

# Converting Bond to Shares between the Possibility and the Nullity in Light of the Bahraini Law

Nashat Jaradat\*, Ghassan Sarhan

*Applied Science University -Bahrain*

E-mail: [Nashat.jaradat@asu.edu.bh](mailto:Nashat.jaradat@asu.edu.bh)

*Revised: 10 Sep. 2021*

*Accepted: 23 Sep. 2021*

*Published: 1 Jan. 2022*

**Abstract:** Usually, the rules are characterized as relatively stable, so they are usually not affected by many changes, and the developments that affect these laws do not affect this stability. Organizing relationship between individuals them self or between individuals and society represented by the state is the overriding goal of enacting any legal rule either in private or public law.

The Bahraini trade law, it was amended again on January 11, 2018, according to Law No. 1 of 2018 published in the Official Gazette No. 3348, and despite all the amendments mentioned above, which in the researcher opinion, are directed towards easing the restrictions imposed on companies, in particular with The state's orientation towards open market economies, and attracting capital, which by its nature calls for easing legal restrictions to achieve the required attractive investment environment, whether we agree or disagree with the model to be activated, since we are not specialized in the economy, the need to amend laws to keep pace with that trend cannot be denied.

Therefore, the law needed more amendments, including on April 2, 2020, according to Law No. 6 of 2020 published in the Official Gazette No. 3465, as well as the last change issued by Decree-Law No. 28 of 2020, which we will discuss in detail in the following research, especially concerning the transfer of the bond to share according to what was stated in the amendment issued which allowed the companies issuing borrowing bonds to convert those bonds that were not put on the market as convertible bonds for shares in the company without requiring the approval of the bondholder, which is the matter that the present research focuses on and approximates it in several legal ways to reach the result represented In the need again to amend the law to avoid the legal impasse in this amendment, we will be exposed in some detail in the coming investigations.

Just as the previous need to amend many texts in the Bahraini law for several needs as mentioned above, this time the researcher opinion is we need to amend the law again to avoid legal distress and the legal problem that the application of the law will encounter, since the transfer of the non-convertible bond to a share in the company without requiring the bond bearer approval is defective in the shareholding contract resulting from that transfer by the defect of lack of consent, which we will discuss in some detail in the next research.

**Keywords:** Companies, stocks, bonds, economics, investment, Bahraini trade law.

\* Corresponding author E-mail [Nashat.jaradat@asu.edu.bh](mailto:Nashat.jaradat@asu.edu.bh)

# تحويل سند القرض لسهم بين الجوازية والبطلان في ضوء القانون البحريني

نشأت محمود عبدالله جرادات، غسان جاسم السرحان

جامعة العلوم التطبيقية - مملكة البحرين

**المخلص:** عادة ما تتسم القوانين بالاستقرار النسبي، أي بمعنى انه لا تطالها الكثير من التغييرات، ولا يقدح من هذا الاستقرار التطورات التي تطال تلك القوانين، فالهدف الأسمى من سن أي قاعدة قانونية في إطار القانون الخاص أو العام هو تنظيم علاقة، إما بين الفرد ونظيره أو بين الفرد والمجتمع متمثلاً بالدولة. ولما كانت المجتمعات والعلاقات الفردية أو الجماعية ليست نصوصاً جامدة، بل هي تتحرك وتتغير بتغير المعطيات، ونظرة سريعة لكافة القواعد القانونية منذ بدء سنها ووصولاً الى هذه اللحظة من تاريخ تطور المجتمعات البشري، نجد مئات التغييرات سواء تلك التي مالت نحو ترسيخ مبادئ وقواعد قانونية أكثر عدالة، أو تلك التي سارت في الاتجاه المعاكس، فلا يشترط أن يكون التطور دائماً في اتجاه الإصلاح، بل قد يكون في اتجاه آخر، ولنا في الكثير من القوانين التي صدرت أسوة حسنة، سواء تلك التي أصدرت في ألمانيا النازية، أو إيطاليا الفاشية.

وبالنظر الى قانون التجارة البحريني نجد انه طالته جملة من التعديلات بدءاً بإصداره الأول الذي صدر في تاريخ 1975/11/20 او إصداره الثاني في العام 2001 والذي طالته ستة تعديلات تمثلت في التعديل الصادر بتاريخ 18 سبتمبر 2014 والذي يمثل احد اهم التعديلات على القانون الصادر بموجب القانون رقم 50 لسنة 2014، وتلاه بتاريخ 8 أكتوبر 2015 المرسوم بقانون رقم 28 لسنة 2015 والمنشور في الجريدة الرسمية رقم 3230 والذي عدل في نصوص ذات القانون.

لم تكن تلك التعديلات الوحيدة التي طالته القانون بل عدل القانون مرة أخرى بتاريخ 11 يناير 2018 بموجب القانون رقم 1 لسنة 2018 المنشور في الجريدة الرسمية رقم 3348، وبالرغم من كل التعديلات التي سلف ذكرها والتي برأيي تصب في اتجاه تخفيف القيود المفروضة على الشركات، بالذات مع توجه الدولة باتجاه اقتصاديات السوق المفتوح، وجذب رؤوس الأموال مما يستدعي بطبيعته تخفيف القيود القانونية لتعكس البيئة الاستثمارية الجاذبة المراد تحقيقها، سواء اتفقتنا أو اختلفنا مع النموذج المراد تفعيله كوننا لسنا مختصين بذلك الشأن، فإن الحاجة لتعديل القوانين لتواكب ذلك التوجه لا يمكن إنكارها.

