمية عدد 78 المؤرخة في 24 رمضان عام 1395 الموافق ل 30 سبتمبر سنة 1975
- ² المادة 699 من الأمر 59/75 المتضمن القانون التجاري قبل تعديله بموجب مرسوم تشريعي رقم 93-08 مؤرخ في 25 ابريل سنة 1993 يعدل و يتم الأمر رقم 59-75 المؤرخ في 26 سبتمبر سنة 1975 المتضمن القانون التجاري. (ج ر رقم 27 المؤرخة في 27 أفريل 1993).
- ³ علي البارودي، محمد السيد الفقي، القانون التجاري : الأعمال التجارية-التجار-الأموال التجارية-الشركات التجارية-عمليات البنوك والأوراق التجارية، دار المطبوعات الجامعية الإسكندرية، مصر، بدون طبعة، سنة 1999، ص.410
- ⁴ شمعون شمعون، البورصة (بورصة الجزائر)، أطلس للنشر، بدون سنة نشر، ص.26
- ⁵ الموسوي ضياء مجيد، البورصات، أسواق المال وأدواتها، مؤسسة شباب الجامعة، سنة 2005، ص.37
- ⁶ علي البارودي، محمد السيد الفقي، المرجع السابق، ص.410
- ⁷ Revue guide des valeurs mobilières, commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse COSOBk2004, p.05
- ⁸ المادة 715 مكرر 82 من القانون التجاري السابق ذكره.
- ⁹ المادة 715 مكرر 84 من القانون التجاري السابق ذكره
- ¹⁰ مرسوم تنفيذي رقم 95-438 مؤرخ في 23 ديسمبر سنة 1995، يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات. (ج ر رقم 80 المؤرخة في 24 ديسمبر 1995).
- ¹¹ G. Riper et R. Roblot, Traité élémentaire de droit commercial de Georges Ripert , tome 2, LGDJ,1998, p566
- ¹² تنص المادة 715 مكرر 89 من القانون التجاري: " يمثل جماعة أصحاب الاستحقاق وكيل أو عدة وكلاء، يعينون في الجمعية العامة غير العادية..."
- ¹³ تنص الفقرة 2 من المادة 715 مكرر 88 على ما يلي: " يمكن للجمعية العامة لأصحاب سندات الاستحقاق أن تجتمع في أي وفق"
- ¹⁴ Philippe MERLE, societes commerciales, edition DALLOZ , 2020, p410.
- ¹⁵ تنص المادة 715 مكرر 89 من القانون التجاري: " يمثل جماعة أصحاب سندات الاستحقاق وكيل أو عدة وكلاء يعينون في الجمعية العامة غير العادية"
- ¹⁶ Philippe MERLE, op.cit. p 410
- ¹⁷ Philippe MERLE, op.cit, p 333
- ¹⁷ هاني دويدار، القانون التجاري (التنظيم القانوني للتجارة - الملكية التجارية والصناعية - الشركات التجارية)، منشورات حلي الحقوقية، سنة 2008، ص.539.
- ¹⁸ Philippe MERLE, op.cit. p 410