

## أثر رهن الأسهم في حقوق المساهم الأساسية في الشركة المساهمة المغفلة " دراسة مقارنة "

زياد العلي المحمد<sup>1</sup>، هيثم الطاس<sup>2</sup>، سهير الجندي<sup>3</sup>

<sup>1</sup> طالب دكتوراه، قسم القانون التجاري، في كلية الحقوق جامعة دمشق.

<sup>2</sup> أستاذ دكتور، قسم القانون التجاري، في كلية الحقوق جامعة دمشق.

<sup>3</sup> مدرس، قسم القانون التجاري، في كلية الحقوق جامعة دمشق.

### الملخص:

تثير مسألة تحديد أثر رهن الأسهم في حقوق المساهم الأساسية العديد من التساؤلات في القانون السوري والتشريعات المقارنة، إذ تختلف التشريعات المقارنة في تنظيم هذا الأثر، ويختلف هذا الأثر تبعاً لاختلاف نوع الحق. وقد نظم المشرع السوري في قانون الشركات بعض هذه الآثار وأغفل بعضها، مما يدفعنا إلى تطبيق الأحكام العامة للرهن في القانون المدني التي قد لا تتناسب وطبيعة الأسهم.

وفي هذا البحث تم تحديد أثر الرهن في كل حق من هذه الحقوق، وبيان الأساس القانوني لكل منها وتقييمه، وتحديد مواطن النقص والضعف، واقتراح ما يلزم بالاستعانة بالتشريعات المقارنة، لتجاوز هذا النقص ولتدارك مواطن الضعف بما يحقق التوازن بين مصلحة كل من الدائن المرتهن والمساهم الراهن.

**الكلمات المفتاحية:** أثر، رهن، أسهم، حقوق.

تاريخ الإيداع: 2022/5/22

تاريخ القبول: 2022/8/7



حقوق النشر: جامعة دمشق -

سورية، يحتفظ المؤلفون بحقوق

النشر بموجب

CC BY-NC-SA

## The impact of mortgaging shares on the basic rights of the shareholder in the joint-stock company "" A comparative study"

Ziad Alali Almohammad<sup>1</sup>, Haythm Altas<sup>2</sup>, Suher Aljundy<sup>3</sup>

<sup>1</sup>PhD student, Department of Commercial Law, Faculty of Law, University of Damascus.

<sup>2</sup>Professor, Department of Commercial Law, Faculty of Law, University of Damascus.

<sup>3</sup>Lecturer, Department of Commercial Law, Faculty of Law, University of Damascus.

### Abstract:

The issue of determining the impact of mortgaging shares on the basic rights of the shareholder raises many questions in Syrian law and comparative laws, as comparative legislation differs in regulating this effect, and this effect varies according to the different type of right. In the Companies Law, the Syrian legislator organized some of these effects and neglected some of them, which prompts us to apply the general provisions of mortgage in the civil law that may not be commensurate with the nature of shares.

In this research, the impact of the mortgage on each of these rights was determined, the legal basis for each of them was determined and evaluated, the shortcomings and weaknesses were identified, and what was needed, using comparative legislation, to overcome this shortcoming and remedy the weaknesses in order to achieve a balance between the interests of both the mortgagee creditor and the current shareholder.

**Key Words:** Impact, Mortgage, Shares, Rights.

Received: 22/5/2022

Accepted: 7/8/2022



**Copyright:** Damascus University- Syria, The authors retain the copyright under

a CC BY- NC-SA

**المقدمة:**

يُقسم رأسمال الشركات المساهمة المغفلة إلى أسهم متساوية القيمة. وتمثل هذه الأسهم ما يقدمه المساهم في هذه الشركات. ويمكن أن تكون مقدمات المساهم مبالغ نقدية أو مقدمات عينية. وتمنح الأسهم المساهمين العديد من الحقوق الأساسية، كالحق في قبض الأرباح، والاشتراك في الهيئات العامة للشركة والتصويت فيها، والتنازل عن الأسهم والتصرف بها-من حيث المبدأ- بكافة التصرفات القانونية.

وتُعد حرية وسهولة التصرف بالأسهم من أهم الخصائص التي تتمتع بها الشركات المساهمة المغفلة. وتتعدد هذه التصرفات فمنها ما يعد ناقل لملكية الأسهم كالبيع والهبة، ومنها لا ينقل الملكية كالرهن.

وقد ورد في قانون الشركات السوري بعض النصوص القانونية المتعلقة برهن الأسهم، إضافة إلى الإجراءات والتعليمات التي أصدرها سوق دمشق للأوراق المالية لتنظيم رهن الأسهم المدرجة في السوق.

وعلى الرغم من وجود هذه النصوص والتعليمات بالإضافة إلى القواعد العامة للرهن المنصوص عليها في القانون المدني، إلا أن أثر رهن الأسهم ليس واضحاً تماماً، فأثر الرهن على الحقوق الأساسية للمساهم يُثير العديد من التساؤلات، وذلك بسبب الطبيعة الخاصة للأسهم، وهذا ما يدفعنا للبحث في هذه الآثار.

**أهمية البحث:**

تكمن أهمية البحث في الآثار الجوهرية التي تنتج عن عملية رهن الأسهم، والتي قد تنتقص من الحقوق الأساسية للمساهم، وهذا ما يجعله يتردد قبل الإقدام والمضي في هذه العملية، الأمر الذي يُفقد ميزات عمليات الرهن على الأسهم، ولذلك ينبغي تحقيق نوع من التوازن بين حقوق المساهم الراهن والدائن المرتهن.