لذلك احتاج القانون لمزيد من التعديلات منها بتاريخ 2 أبريل 2020 بموجب القانون رقم 6 لسنة 2020 والمنشور في الجريدة الرسمية رقم 3465، وكذلك التغيير الأخير الصادر بمرسوم بقانون رقم 28 لسنة 2020 الذي نتعرض له بتفصيل في ما يلي من البحث، وبالأخص فيما يتعلق بتحويل سند القرض حسب ما جاء في التعديل الصادر والذي أجاز للشركات مصدرة سندات الاقتراض أن تقوم بتحويل تلك السندات والتي لم تطرح في السوق كسندات قابلة للتحويل لاسهم في الشركة دون أن تشترط المادة موافقة حامل السند وهو الأمر الذي يركز عليه البحث المائل ويقاربه من عدة نواح قانونية وصولاً للنتيجة المتمثلة في الحاجة مجدداً لتعديل القانون لتجنب ما يشوب هذا التعديل من عوار قانوني نتعرض له بشيء من التفصيل في المباحث القادمة.

فمثلما دعت الحاجة سابقاً لتعديل العديد من النصوص في القانون البحريني لحاجات عدة كما اسلفنا، هذه المرة يتمثل رأيي بالحاجة لتعديل القانون مجدداً، ليتفادى العوار القانوني والمشكلة القانونية التي سيصطدم بها تطبيق القانون، ذلك أن تحويل سند القرض الغير قابل للتحويل لسهم في الشركة دون اشتراط موافقة حامل السند يعيب عقد المساهمة الناتج عن ذلك التحويل بعيب انعدام التراضي، وهو ما نتعرض له بشيء من التفصيل في القادم من البحث.

**الكلمات المفتاحية:** شركات، أسهم، سندات، اقتصاديات، الاستثمارية، قانون التجارة البحريني.

## 1 مقدمة

**التعديل رقم 28 لسنة 2020:** لقد استبدل المشرع بموجب التعديل الأخير الصادر بمرسوم بقانون رقم (28) لسنة 2020 العديد من مواد القانون<sup>1</sup>، ويتبين أن المشرع بتعديله الأخير قد أجاز أن تنشأ شركات غير هادفة لتحقيق الربح، فوسع من تعريف الشركات لتشمل

1 استبدلت المواد (1) الفقرة الثانية، و(2) الفقرة (أ)، و(18 مكرراً) صدر الفقرة (أ)، و(30)، و(44) الفقرة (أ)، و(45) الفقرة (أ)، و(53) الفقرة الأولى، و(111)، و(126)، و(128) الفقرة (أ)،

و(131)، و(168) الفقرة (و)، و(183)، و(184 مكرراً) الفقرة (أ)، و(187) الفقرة (ب)، و(188)، و(189) الفقرة (د)، و(199) الفقرة (أ)، و(201)، و(212) الفقرة الثانية، و(215) الفقرة (ب)،

و(215 مكرراً) الفقرة (ج)، و(224) الفقرة الثالثة، و(261) الفقرة الأولى، و(268)، و(269) الفقرة الأولى، و(271)، و(272)، و(285) الفقرة (أ)، وأضاف المواد (127 مكرراً)، و(127 مكرراً 1)،

بذلك كل شركة ما بين اثنين أو أكثر بموجب عقد يساهم فيها الطرفان بمشروع اقتصادي يستهدف الربح أو لا يستهدفه ذلك هن طريق تقديم حصة من مال أو عمل، وعدل الشق المتعلق بأنه لكي تكون شركة يجب أن يكون الهدف اقتسام الربح أو الخسارة.

وقد الغى التعديل الجديد نوعين من الشركات وهما شركتي الشخص الواحد والشركات القابضة، غير أن هذا الإلغاء في حقيقته لم يغير من الواقع إذ أجاز المشرع إنشاء شركات المسؤولية المحدودة لشخص واحد، أي بمعنى أن التغيير طال الاسم فقط ولم يلغى تواجد شركات ذات مسؤولية محدودة مملوكة لشخص واحد وليس لأكثر من شريك، ومن الناحية الأخرى فقد استبدل النص على تأسيس الشركات القابضة بأن حدد نشاط من ضمن الأنشطة التجارية لا يجوز ممارسة أي نشاط آخر بالتزامن معه لذات الشركة وهو نشاط الشركات القابضة.

بالإضافة الى أن المشرع في هذا التعديل قد أحال امر عزل الشريك المعين في عقد التأسيس من المحكمة للجمعية العامة للشركاء شريطة توافر اغلبه خاصة تتمثل في 75% من الملاك، وحسناً فعل المشرع تماشياً مع الحاجة السريعة للأعمال التجارية والتي لا تتواءم مع طول أمد التقاضي، غير انه أوجب وجود مشروع مسوغ، وبذلك يكون استمرت الرقابة القضائية، بمعنى اذا ما قرر الشركاء المالكين للحصة المعينة عزل شريك دون وجود مسوغ مشروع جاز للمدير الشريك اللجوء للمحكمة اقتضاءً لحقه وإبطال ذلك القرار، والفرق نقل عبئ الإثبات من الشركة الى المدير نفسه إذ هو المكلف بإثبات عدم وجود مسبب مسوغ، وفي المقابل يكون للشركة إثبات عكس ذلك، بالإضافة لان جزء عزل المدير الشريك سابقاً هو حل الشركة بيد أن التعديل الجديد الغى ذلك الجزء، وإلغاء الجزء المترتب على اعتزال المدير الشريك لأعمال الإدارة، بما يعني استمرار الشركة بعد اعتزال المدير الشريك وذلك دون إخلال بالتعويض أن كان له مقتضى.

لقد غير المشرع من اشتراطات تسمية شركة التوصية البسيطة لتتحول من وجوبية أن يكون اسم الشركة متضمناً أسماء الشركاء المتضامنين دون الموصين، الى جوازية أن تتخذ الشركة اسم خاص بها رغم عدم استقلاليتها عن شخصية الشركاء ويجوز أن يكون مستمداً من أغراضها كان يكون (شركة الف لمواد البناء)، غير أن المشرع الجديد أوجب أن يتبع اسم الشركة عبارة شركة توصية بسيطة خلافاً للنص السابق، فإن لم تذكر هذه العبارة اصبح المدراء في الشركة مسؤولين في أموالهم الخاصة، ولم يتطرق للشركاء كون الشركاء في شركة التوصية البسيطة مسؤولين في أموالهم الخاصة طبقاً للأحكام الخاصة بها.

كما عدل القانون نصوصه ليعطي صلاحية إصدار الأسهم الممتازة للنظام الأساسي الخاص بالشركة عوضاً عن نظام الشركة، وأجاز المشرع إيجاد عدة أنواع من الأسهم الممتازة شريطة أن تتساوى الأسهم من ذات الفئة في الحقوق المزايا تطبيقاً لمبدأ تساوي المراكز القانونية، ولم يميز القانون قديماً بين أنواع الأسهم الممتازة، واختلف القانون الجديد عن سابقه بأن اشترط لتعديل مميزات تلك الأسهم بتصويت ثلثي حاملي تلك الأسهم عوضاً ثلثي الجمعية العامة بشكل عام.

غير أن التعديل الجديد اشترك مع القانون القديم بأن اشترط موافقة الجمعية العامة غير العادية لإصدار هذا النوع من الأسهم والتي تتخذ قراراتها بأغلبية خاصة نص عليها القانون، وأزال الزامية موافقة الوزير على إصدار تلك الأسهم، وميز خلافاً للقانون السابق حاملي الأسهم الممتازة من ذات الدرجة بحق الاكتتاب وكان القانون الجديد اعطى (حق الشفعة) لحاملي ذات النوع من الأسهم.

و(174)، و(216 مكرراً)، و(236 مكرراً 1)، و(239 مكرراً)، و(319 مكرراً)، و(٣١٩ مكرراً ١)، و(362 مكرراً 1)، كما تضاف فقرة ثانية إلى المادة (204)، وفقرة جديدة برقم (ج) إلى المادة (312)، وفقرة جديدة برقم (ل) إلى المادة (٣٦٢).

وبالرغم من أن التعديل الجديد فوض الجمعية العامة غير العادية للشركاء لإصدار الأسهم والغي موافقة الوزير الإلزامية، إلا انه اعطى لمصرف البحرين المركزي بوصفه جهة رقابية مسؤولة عن السياسة النقدية في البلد، الحق في رفض أو الموافقة على إصدار الأسهم الممتازة للمنضويدين تحت مظلته، خلافاً للنص القديم الذي ترك هذا الأمر.

وأضاف التعديل الجديد طريقتين لزيادة رأس مال الشركات احدهما تحويل سندات القرض التي تصدرها الشركة الى اسهم في الشركة وتعتبر تلك المساهم زيادة في رأس المال، وقد أضاف المشرع بهذا القانون إمكانية تقديم مساهمات عينة لرفع رأس المال الصادر بدلاً من القانون السابق الذي اقتصر زيادة رأس المال على النقد، وأضاف المشرع استثناءً لنص المادة الأصلية بان استثنى الأسهم التي تصدرها الشركة لأغراض برنامج اسهم العاملين من حق الأولوية للمساهمين في الاكتتاب، وكذلك شمل الاستثناء الأسهم التي تصدرها الشركة لإدخال شريك استراتيجي، أو تلك التي تصدرها في مقابل دين.

الغى المشرع في هذا التعديل النشر في الجرائد المحلية والجريدة الرسمية واكتفى بالنشر في الموقع الإلكتروني الخاص بالوزارة مع تعدي النص السابق القاضي بوجوب التأشير في السجل خلال ثلاثين يوماً من تاريخ النشر الى أن النشر يتم في الموقع الإلكتروني بعد التأشير في السجل مباشرة حيث تغيرت طبيعة التأشير و الطلبات من الطلبات اليدوية والسجل اليدوي الى السجل الإلكتروني والطلبات الإلكترونية والتي يتم التأشير على السجل فيها مباشرة لحظة الموافقة على القرار من الجهات المعنية واستكمال الشروط، بالتالي انتقت الحاجة لإلزامية إجراء التأشير في السجل اليدوي كونه يتحدث بشكل تلقائي.

وضيق التعديل الجديد من حق التصرف في الأسهم، إذ أن القانون السابق اعطى أولوية الاكتتاب وفقاً لحكام القانون فقط دون غيره، ودون تحديد قانون محدد، بينما خص التعديل الجديد التصرف في الأسهم بوجوب مصادفتها صحيح هذا القانون وأضاف القرارات المنظمة سواء تلك الصادرة من مصرف البحرين المركزي بحكم كونه الجهة الرقابية المنظمة للمنضويدين تحت مظلته، أو الوزير المختص بموجب القرارات الوزارية.

وأضاف التعديل الجديد صلاحية إضافية لنظام الشركة إذ جاز للنظام الأساسي للشركة تعيين شخص آخر من الإدارة التنفيذية يشارك مع رئيس مجلس الإدارة في ذات الصلاحيات ومن بينها تمثيل الشركة أمام الجهات الرسمية، خلافاً لسابقه الذي حصر تلك الصلاحيات في رئيس مجلس الإدارة ونائب الرئيس في حالة غياب الأول.