**إشكالية البحث:**

تختلف التشريعات المقارنة في تنظيم أثر الرهن في حقوق المساهم الأساسية، إذ نص المشرع السوري على أثر الرهن في الأسهم بنصوص مقتضبة في قانون الشركات، ونص على إجراءات تنظيم عملية الرهن في سوق دمشق للأوراق المالية، إلا أن هذه النصوص والإجراءات لم تنظم جميع هذه الآثار، الأمر الذي يدفعنا إلى الرجوع إلى الأحكام العامة للرهن المنصوص عليها في القانون المدني، وهذا ما يُثير إشكالية فيما إذا تحقق هذه النصوص والإجراءات أو الأحكام العامة للرهن في القانون المدني، التوازن بين مصلحة الدائن المرتهن في ضمان استيفاء حقه، ومصلحة المساهم في التمتع بحقوقه الأساسية في الشركة المساهمة المغفلة، ولبيان ذلك تم الاستعانة بمواقف بعض التشريعات المقارنة التي نظمت هذا الأثر بشكلٍ مختلف في كثير من الأحيان فتوصلت إلى نتائج مختلفة يمكن مقارنتها بالتشريع السوري واختيار التجربة الأفضل منها.

**أسئلة البحث:**

يُثير البحث العديد من التساؤلات التي ينبغي الإجابة عنها، ومن أهمها:

- هل لرهن الأسهم آثار على جميع حقوق المساهم الأساسية؟
- هل تعمد المشرع السوري تنظيم بعض الآثار المهمة لرهن الأسهم في قانون الشركات، وترك بقية الآثار للأحكام العامة للرهن في القانون المدني؟

■ هل يتناسب تطبيق الأحكام العامة للرهن في القانون المدني مع طبيعة الأسهم؟

### أهداف البحث:

يهدف البحث إلى بيان أثر الرهن في حقوق المساهم الأساسية في القانون السوري، مع المقارنة مع القانون الإماراتي والكويتي والبحريني، وذلك بهدف تحديد سلبيات وإيجابيات هذا الأثر على كل من الدائن الراهن والمساهم (المدين المرتهن)، واقتراح الحلول المناسبة لتحقيق التوازن بين مصلحة أطراف الرهن.

### حدود البحث:

يمكن تحديد حدود البحث بدراسة أثر عملية رهن الأسهم في حقوق المساهم الأساسية في الشركات المساهمة المغفلة، ويقصد بالأسهم في نطاق البحث الأسهم الإسمية ويخرج بذلك من نطاق البحث الأسهم للحامل لعدم وجودها في القانون السوري. وحقوق المساهم الأساسية في نطاق هذا البحث هي: ( حق التصويت، وحق قبض الأرباح، وحق الأفضلية، وحق التصرف بالأسهم). ويمتد البحث ليشمل كلاً من الشركات المساهمة المغفلة العامة والشركات المساهمة المغفلة الخاصة، إذ لم يميز القانون بين هاتين الشركتين من حيث أثر رهن أسهمهما. بالإضافة إلى مقارنة التشريع السوري بالتشريع الإماراتي والكويتي والبحريني لما تتميز به كل من هذه التشريعات من تنظيم مختلف فيما يتعلق ببعض آثار الرهن في حقوق المساهم الأساسية.

### مخطط البحث:

#### المطلب الأول: أثر الرهن في ممارسة حقوق المساهم ضمن الشركة

الفرع الأول: أثر رهن الأسهم في ممارسة حقوق المساهم الإدارية

الفرع الثاني: أثر رهن السهم في ممارسة حقوق المساهم المالية

#### المطلب الثاني: أثر الرهن في التصرفات الواردة على الأسهم

الفرع الأول: أثر الرهن في التصرفات الناقلة لملكية السهم

الفرع الثاني: أثر الرهن في التصرفات غير الناقلة للملكية

#### المطلب الأول: أثر الرهن في ممارسة حقوق المساهم ضمن الشركة:

يتمتع المساهم بالعديد من الحقوق داخل الشركة، ويمكن تقسيمها إلى حقوق إدارية يمارس من خلالها المساهم حقه في المشاركة باتخاذ القرارات في الشركة، وحقوق مالية تتمثل بعوائد الأسهم من أرباح وغيرها. ويُنثار التساؤل هنا: هل لرهن السهم أثر على حقوق المساهم الإدارية والمالية داخل الشركة؟

في الحقيقة إنّ الإجابة على هذا التساؤل تختلف باختلاف كل نوع من أنواع الحقوق الأساسية للمساهم، وتختلف أيضاً بحسب التشريعات المقارنة، لذا سنتم دراسة أثر الرهن في ممارسة حقوق المساهم الإدارية (الفرع الأول)، وأثر الرهن في ممارسة حقوق المساهم المالية (الفرع الثاني).

## الفرع الأول: أثر الرهن في ممارسة حقوق المساهم الإدارية:

يُعد حق المساهم في حضور اجتماعات الهيئات العامة والتصويت فيها من الحقوق الأساسية للمساهم في غالبية التشريعات القانونية،<sup>1</sup> ولكن يُثار التساؤل: هل للرهن أثر في هذا الحق، أم هذا الحق مطلق لا يجوز مخالفته؟

اختلفت التشريعات القانونية المقارنة في تنظيم هذا الحق وبيان مدى أثر الرهن في ممارسته، فقد أبقى المشرع السوري حق التصويت بيد المساهم الراهن بنص صريح، إذ نص في معرض تنظيمه لرهن الأسهم في قانون الشركات على أنه: " يبقى حق التصويت بالنسبة للأسهم المرهونة أو المحجوزة لمالك السهم المسجل في سجل الشركة".<sup>2</sup>

يُستفاد من هذا النص أنّ لا أثر لرهن السهم على حق المساهم في التصويت على القرارات في الهيئات العامة في القانون السوري. وعلى نقيص هذا الموقف، نجد المشرع الإماراتي نصّ في قانون الشركات على أنه: " يجوز رهن الأسهم وذلك بتسليمها إلى الدائن أو من ينوب عنه بعد اتباع الإجراءات المقررة في هذا الشأن، ويكون للدائن المرتهن قبض الأرباح واستعمال الحقوق المتصلة بالسهم مالم يتفق في عقد الرهن على خلاف ذلك".<sup>3</sup>

ويلاحظ من هذه المادة أنّ المشرع الإماراتي لم يستخدم مصطلح حق التصويت بشكل صريح، وإنما أطلق مصطلح واسع " الحقوق المتصلة بالسهم" ليشمل كل الحقوق التي تتولد عن استعمال السهم ومنها حق التصويت.

وبذلك نجد المشرع الإماراتي نقل حق التصويت من المالك (المساهم الراهن) إلى الدائن المرتهن، ولكن مع إضفاء بعض المرونة في هذا النص، وذلك عندما جعل من النص تكميلياً وليس أمراً حيث يجوز للأطراف الاتفاق على خلافه وإبقاء حق التصويت بيد المساهم الراهن.

قد يبرر انتقال حق التصويت إلى الدائن المرتهن بحرص المشرع على حمايته من أي تصرف يمكن أن يؤدي إلى تخفيض قيمة الأسهم المرهونة، فقد يتعسف المدين الراهن بحقه عن طريق التصويت في الهيئات العامة على قرارات لا تصب في مصلحته إضراراً بالدائن المرتهن. ولكن يُنتقد هذا القول فلا عبرة لهذه المخاوف، لأنه إذا صوت المدين الراهن في الهيئة العامة على أي قرار يمكن أن يخفض قيمة أسهمها للإضرار بالدائن المرتهن، فإنه لا يكسب شيئاً من هذه العملية إن لم يخسر الكثير.<sup>4</sup>

أما المشرع البحريني فقد أورد نص خاص في هذه المسألة، إذ نصّ قانون الشركات على أنه: " ... ويكون للدائن المرتهن قبض الأرباح واستعمال الحقوق المتصلة بالسهم مالم يتفق في عقد الرهن على غير ذلك، ومع ذلك لا يجوز للدائن المرتهن حضور الجمعية العامة أو الاشتراك في مداواتها أو التصديق على قراراتها".<sup>5</sup>

ويتطابق موقف المشرع البحريني تماماً مع موقف المشرع الإماراتي في الجزء الأول من هذا النص بمنح الدائن المرتهن حق استعمال الحقوق المتصلة بالسهم، ولكن استثنى حق الاشتراك في الهيئات العامة والتصويت فيها صراحةً في الجزء الثاني من النص وبذلك يكون قريب من موقف المشرع السوري.

<sup>1</sup> المادة /120/ من قانون الشركات السوري رقم /29/ لعام 2011. والمادة /221/ من قانون الشركات الإماراتي رقم /2/ لعام 2015. والمادة /168/ من قانون الشركات البحريني رقم /21/ لعام 2001. والمادة /178/ من قانون الشركات الكويتي رقم /1/ لعام 2016.

<sup>2</sup> الفقرة /7/ من المادة /117/ من قانون الشركات السوري رقم /29/ لعام 2011.

<sup>3</sup> المادة /210/ من قانون الشركات الإماراتي رقم /2/ لعام 2015.

<sup>4</sup> اكرم يا ملكي، القانون التجاري، الاعمال التجارية والتاجر والعقود التجارية والعمليات المصرفية والبيوع الدولية، جامعة جيهان، أبريل 2012، ص 159.

<sup>5</sup> المادة /120/ من قانون الشركات البحريني رقم /21/ لعام 2001.

ومن التشريعات التي نظمت أثر الرهن على حق التصويت بطريقة مختلفة نجد التشريع الكويتي، إذ نصّ قانون الشركات على أنه: " ويجوز رهن الأسهم حتى ولو لم تكن قد دفعت قيمتها بالكامل، ويقيد الرهن في سجل المساهمين بحضور الراهن والمرتهن أو من ينوب عنهما. ويجوز للمدين أن يتنازل للدائن المرتهن عن حقه في حضور الجمعيات العامة للشركة والتصويت فيها..."<sup>6</sup> يتضح من هذا النص أن حق التصويت يبقى بيد المساهم الراهن من حيث المبدأ، ذلك ما لم يتفق على تنازل المساهم عن هذا الحق للدائن المرتهن.

بعد استعراض اختلاف التشريعات في تنظيم هذا الأثر، يمكن القول أنّ من الأفضل تبني موقف المشرع الكويتي في هذه المسألة، إذ من الأفضل أن يكون الأصل بقاء حق التصويت بيد المدين الراهن فهو المساهم في الشركة، ولكن مع إعطاء بعض المرونة للنص والسماح بالاتفاق على انتقال حق التصويت في فترة الرهن للدائن المرتهن مما يطمئن هذا الدائن ويجعله على معرفة بكل ما يدور في الشركة.

هذا إن كان للسهم صوت واحد، ماذا لو كان السهم المرهون متعدد الأصوات، هل يجوز تقاسم الأصوات بين المدين الراهن والدائن المرتهن لإرضاء الطرفين؟

كما أسلفنا لا ينتقل حق التصويت إلى الدائن المرتهن في القانون السوري والبحريني وذلك بصريح النص، ولكن في القانون الإماراتي والكويتي النص ليس أمراً، وبالتالي يمكن انتقال حق التصويت بشكل عام. إلا أنه لم يرد نص خاص في هذه التشريعات ينظم أثر الرهن في الأسهم ذات الأصوات المتعددة، وطالما لم يرد نص يمنع ذلك فيمكن القول بجواز الاتفاق على تقاسم الأصوات في الهيئات العامة بعد القيام بالإجراءات اللازمة لحضور الهيئات العامة والتصويت فيها.