كما أوجب المشرع في التعديل الجديد أن يكون أعضاء لجنة حوكمة الشركات من أعضاء مجلس الإدارة دون غيرهم خلافاً لما سبقه من نص لم يحدد هذا الشرط، وعدل المرسوم الجديد نص المادة 187 من حيث كانت سابقاً تعطي الحق للمساهم برفع دعوى المسؤولية ضد أعضاء مجلس الإدارة اذا ما كان الخطأ المرتكب منهم من شأنه أن يلحق ضرراً، الى أن لا يجوز له رفع الدعوى إلا اذا تسبب ذلك الخطأ في الحاق ضرر خاص، أي بمعنى أن الضرر المفترض سابقاً كان يقوم معه الحق في رفع الدعوى، وهو ما يتطابق مع شرط المصلحة المحتملة أو المفترضة الكافي لانعقاد الصفة في رفع الدعوى، بيد أن التعديل الجديد أزال ذلك ليقيد حق التقاضي بحدوث الضرر وليس احتماليته، بالإضافة لأنه المادة في السابق والحاضرة تقيد حق دستوري، إذ أنها اشترطت للجوء للقضاء أن يكون الضرر ليس شاملاً كافة الشركاء بل هو يصيب من أراد رفع دعوى المسؤولية بشكل منفرد، وبذلك تكون أعطت الأغلبية حق خالص باتخاذ قرارات تضر بكافة المساهمين، ومنعت المساهمين من اتخاذ أي إجراء قضائي لوقف ذلك الضرر الجامع، حيث اقتصر حق اللجوء المنفرد بان يقتصر الضرر على المساهم اللاجئ للقضاء بشكل منفرد.

وقد أضاف التعديل الجديد لتقرير مجلس الإدارة جملة من المعلومات يجب تبيانها، وهي ما يستلمه رئيس مجلس الإدارة حيث أن القانون السابق كان يشترط مكافئات أعضاء مجلس الإدارة دون الرئيس، وبالإضافة لأنه أضاف الزامية تبيان ما تسلمه أعضاء الإدارة التنفيذية كل على حده من رواتب ومكافئات ومميزات.

واقصر المشرع في التعديل الجديد على إلزام العضو المستفيد بإرجاع ما استغاد دون وجه حق مع حق المحكمة بإيقاع جزاء على مرتكب المخالفة بالمنع من عضوية مجلس إدارة أي شركة مدة لا تقل عن سنة ميلادية واحدة، ولكن دون تحديد حد أقصى.

كما اقتصرت مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة التضامنية المفترضة بموجب القانون على اذا كانوا قد أجازوا التصرف أو العقد، مع إعطاء حق للمحكمة لإبطال العقد شريطة أن لا يضر بالغير حسن النية، وعدل المشرع نص القانون بأن أوجب الإعلان عن انعقاد الجمعية العمومية في جريدتين محليتين خلافاً لسابقه الذي اشترط أن تكون أحدهما فقط محلية، كذلك عدل لتكون كل جريدة ناطقة بلغة أحدهما بالعربية والأخرى بالإنجليزية، خلافاً لسابقه الذي اشترط أن تكون الصحيفتين ناطقتين باللغة العربية، كما أوجب المشرع أن تشمل الدعوى على جدول أعمال مفصل تتوافر فيه المعلومات التي تحددها اللائحة التنفيذية.

لقد وسع المشرع في التعديل الجديد من نطاق صلاحية المحكمة اذا لم يشترط أن يحدد المدعي نوعية المستند الموجود تحت يد الخصم والمطلوب تسليمه تحديداً نافياً للجاهلة، بان قرر في نهاية الفقرة دون الحاجة لتحديد كل محرر على حدة.

وخلافاً للنص السابق الذي منع توزيع أي مبلغ من الاحتياطي الإجباري، اتجه المشرع في التعديل الجديد لتقنين ذلك التوزيع بدلاً من تحريمه، بان أجاز شريطة مراعاة قواعد مصرف البحرين المركزي استخدام ذلك الاحتياطي لتغطية خسائر الشركة وزيادة رأس المال، وفي حالة جاوز الاحتياطي المذكور 50% من قيمة رأس المال جاز توزيع الفائض على المساهمين كأرباح في السنوات التي لا تحقق فيها الشركة أرباحاً صافية.

لقد غير التعديل الجديد من لحظة قيام الشخصية الاعتبارية للشركات حيث أنها كانت سابقاً تقوم لحظة تسجيلها في السجل، بيد أن التعديل الجديد عدل ذلك لتقوم الشخصية بعد قيدها في السجل، وأزال المشرع القيد القاضي بان لا تقل قيمة أسهم الشركة ذات المسؤولية المحدودة عن خمسين ديناراً بحرينياً وتركها مفتوحة بما يعني إمكانية وضع أي مبلغ.

كما أزال المشرع في التعديل الجديد القيود السابقة من بقاء الحصة في حالة تعدد الموصي لهم أو الورثة وزيادة عدد الشركاء عن خمسين شريك لتبقى حصة واحدة في مواجهة الشركة، واكتفى بالقول بأن تنتقل للموصي لهم أو الورثة.

الى جماع ما تقدم فقد حذف المشرع من التعديل الجديد شرط الموافقة الجماعية لإضافة شريك للشركة والتي كان يشترط فيها سابقة موافقة جماعية، بما يعني انه لإضافة أي شريك في الشركة يكفي الموافقة المعتادة بالأغلبية المطلقة، وهو الأمر الذي يتعارض مع مبدأ شخصية الشركاء، إذ انه في بعض أنواع الشركات يكون لشخصية الشركاء اعتبار كونها قائمة على الثقة ما بين الأفراد والمعرفة، وفي هذه الحالة فان موافقة الأغلبية على إضافة شريك غير مقبول من الأقلية كافية لإضافته، طبعاً بعد إصدار قرار زيادة رأس المال بالنسبة المحددة.