#### الفرع الثاني: أثر رهن السهم في ممارسة حقوق المساهم المالية:

يتمتع المساهم بطائفة من الحقوق المالية داخل الشركة، ولعل من أهم الحقوق التي تجذب المساهم للمساهمة في شركات المساهمة المغفلة الحق بقبض نصيبه من الأرباح التي تحققها الشركة.<sup>7</sup>

وتختلف التشريعات المقارنة في حكم أثر الرهن في حق المساهم في قبض نصيبه من الأرباح، فقد أفرد المشرع السوري نصاً خاصاً يتعلق بهذا الأثر بقوله: " تدفع الأرباح المستحقة للأسهم المرهونة أو المحجوزة لمالك السهم مالم ينص سند الرهن أو قرار الحجز على خلاف ذلك".<sup>8</sup>

يُحسب للمشرع السوري التصدي الصريح لهذه المسألة، ومعالجته إياها معالجةً تتفق والغرض من الرهن، إذ ابقى حق قبض الأرباح بيد المساهم الراهن مع إعطاء المرونة لإمكانية الاتفاق على مخالفة هذه القاعدة إذا لزم الأمر.

وعلى خلاف هذا الموقف، نجد المشرع الإماراتي قد نقل حق قبض الأرباح، من حيث المبدأ، إلى الدائن المرتهن عندما نصّ على أنه: " يجوز رهن الأسهم ويكون ذلك بتسليمها إلى الدائن أو من ينوب عنه بعد اتباع الإجراءات المقررة في هذه الشأن، ويكون للدائن المرتهن قبض الأرباح واستعمال الحقوق المتصلة بالسهم مالم يتفق في عقد الرهن على خلاف ذلك".<sup>9</sup>

<sup>6</sup> المادة /174/ من قانون الشركات الكويتي رقم /1/ لعام 2016.

<sup>7</sup> موسى مري و هيثم الطاس، الشركات التجارية، منشورات جامعة دمشق، 2019-2020، ص170.

<sup>8</sup> الفقرة /6/ من المادة /117/ من قانون الشركات السوري رقم /29/ لعام 2011.

<sup>9</sup> المادة /210/ من قانون الشركات الإماراتي رقم /2/ لعام 2015.

وعلى هذا النحو سار المشرع البحريني، إذ نصّ على أنّه: "... ويكون للدائن المرتهن قبض الأرباح واستعمال الحقوق المتصلة بالسهم مالم يتفق في عقد الرهن على غير ذلك".<sup>10</sup>

ويبدو أن ما يبرر موقف المشرعين الإماراتي والبحريني تشجيع الدائن المرتهن على قبول الرهن وذلك بقبض الأرباح المستحقة للمساهم، وذلك يشجع الدائنين بشكل عام على قبول ارتهان الأسهم، مع إمكانية الاتفاق على خلاف ذلك.

أما المشرع الكويتي، فلم ينظم أثر رهن السهم في حق قبض الأرباح مما يدفعنا إلى العودة إلى الأحكام العامة في الرهن في القانون المدني والقانون التجاري والتي تعطي الحق للدائن المرتهن الحق في قبض عائدات المرهون.<sup>11</sup>

ومن الحقوق المالية الناتجة عن ملكية الأسهم حق الأفضلية في الاكتتاب بأسهم جديدة عند زيادة رأسمال الشركة المساهمة المغفلة،<sup>12</sup> ويثار التساؤل هنا: من هو صاحب الحق في حق الأفضلية، المدين الراهن أم الدائن المرتهن؟

لم ينظم المشرعان السوري والكويتي هذه المسألة بنص صريح، وبالتالي يتوجب علينا العودة إلى القواعد العامة في الرهن، فنجد أن حق الأفضلية يكون للدائن المرتهن، لأن حق الأفضلية يُعد من ثمرات المرهون التي تكون للدائن المرتهن.<sup>13</sup>

ولكن لا يبدو أنّ هذه التشريعات تهدف إلى هذه النتيجة، وإنما مرد هذه النتيجة إغفال النص الصريح في قانون الشركات،<sup>14</sup> ولذلك نجد اشتراط سوق دمشق للأوراق المالية في إجراءات رهن الأسهم في السوق تحديد الجهة المستفيدة من الأرباح والأسهم المجانية

المتفرعة عن رهن الأوراق المالية وأية حقوق أخرى، وذلك لتدارك إغفال التنظيم الكافي لرهن الأسهم في قانون الشركات.<sup>15</sup>

أما في التشريع الإماراتي والبحريني، كما رأينا، أن النص صريح وشامل في إعطاء الحق للدائن المرتهن باستعمال جميع الحقوق المتصلة بالسهم ومنها حق الأفضلية.

#### المطلب الثاني: أثر الرهن في التصرفات الواردة على الأسهم:

يختلف أثر الرهن في التصرفات الواردة على الأسهم باختلاف نوع التصرف، ويمكن تقسيم التصرفات التي تقع على الأسهم إلى نوعين: تصرفات تؤدي إلى نقل ملكية الأسهم (الفرع الأول)، وتصرفات لا تؤدي إلى نقل ملكية الأسهم (الفرع الثاني).

#### الفرع الأول: أثر الرهن في التصرفات الناقلة لملكية السهم:

يتمتع المساهم في الشركة المساهمة المغفلة بحرية كبيرة فيما يتعلق بالتنازل عن أسهمه، فالمبدأ في الأسهم قابلية التداول بالطرق التجارية،<sup>16</sup> ولكن أورد المشرع السوري استثناءً على هذا المبدأ، إذ نصّ في قانون الشركات على أنّه: " لا يجوز تداول الأسهم

المحجوزة أو المرهونة أو المحبوسة".<sup>17</sup>

<sup>10</sup> المادة /120/ من قانون الشركات البحريني رقم /21/ لعام 2001.