وقد أضاف نص القانون الجديد انه جاز للجمعية العامة غير العادية والتي تتخذ فيها القرارات بالأغلبية الخاصة البالغة اغلبية الثلثين أن تصد قرار تزيد فيه رأس المال على أن تخصص هذه الزيادة لإدخال شريك استراتيجي، وحدد القانون الشريك الاستراتيجي بمن له القدرة على تقديم دعم فني أو تشغيلي أو تسويقي، وذلك كله شريطة مراعاة الشروط والضوابط التي يجب إصدارها من الوزير المختص بالتنسيق مع مصرف البحرين المركزي.

كما أوجب المشرع في الإضافة الجديدة، أن تشتمل أوراق الدعوة للجمعية العامة غير العادية لاتخاذ هذا القرار على دراسة مفصلة تبين مبررات زيادة رأس المال وجدوى إدخال الشريك المقترح وتأثير نسبة ملكية المساهمين والمنافع المتوقعة نتيجة ذلك، وحدد المشرع فترة زمنية لتطبيق القرار وهي مدة ستة أشهر والا اعتبر كان لم يكن.

الى ضميمه ما تقدم فانه يتبين من بعض نصوص التعديل أنها كتبت لتتوافق مع ما يسمى في علم الاقتصاد بـ (الاستثمار الجريء) (VC) وهو الاستثمار في الأفكار الإبداعية، على الطريقة التي تتم في وادي السيلكون مقر الاقتصاد المعرفي الرقمي بالولايات المتحدة الأمريكية، بما يتيح لكل المستثمرين المالكين لأغلبية الثلثين بيع أسهمهم أو ضخ رؤوس أموال جديدة في الأفكار الإبداعية الناجحة أو بيعها بقيمة الخارج طبقاً للمصطلح الاقتصادي.

كما أجازت المادة 126 من القانون بعد التعديل زيادة رأس المال بتحويل سندات القرض التي تصدرها الشركات الى أسهم ولم يشترط موافقة الدائنين، بيد أن المادة المضافة 127 مكرر 1 قد أضافت صلاحية أخرى للشركة وهي زيادة رأس مالها عن طريق تحويل ديون نقدية معينة الى أسهم في رأس المال شريطة موافقة الدائنين، أي أن المشرع فرق ما بين سندات القرض التي يجوز تحويلها الى أسهم دون موافقة الدائنين والأخرى الديون النقدية التي أجاز تحويلها لاسهم وزيادة رأس المال شريطة موافقة الدائنين.

وأضاف المشرع للمادة 174 من القانون اشتراط جديد بان الزم كل شركة بتقيد معلومات محددة حول مرشحي الإدارة وما يقومون به من أعمال تشكل منافسة للشركة، بالأخص وان التعديل في العام 2018 أجاز للشركاء الاشتراك في شركتين منافستين خلافاً للسابق شريطة عدم التدخل في إدارتهما، كما ألزمت الإضافة كافة الشركات بأرسال كافة المعلومات لمساهمي الشركة دون تحديد طريقة واحدة، بل تركت الأمر لتقدير الشركة بالإضافة لوجوب إعلان تلك الإضافات لوسائل التواصل الاجتماعي، ووجب تضمينها في تقريرها السنوي والموقع الإلكتروني الخاص بالشركة، ولكن دون فرض وجود موقع إلكتروني للشركة.

وأضاف المشرع إمكانية إصدار أسهم للعاملين يستحقون طبقاً لشروط محددة، حيث أنه قبل هذا التعديل كان سند هذا النوع من البرامج عقود العمل، وكذلك أجاز المشرع أن تمتلك الشركة لأسهمها وفق شروط اللائحة التنفيذية.

وقد أجاز التعديل للشركات المساهمة العامة المقفلة الاقتراض عن طريق طرح سندات قابل للتحويل الى أسهم مع مراعاة النظام الأساسي، وذلك وفقاً لأحكام مصرف البحرين المركزي وفقاً للشركات المنضوية تحته، أو عن طريق قرار وزير التجارة بالنسبة لباقي الشركات، وحدد المشرع انه وفي حالة إفلاس الشركة وتصفيته قبل أن يتم تحويل سند القرض الى أسهم قدم حامل السند لاسترداد مبلغ الدين مع الفوائد المترتبة عليه من حقوق المساهمين.

ونظم التعديل الجديد عمليات الاستحواذ على الأسهم بموجب قرارات البنك المركزي، وهو فعلياً ما كان يتم سابقاً ولكن بحكم وكون المصرف جهة ترخيص إدارية وليس بموجب القانون، ونظم التعديل أيضاً أحكام الاستحواذ واشترط موافقة 90% من الشركة المستحوذ عليها على عرض الاستحواذ المقدم، ويصبح هذا العرض نافذاً في مواجهة الجميع ويلزم كامل الشركاء المساهمين بتحويل أسهمهم في مدة لا تتجاوز 3 أشهر.

غير انه أتاح لمن اعترض على عرض الاستحواذ من نسبة 10% المتبقية أن يقوموا بتقديم طلب للجهة المستحوذ وذلك لكي تقوم الجهة المستحوذ بتقديم عرض شراء أسهمهم خلال مدة لا تتجاوز 3 شهور من تاريخ استلام الطلب، ويحق للمساهم الذي لم يقبل العرض اللجوء للمحكمة لإيقاف إجراء الاستحواذ على أسهم من يرفض العرض خلال 60 يوماً وان لم يقم بذلك تمت عملية الاستحواذ.