<sup>11</sup> المادة /1038/ من القانون المدني الكويتي رقم /67/ لعام 1980.

<sup>12</sup> حق الأفضلية هو الحق الممنوح لمساهمي الشركة المساهمة المغفلة بالأولوية في الاكتتاب بالأسهم الجديدة عند زيادة رأسمال الشركة، وذلك ضماناً لحق المساهمين القدامى في الأموال الاحتياطية التي كونتها الشركة، وحتى لا ينضم مساهمون جدد يكون لهم الحقوق المقررة للمساهمين القدامى. انظر: بن قادة محمود أمين، الأليات القانونية لحماية حق = المساهمين في الأموال الاحتياطية، بحث منشور في مجلة مركز حكم القانون ومكافحة الفساد، العدد 2، الجزائر 2009، ص2.

<sup>13</sup> الفقرة /1/ من المادة /1036/ من القانون المدني السوري رقم /184/ لعام 1949. والمادة /1038/ من القانون المدني الكويتي رقم /67/ لعام 1980.

<sup>14</sup> انظر أكثر: زياد العلي المحمد، القيود الواردة على تداول الأسهم، رسالة ماجستير، جامعة دمشق 2018، ص136 ومايليها.

<sup>15</sup> إجراءات رهن الأوراق المالية لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي الصادر عن المدير التنفيذي لسوق دمشق للأوراق المالية بتاريخ 2011/8/2.

<sup>16</sup> المادة /86/ من قانون الشركات السوري رقم /29/ لعام 2011.

<sup>17</sup> الفقرة /5/ من المادة /118/ من قانون الشركات السوري رقم /29/ لعام 2011.

ويبدو أنّ السبب في تقييد تداول الأسهم المرهونة الذي فرضه المشرع السوري يعود إلى أحد السببين، إما تأثر المشرع بقواعد رهن المنقول في القانون المدني والتي تتطلب انتقال الحيابة -سواء كانت المادية أو الحكيمة-<sup>18</sup> إلى الدائن المرتهن، الأمر الذي يصعب معه التصرف بالمال المرهون.<sup>19</sup> لكن ينبغي الأخذ بالحسبان أنّ للأسهم طبيعة خاصة تميزه عن بقية المنقولات، إذ لا يوجد ما يهدد حق الدائن المرتهن في حال انتقال ملكية الأسهم مثقلة بإشارة الرهن.

أو يعود السبب إلى أسباب فنية تتعلق بافتراض إيداع أسهم الشركات المساهمة المغفلة في مركز المقاصة والحفظ المركزي في سوق دمشق للأوراق المالية وطبيعة التداول الالكتروني في هذا السوق التي تتسم بالسرعة وتتعارض مع وجود أي حق للغير على الأسهم المدرجة فيه.

ولكن يمكن القول أنّ ليس كل الشركات المساهمة المغفلة تحقق شروط الإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية، وبالتالي كان من الأفضل عدم تقييد تداول الأسهم المرهون في قانون الشركات، وترك هذا الأمر لقوانين وأنظمة سوق دمشق للأوراق المالية إذا كان يتعارض وطبيعة التداول الالكتروني.

ويمكن أن يكون التنازل عن الأسهم عن طريق الهبة، ويثار التساؤل هنا، هل تأخذ الهبة حكم البيع، وبالتالي لا يجوز انتقال الأسهم المرهونة بطريق الهبة؟

كما ذكرنا أنّ المشرع السوري نص على عدم جواز تداول الأسهم المرهونة، وقد عرّف المشرع السوري عقد التداول بأنه " العقد الذي يتم بموجبه شراء أوراق مالية أو بيعها"<sup>20</sup>، ووفقاً لهذا التعريف نجد أن الهبة تختلف عن البيع والشراء، ولذلك لا ينطبق نص تقييد التداول عليها.

ومع ذلك وضع المشرع السوري نصاً عاماً يتعلق بالتصرفات التي قد ترد على الأسهم المرهونة، إذ نصّ على أنه: " لا يعتبر أي تصرف على سهم مرهون أو محجوز أو محبوس نافذاً إلا بعد ترقيين إشارة الحبس أو استيفاء الحقوق التي تضمنتها الإشارة".<sup>21</sup> ووفقاً لهذا النص لا يعد انتقال ملكية الأسهم عن طريق الهبة نافذاً في حال كانت الأسهم مرهونة، ولكن هذا التصرف صحيح قانوناً ويمكن للموهوب انتظار ترقيين إشارة الرهن لقيده حقه في سجلات الشركة.

وفي الحقيقة لا يمكن تبرير النتيجة المتعلقة بعدم نفاذ الهبة، فما الضير من انتقال ملكية السهم مثقل بإشارة الرهن التي تضمن للدائن المرتهن حقه في الأسهم المرهونة؟.

<sup>18</sup> يُقصد بالحيابة المادية تسليم المنقول للدائن المرتهن فعلياً ليتمكن من ممارسة حقوقه المتولدة عن الرهن كحق الحبس وحق التقدم. أما الحيابة الحكيمة فتلك الحيابة التي تكون على الحقوق المعنوية إذ لا يُشترط فيها التسليم المادي وإنما القيام بإجراءات حددها القانون (كتسجيل إشارة رهن الأسهم في سجل المساهمين أو في مركز المقاصة والحفظ المركزي) بحيث تؤدي دورها بشل قدرة الراهن في التصرف بالمرهن إضراراً بالمرتهن. انظر: أحمد الحراكي و محمد عمار غزال، الحقوق العينية التبعية، منشورات جامعة دمشق، 2010-2011، ص109+170.