وقد أجاز القانون للوزير التصالح حول الجرح المقررة بموجب هذا القانون شريطة أن يتم التصالح قبل الإحالة للمحاكم الجنائية، وذلك بسداد مبلغ المخالفة المحدد من الوزارة، وأوجب أن يحرر محضر التصالح وأن يتم السداد خلال سبعة أيام من تاريخ صدور عرض التصالح، على أن يصدر ضوابط بذلك من وزير التجارة.

وتماشياً مع التطورات والظروف الجديدة أجاز القانون أن يكون نظام التصويت الكترونياً، بالإضافة انه يجب مراعات أحكام مصرف البحرين المركزي في حالة اندماج الشركات المساهمة، وأضاف المشرع تجريباً لمن خالف نص المواد المذكورة.

كما عرف المشرع بهذا التعديل الشركة الغير هادفة للربح، وحظر توزيع أي أرباح على الشركاء أو استخدام الأرباح في غير الأغراض المحددة في أنشطة الشركة الغير هادفة للربح، بالإضافة لحظره تصفية الشركات الغير هادفة للربح اختياريًا إلا بموافقة الوزير المختص، وقرر القانون للشركات أن تحدد في عقد تأسيسها لصالح من تؤول أموالها حال تصفيتها، وخول القانون في حال عدم تحديد ذلك الوزير المختص لتحديد الجهة التي تؤول لها الأموال شريطة أن تمارس ذات النشاط وان تكون غير ربحية، كما حظر تحويل أي من الأموال لأي جهة في الخارج، وختم بانه كل هذه الأمور يجب أن تكون بالتنسيق مع الجهات المعنية.

كما أجاز القانون التحول من شركة هادفة للربح لشركة غير هادفة للربح ولكنه لم يجز العكس، وأحال القانون تنظيم ضوابط تأسيس الشركات الغير هادفة للربح للاتحة التنفيذية، وقرر التعديل الجديد أن الشركات غير الهادفة للربح وفي حالة خلو التعديل من أي نص خاص بها يسري عليها أحكام الشركات ذات المسؤولية المحدودة، وانه بموجب هذا القانون تحولت جميع شركات الشخص الواحد الى شركة ذات مسؤولية محدودة ويجب على جميع تلك الشركات توفيق أوضاعها خلال ستة أشهر من تاريخ العمل بالقانون.

#### **مشكلة البحث:**

وبالرغم من أن هذا التعديل أثار جملة من التساؤلات فقد أضاف المشرع في هذا التعديل على وجه الخصوص للشركات المساهمة إمكانية أن يقوموا بزيادة رأس المال الصادر إما عن طريق تقديم حصص عينية، أو عن طريقة تحويل بعض الديون النقدية لاسهم في الشركة، أو عن طريق تحويل سندات القرض لاسهم في الشركة، وفي حالة تعثر الشركات المساهمة عن سداد قيمة المديونية، فإنه يمكن تحويل بعض من ديونها إلى اسهم في الشركة بمعنى تحويل الدائنين لمساهمين، وبالأخص تحويل سند القرض الى اسهم في الشركة دون الحصول على موافقة حامل السند وهو الأمر الذي تعثره شبهة قانونية نتعرض لها بشيء من التفصيل في البحث.

#### **منهجية البحث:**

وفي هذا البحث تم اتباع منهجاً مختلطاً بين التحليل والوصف والمقارنة، إذ شرعنا في مقارنة التعديلات الجديدة الصادرة بسالفها من نصوص، وتحليل تلك النصوص القانونية المضافة، ووصف علاقتها بالتطور في الصناعة المالية وصولاً للنتائج والتوصيات التي خلص لها البحث، دون إغفال المنهج التاريخي المرتبط بتطور العمليات المالية والتجارية في الشركات التجارية وما نشأ عنه من تطورات طالت القانون البحريني.

لما كان ما تقدم وكان البين من كافة التعديلات التي طالت قانون الشركات التجارية البحريني بدءاً بإصداره الأول عام 1975 أو إصداره الثاني عام 2001، أن قانون الشركات يتسم بحاجة التغيير لمواكبة الصناعات المالية وتطور الشركات ومواجهة ما يستجد من أمور، بالإضافة الى وجود تعديلات كثيرة مست القانون كونها تعارضت عند التطبيق مع الواقع أو مع أمور أخرى جعلت الحاجة ملحة لتعديل بعضها، وعليه فإن هذا البحث في حقيقته يهدف لمقاربة بعض النصوص التي انطوى عليها التعديل الجديد وبحثها من الناحيتين النظرية

والعملية، ومدى تناسقها وانطباقها مع القواعد المستقر عليها فقهاً وقانوناً وقضاءً وما يجب أن يعدل فيها أن وجدت الحاجة لذلك، وهذا ما سيناشره البحث في صفحاته القادمة، وبالأخص ما يتعلق بالسندات.

### المبحث الأول: سند القرض في ضوء القانون البحريني

#### تمهيد وتقسيم

حيث انه وقبل الولوج في مشكلة البحث الرئيسية المتمثلة في تحويل سند القرض الى اسهم في الشركة، نجد الحاجة ملحة لتبيان ما هو المقصود بسند القرض؟، وماذا قصد المشرع بهذا السند؟، والفروق الرئيسية بين السند والسهم من حيث انهما يشتركان في كونهما أوراقاً مالية، غير انه يتولد عنهما مراكز قانونية مختلفة ترتب التزامات وحقوق مختلفة، وكيفية الاكتتاب في تلك السندات وماهية عملية ذلك الاكتتاب من وجهة نظرنا، لذلك نجد انه من الملح والضروري أولاً التصدي لتعريف سند القرض في ضوء القانوني البحريني، كون المشرع البحريني لم يورد تعريفاً جامعاً مانعاً لهذا السند، وترك الأمر للفقهاء شأنه في ذلك شأن العديد من القوانين العربية، وعليه تم تقسيم هذا المبحث لثلاث مطالب، تتمثل في "تعريف سند القرض"، "الفرق بين سند القرض والسهم"، "الإصدار والاكتتاب في سند القرض وطبيعته"، وذلك على النحو التالي:

#### المطلب الأول: تعريف سند القرض:

مال المشرع البحريني لموقف المشرع المصري بتحديد أنواع الأوراق المالية في القانون، غير انه ترك امر تعريفها لمجلد التوجيهات الخاص بمصرف البحرين المركزي على النحو الذي سيجري بيانه لاحقاً في هذا البحث، فقد حددت المادة الثانية من المرسوم بقانون رقم ( 4 ) لسنة 1987 بإنشاء وتنظيم سوق البحرين للأوراق المالية، ما يصح وصفه بالأوراق المالية.<sup>2</sup>

على العكس من ذلك كان موقف المشرع الفرنسي الذي عرف الأوراق المالية في المادة رقم (1) من قانون هيئات الاستثمار الجماعي في الأوراق المالية رقم (33) لسنة 1988 بأنها "صكوك تصدرها الأشخاص المعنوية العامة أو الخاصة، وتنتقل ملكيتها عن طريق القيد في الحسابات أو بالتسليم وكل نوع منها يخول صاحبه حقوقاً متماثلة، وهي تمثل حصة في رأس مال الشخص المعنوي المصدر أو حق دائنيته على ذمته المالية".<sup>3</sup>

وحيث أن المشرع البحريني اعتبر أسهم وسندات الشركات المساهمة البحرينية من الأوراق المالية، وكذلك الحال بالنسبة للسندات والأذونات التي تصدرها الحكومة وهو الأمر الذي يجعل سند القرض محل البحث المائل من الأوراق المالية المقصودة سواء بنص القانون البحريني أو ما جرى عليه الفقه القانوني والقوانين المقارنة.

ويتأكد ذلك مما استقرت عليه أحكام المادة (138) من قانون الشركات التجارية الصادر مرسوم بقانون رقم (21) لسنة 2001، من حق الشركات المساهمة العامة أو المقفلة التي تساهم فيها الحكومة أو إحدى هيئاتها أو مؤسساتها بنسبة لا تقل عن 30% أن تقتصر عن

2 المادة رقم (2) من المرسوم بقانون رقم ( 4 ) لسنة 1987 "يقصد بالأوراق المالية في تطبيق أحكام هذا القانون أسهم وسندات الشركات المساهمة البحرينية والسندات والأذونات التي تصدرها الحكومة أو إحدى الهيئات والمؤسسات العامة البحرينية ، أو أية أوراق مالية أخرى بحرينية أو غير بحرينية مرخص بتداولها من مجلس إدارة السوق".

3الدكتورة زالة سعيد يحيى- النظام القانوني لبنوك الاستثمار دراسة تحليلية مقارنة- دار الكتب القانونية- صفحة 213

طريق إصدار سندات قرض بناءً على اقتراح من مجلس إدارة الشركة يسلم للجمعية العامة يتضمن مدى حاجة الشركة للاقتراض والشروط الخاصة بإصدار سندات القرض شريطة الحصول على موافقة مصرف البحرين المركزي.<sup>4</sup>

وقد أكدت المادة (68) من القرار رقم (6) لسنة 2002 بإصدار اللائحة التنفيذية لقانون الشركات التجارية، أن سندات القرض هي من الأوراق المالية التي تصدرها الشركة المساهمة العامة والمساهمة المقفلة التي تساهم فيها الحكومة بنسبة لا تقل عن 30% وفق ضوابط محددة.<sup>5</sup>

وقد استقرت المادة 49 من القانون رقم 159 لسنة 1981 الشركات المصري على ذات المعنى بجواز أن تصدر الشركات سندات اسمية غير أنها لم تشترط أن تكون الحكومة طرفاً فيها، أي أن سندات الاقتراض في القانون المصري جاز أن تصدر من أي شركة مساهمة.<sup>6</sup>

نجد مما سبق أن أول سمة من سمات سند القرض المتفق عليها فقهاً، كونه ورقة مالية، وهذا ما انعكس واستقر في توجيهات مصرف البحرين المركزي، حيث أن الأخير خاطب بمجلد التوجيهات الصادر منه برقم (6) الفصل A.1.4-MAE الأشخاص والكيانات التي تتولى مهام البورصات المرخصة ومشغلي الأسواق المالية، بما فيهم الذي يوفرون منصة من خلالها يتم تبديلاً الأوراق المالية، أو تلك التي توفر قوائم بالأوراق المالية للتداول، أو التي تقدم خدمات التوسط بين التجار بحيث تؤدي تلك الخدمات إلى صفقات ما بينهم، أو من يؤدي خدمة قد تؤدي بشكل معقول لأن يقوم المستثمر بالتداول في الأوراق المالية.<sup>7</sup>

وحيث أن المشرع في هذا الفصل خاطب أناس محددين، فقد ارتأى ضرورة أن يحدد ما هو معنى الورقة المالية، إذ عرفها مصرف البحرين المركزي في مجلد التوجيهات سالف الذكر على أنها " شهادة (أو تسجيل الكتروني في حالة الأوراق المالية غير المادية) تمنح