<sup>19</sup> صحيح أنّ المشرع السوري لم ينص في القانون المدني على حرمان المدين الراهن من التصرف بالمال المرهون في المنقولات، ولكن يرى جانب من الفقه أن إمكانية التصرف بالمال المرهون تعطل حق الحبس وتتعارض مع الحيابة ولذلك يمكن القول أنه من الصعب التصرف بالمال المرهون فعلياً. للتوسع أكثر انظر: محمد وحيد الدين سوار، شرح القانون المدني الحقوق العينية التبعية، منشورات جامعة دمشق، 2010-2011، ص234.

<sup>20</sup> المادة /2/ من قانون سوق الأوراق المالية السوري رقم /55/ لعام 2006.

<sup>21</sup> الفقرة /4/ من المادة /118/ من قانون الشركات السوري رقم /29/ لعام 2011.



**ويثار التساؤل أيضاً: هل تنطبق النتيجة السابقة على انتقال الأسهم المرهونة بطريق الإرث؟**

كما أسلفنا بأن الهيئة لا تدخل في نطاق نص المادة التي تقيد تداول الأسهم المرهونة، وكذلك الأمر بالنسبة للإرث، ولكن الإشكالية هنا في النص المتعلق بعدم نفاذ التصرفات على الأسهم المرهونة. ولمعرفة الإجابة علينا أن نحدد فيما إذا كانت الوفاة تدخل في نطاق التصرفات غير النافذة المنصوص عليها.

حدد الفقه مفهوم التصرفات القانونية، وهي الأعمال التي تتجه فيها الإرادة إلى إحداث أثر قانوني، وتشمل العقد والإرادة المنفردة.<sup>22</sup> وبالتالي تخرج واقعة الوفاة من نطاق التصرفات القانونية. ولذلك تُعد من قبيل الوقائع القانونية المادية التي لا أثر للإرادة فيها.<sup>23</sup> وتأسيساً على ذلك، فإن نصوص القانون المتعلقة بعدم جواز تداول الأسهم المرهونة، وعدم نفاذ التصرفات الواقعة عليها لا تنطبق على حالة انتقال الملكية بطريق الإرث.

ولكن، وعلى الرغم من ذلك، صدرت إجراءات في سوق دمشق للأوراق المالية تنظم انتقال ملكية الأوراق المالية بطرق الإرث، واشترطت في الأوراق المالية في عمليات التحويل الإرثي ألا تكون مقيدة بأي قيد من قيود الملكية التي تمنع التصرف فيها.<sup>24</sup> ويؤخذ على هذه الإجراءات مخالفتها للقواعد القانونية السابق ذكرها، وتعارضها مع المبادئ العامة فيما يتعلق بأحكام الإرث، ولذلك ينبغي تعديلها وإلغاء هذا الشرط، والسماح بانتقال ملكية الأسهم المرهونة للورثة مثقلة بإشارة الرهن.

وأما المشرع الإماراتي والبحريني فقد نصا على أنه يجوز للشركة الامتناع عن قيد التصرف في الأسهم إذا كانت الأسهم مرهونة.<sup>25</sup> ويستفاد من هذا النص أن المشرعين الإماراتي والبحريني منحا صلاحية للشركة في الامتناع عن قيد التصرفات التي تقع على هذه الأسهم، ويثير هذا النص العديد من التساؤلات، فما المقصود بالشركة، مجلس الإدارة أم الهيئة العامة للشركة. وما هي الحالات التي يمكن للشركة فيها أن ترفض قيد التصرفات الواردة على الأسهم المرهونة؟.

وأما المشرع الكويتي فلم ينص على أي قيود على الأسهم المرهونة في قانون الشركات، وأحال أحكام تداول الأسهم إلى قانون سوق الأوراق المالية وقرارات الهيئة في السوق، وبالعودة إلى هذه القوانين لا نجد أي قيد على انتقال ملكية هذه الأسهم.<sup>26</sup>

**الفرع الثاني: أثر الرهن في التصرفات غير الناقلة للملكية:**

تتعدد التصرفات غير الناقلة للملكية التي يحق للمساهم القيام بها، ويختلف أثر الرهن في هذه التصرفات باختلاف نوع التصرف. ومن هذه التصرفات الرهن، ويثار التساؤل هنا: هل يمكن للمساهم الذي رهن أسهمه لصالح شخص ما أن يرهن هذه الأسهم مرة ثانية؟

<sup>22</sup> أيمن أبو العيال و فواز الصالح، القانون المدني (مصادر الالتزام)، منشورات جامعة دمشق، 2013-2014، ص459.

<sup>23</sup> محمد حاتم البيات، النظرية العامة للالتزام- مصادر الالتزام، منشورات جامعة دمشق، 2008-2009، ص374.

<sup>24</sup> إجراءات التحويل الإرثي لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي الصادر عن المدير التنفيذي لسوق دمشق للأوراق المالية بتاريخ 2017/1/1.

<sup>25</sup> نصت الفقرة 2/ من المادة 212/ من قانون الشركات الإماراتي رقم 2/ لعام 2015 على أنه: " يجوز للشركة الامتناع عن قيد التصرف في الأحوال الآتية: ب- إذا كانت الأسهم مرهونة أو محجوزة بأمر من المحكمة". ونصت =المادة 119/ من قانون الشركات البحريني رقم 21/ لعام 2001 على أنه: "... ولها أن ترفض تسجيل التصرف في الأسهم في الأحوال الآتية: أ- إذا كانت الأسهم مرهونة أو محجوزاً عليها بأمر من المحكمة...".

<sup>26</sup> المادة 173/ من قانون الشركات الكويتي رقم 1/ لعام 2016.

لم ينص المشرع السوري على هذه المسألة على وجه الخصوص، ولكن وضع نص عام يتعلق بكل التصرفات التي قد ترد على الأسهم المرهونة، إذ نص على أنه: " لا يعتبر أيّ تصرف على سهم مرهون أو محجوز أو محبوس نافذاً إلا بعد ترقين إشارة الحبس أو استيفاء الحقوق التي تضمنتها الإشارة".<sup>27</sup>

ويُستفاد من هذا النص أنّ أيّ تصرف على سهم مرهون غير نافذ، وهذا لا يعني بطلان أي تصرف على سهم مرهون بل يبقى صحيحاً بين أطرافه (الدائن المرتهن والمدين الراهن) إلا أنه لا يستطيع الاحتجاج به تجاه الغير.

ويبدو أن المشرع السوري قد وضع هذا النص لحماية الغير، وذلك بافتراض أن هذه الأسهم المقيدة بإشارة رهن تعادل تقريباً قيمة الدين محل الرهن، ولذلك لا يجوز إجراء تصرفات أخرى على الأسهم ذاتها.

ولكن هذا النص منتقد، فحماية الغير مضمونة من دون اللجوء إلى مثل هذا النص، فقد ذهب جانب من الفقه إلى أن إمكانية رهن المساهم للأسهم مرة أخرى لا يسبب أيّ انتهاك للدائن المرتهن الأول لأن الأسهم إسمية، والرهن يتم بقيد يسجل في سجلات الشركة، والرهن الجديد يسجل أيضاً في سجل الشركة، ومرتببة وامتياز كل رهن تحدد بتاريخ رهنه.<sup>28</sup> إضافةً إلى أنّ الأسهم تختلف قيمتها باستمرار، وقد تتضاعف قيمتها، ولذلك من الأفضل إطلاق حرية المساهم بالتصرف بأسهمه المرهونة طالما أنّ الدائن المرتهن الأول مضمون امتيازته المقيد في سجل الشركة، والدائن المرتهن الثاني على علم بوجود إشارة رهن ومع ذلك ووفق حساباته قد وافق على قيد إشارة رهن أخرى لمصلحته.

وينطبق نص المادة سالفه الذكر أيضاً في حال أراد عضو مجلس الإدارة تقديم أسهم لضمان عضويته في مجلس إدارة الشركة المساهمة المغفلة،<sup>29</sup> وبالتالي يتوجب عليه تقديم أسهم غير مرهونة.

ولكن الرأي السابق المتعلق بالسماح للمساهم برهن أسهمه مرة أخرى لأن حق الدائن مضمون وفق مرتبة امتيازته، لا يمكن القياس عليه لدى أعضاء مجلس الإدارة، فالسماح بتقديم أسهم الضمان المرهونة من أعضاء مجلس الإدارة يُفقد الغاية من اشتراط أسهم الضمان، إذ تُعد ضماناً للشركة لما قد يترتب على خرق للمسؤوليات الملقاة على عاتقهم،<sup>30</sup> فإن كانت مرهونة، ترتب للغير امتياز على هذه الأسهم وفقدت الشركة الضمان.

وتأسيساً على ذلك، كان من الأفضل أن يلغى النص العام المتعلق بعدم نفاذ التصرفات على الأسهم المرهونة (المادة 4/118) والاستعاضة عنها باشتراط أن تكون أسهم الضمان غير مرهونة، وبذلك تتحقق الغاية من هذا النص.

<sup>27</sup> الفقرة 4/ من المادة 118/ من قانون الشركات السوري رقم 29/ لعام 2011.

<sup>28</sup> عاشور عبد الجواد عبد الحميد، النظام القانوني لرهن الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة 2008، ص44. أحمد عرفة أحمد يوسف، الأحكام الفقهية المتعلقة بالرهونة المستجدة، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية مصر 2020، ص351.

<sup>29</sup> نصت المادة 144/ من قانون الشركات السوري رقم 29/ لعام 2011 على أنه: " 1- يحدد النظام الأساسي للشركة عدد الأسهم التي يجب على عضو مجلس الإدارة تملكها للتأهل لعضوية المجلس، ولا يشترط في هذه الحالة امتلاك هذا العدد من الأسهم عند إجراء الانتخاب وإنما يمكن استكمال هذا النصاب في مدة ثلاثين يوماً من تاريخ الانتخاب وإلا سقطت العضوية حتماً. 2- تحفظ هذه الأسهم لدى الشركة لقاء إيصال وتوضع عليها إشارة الحبس رهناً لمصلحة الشركة ولضمان المسؤوليات المترتبة على مجلس الإدارة ويشار إلى ذلك في سجل الأسهم الممسوك لدى الشركة".

<sup>30</sup> المادة 144/ من قانون الشركات السوري رقم 29/ لعام 2011.

وكما أسلفنا، إنَّ المشرع الإماراتي منح الشركة صلاحية رفض التصرفات التي ترد على الأسهم المرهونة، وبالتالي يعود الأمر للشركة في السماح برهن الأسهم مرة ثانية.<sup>31</sup> أما فيما يتعلق بتقديم الأسهم المرهونة كأسهم ضمان، فلم يشترط المشرع على عضو مجلس الإدارة تقديم أسهم لضمان عضويته في مجلس الإدارة في قانون الشركات الإماراتي. ويشابه التشريع البحريني التشريع الإماراتي في هذا النص، وبالتالي يعود للشركة السماح أو رفض تسجيل الرهن مرة ثانية على الأسهم، ولكنه يختلف عن نظيره الإماراتي في اشتراط تقديم عضو مجلس الإدارة لأسهم الضمان، ولذلك يمكن القول أنَّ للشركة السماح أو رفض تقديم عضو مجلس الإدارة لأسهمه المرهونة كأسهم ضمان عضوية. ولم ينص المشرع الكويتي على أثر الرهن في التصرفات غير الناقلة للملكية ومنها الرهن مرة أخرى، وبالتالي نرجع إلى القواعد العامة التي تسمح بذلك، أما بالنسبة لإمكانية تقديم أعضاء مجلس الإدارة لأسهم ضمان مرهونة، فالمشرع الكويتي اشترط، من حيث المبدأ، أن يملك عضو مجلس الإدارة عدد معين من الأسهم، ولكنه لم يشترط تقديم هذه الأسهم لضمان عضويته في المجلس.<sup>32</sup>

### الخاتمة:

خلاصة القول، إنَّ المشرع السوري سمح برهن الأسهم، ونظم بعض الآثار المترتبة على الرهن في قانون الشركات حاول من خلالها توفير الحماية المطلوبة للأطراف المعنية، ويمكن تلخيص النتائج التي تم التوصل إليها فيما يلي:

- نظم المشرع السوري أثر الرهن على حق التصويت بنص أمر في قانون الشركات، حافظ من خلاله على حق التصويت للمساهم الراهن، إلا أن هذا النص يفتقر للمرونة الموجودة في التشريعات المقارنة.
- يُحسب للمشرع السوري مرونته في تنظيم أثر الرهن على حق قبض الأرباح عندما ترك لإرادة الأطراف حرية في تنظيم هذا الأثر.
- أغفل المشرع السوري في قانون الشركات مسألة أثر الرهن على الحقوق المالية للمساهم، من غير الأرباح، الأمر الذي يدعو إلى العودة إلى الأحكام العامة للرهن في القانون المدني، الأمر الذي خلق حالة عدم انسجام في التنظيم.
- لم يكن المشرع السوري موفقاً في تنظيم أثر الرهن على حق المساهم في تداول أسهمه عندما حظر تداول الأسهم المرهونة.
- يخلق نص الفقرة 4/ من المادة 118/ من قانون الشركات المتعلق بعدم نفاذ أي تصرف على الأسهم المرهونة الكثير من التساؤلات والإشكاليات عند تطبيقه، وخاصة في فيما يتعلق بالهبة والإرث وتقديم أسهم الضمان.

<sup>31</sup> الفقرة 2/ من المادة 212/ من قانون الشركات الإماراتي رقم 2/ لعام 2015. و المادة 119/ من قانون الشركات البحريني رقم 21/ لعام 2001.

<sup>32</sup> نصت المادة 193/ من قانون الشركات الكويتي رقم 1/ لعام 2016 على أنه: " يجب أن تتوافر في من يرشح لعضوية مجلس الإدارة: 3- فيما عدا أعضاء مجلس الإدارة المستقلين، يجب أن يكون مالكا بصفة شخصية أو يكون الشخص الذي يمثله مالكا لعدد من أسهم الشركة...".

وبناءً على هذه النتائج يمكن اقتراح بعض المقترحات، وأهمها:

- إلغاء القيد المفروض على تداول الأسهم المرهونة المنصوص عليه في قانون الشركات السوري.
- إلغاء الفقرة/ 6-7/ من المادة /117/ من قانون الشركات السوري، والمتعلقة بأثر الرهن على حق المساهم في الأرباح والتصويت، واستبدالها بنص عام يسد النقص وينظم جميع الحقوق داخل الشركة، ويمكن أن يكون هذا النص على النحو الآتي: " يكون للمساهم الذي رهن أسهمه استعمال جميع الحقوق المتصلة بالسهم، ما لم يتفق في عقد الرهن على خلاف ذلك".
- إلغاء نص الفقرة /4/ من المادة /118/ من قانون الشركات، والمتعلقة باعتبار أي تصرف على سهم مرهون غير نافذ لأنه يثير العديد من الإشكاليات في التطبيق، والاستعاضة عنه بتعديل نص المادة /144/ من قانون الشركات بإضافة فقرة: (يشترط في أسهم الضمان ألا تكون مرهونة أو محجوزة أو محبوسة).

#### التمويل:

هذا البحث ممول من جامعة دمشق وفق رقم التمويل (501100020595).

#### Funding:

this research is funded by Damascus university – funder No. (501100020595).

### المراجع:

1. أحمد الحراكي و محمد عمار غزال، الحقوق العينية التبعية، منشورات جامعة دمشق، 2010-2011.
2. أحمد عرفة أحمد يوسف، الأحكام الفقهية المتعلقة بالرهن المستجدة، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية مصر، 2020.
3. أكرم ياملكي، القانون التجاري، الأعمال التجارية والتاجر والعقود التجارية والعمليات المصرفية والبيوع الدولية، جامعة جيهان، العراق أربيل، 2012.
4. أيمن أبو العيال و فواز الصالح، القانون المدني (مصادر الالتزام)، منشورات جامعة دمشق، 2013-2014.
5. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، النظام القانوني لرهن الأوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر القاهرة، 2008.
6. محمد حاتم البيات، النظرية العامة للالتزام -مصادر الالتزام، منشورات جامعة دمشق، 2008-2009.
7. محمد وحيد الدين سوار، شرح القانون المدني الحقوق العينية التبعية، منشورات جامعة دمشق، 2010-2011.
8. موسى متري و هيثم الطاس، الشركات التجارية، منشورات جامعة دمشق، 2019-2020.
9. زياد العلي محمد، القيود الواردة على تداول الأسهم، رسالة ماجستير، جامعة دمشق، 2018.
10. بن قادة محمود أمين، الآليات القانونية لحماية حق المساهمين في الأموال الاحتياطية، بحث منشور في مجلة مركز حكم القانون، العدد2، الجزائر 2009.