4 للشركة المساهمة العامة وللشركة المساهمة المقفلة التي تساهم فيها الحكومة أو إحدى الهيئات أو المؤسسات العامة بنسبة لا تقل عن 30% ، أن تقرض عن طريق إصدار سندات قرض وذلك بقرار من الجمعية العامة العادية ، بناء على اقتراح من مجلس الإدارة يتضمن مدى حاجة الشركة إلى الاقتراض والشروط الخاصة بإصدار سندات القرض ، مع مراعاة ضرورة الحصول على موافقة مؤسسة نقد البحرين في حالة السندات الصادرة بالعملة الأجنبية أو الصادرة بالعملة المحلية التي سوف تطرح للاكتتاب في أسواق عالمية . ويجوز للجمعية العامة أن تفوض مجلس الإدارة في اختيار وقت الإصدار على أن يتم ذلك خلال السنتين التاليتين لتاريخ صدور قرار الجمعية ، ويتعين موافقة وزارة المالية والاقتصاد الوطني على اقتراض الشركة عن طريق إصدار سندات قرض ، وتعتبر مؤسسة نقد البحرين هي الجهة المختصة بإصدار الموافقة إذا كانت الشركة من الشركات الخاضعة لرقابتها"

5 "سندات القرض هي إحدى الأوراق المالية التي تصدرها الشركة المساهمة العامة والشركة المساهمة المقفلة التي تساهم فيها الحكومة أو إحدى الهيئات أو المؤسسات العامة بنسبة لا تقل عن 30%، وذلك وفقاً للضوابط والأحكام المنصوص عليها في المواد التالية."

6 يجوز للشركة إصدار سندات اسمية وتكون هذه السندات قابلة للتداول ولا يجوز إصدار هذه السندات إلا بقرار من الجمعية العامة وبعد أداء راس المال المصدر بالكامل وبشرط ألا تزيد قيمتها على صافي أصول الشركة حسبما يحدده مراقب الحسابات وفقاً لآخر ميزانية وافقت عليها الجمعية العامة وإذا طرح جانب من السندات التي تصدرها الشركة للاكتتاب العام فيجب أن يتم ذلك بعد موافقة الهيئة العامة لسوق المال عن طريق احد البنوك المرخص لها بقرار من الوزير المختص بتلقي الاكتتاب أو الشركات التي تنشأ لهذا الغرض أو التي يرخص لها بالتعامل في الأوراق المالية وتكون دعوة الجمهور للاكتتاب العام في السندات في نشرة تشمل البيانات والإجراءات وطريقة النشر التي تحددها اللائحة التنفيذية ويكون لكل ذي مصلحة في حالة مخالفة أحكام الفقرة السابقة أن يطلب من المحكمة المختصة بإبطال الاكتتاب والزام الشركة برد قيمة السندات فوراً فضلاً عن مسؤوليتها عن تعويض الضرر الذي أصابه وتبين اللائحة التنفيذية ما تتضمنه شهادات السندات من بيانات وكيفية استبدال الشهادات المفقودة أو التالفة أو ما يتبع بالنسبة لهذه الشهادات عند تعديل نظام الشركة."

7 الموقع الإلكتروني لمصرف البحرين المركزي - <https://cbben.thomsonreuters.com/rulebook/mae-a14> - 18 أكتوبر 2020.

حاملها حق في أحد الاستثمارات، وقصد المشرع باستخدام كلمة الأوراق المالية تغطية حقوق الملكية وأدوات الدين، ولا تشمل المشتقات وشهادات الإيداع".<sup>8</sup>

ويفهم من التعريف سالف البيان أن المشرع البحريني قد حدد خاصيتين في الورقة المالية وهما، أنها شهادة سواء كانت الكترونية أو مادية، والخاصية الأخرى أنها تمنح حاملها كافة حقوق الملكية في أحد الاستثمارات أو عليها، ومن هذا التعريف يتبين أن المشرع البحريني اتفق مع ما خص له المشرع الفرنسي ضمناً بتعريفه الورقة المالية على النحو السالف بيانه.

وبذلك يكون المشرع البحريني قد اتفق مع المشرع الفرنسي وحدد خصائص الورقة المالية بكونها:

أولاً: صك يصدره أحد الأشخاص المعنوية العامة أو الخاصة.

ثانياً: هي قابلة للتداول وتنتقل ملكيتها بقيدها في الحسابات أو بالتسليم، وهذا ما قضت به محكمة النقض المصرية والتي قضت "تنتقل ملكية الأوراق المالية الاسمية المقيدة بإتمام قيد تداولها بالبورصة بالوسائل المعدة لذلك. وبالنسبة للأوراق المالية الاسمية غير المقيدة فيتم نقل ملكيتها بقيدها وفقاً للمادة السابقة، ويحرر لصاحب الشأن ما يفيد تمام انتقال الملكية. وبالنسبة للأوراق المالية لحاملها يتم نقل ملكيتها بانتقال حيازتها. وعلى إدارة البورصة إخطار الجهة مصدرة الورقة بانتقال الملكية خلال ثلاثة أيام من تاريخ القيد. وعلى هذه الجهة إثبات نقل الملكية بسجلاتها خلال أسبوع من إخطارها بذلك".<sup>9</sup>

ثالثاً: لها قيمة اسمية متساوية.

رابعاً: هي تمثل إما حصة في رأس المال أو تمثل حق دائني على ذمة مصدره المالية.

لما كان ذلك وكان السهم والسند يشتركان في كونهما ورقة مالية إلا أن الفقه القانوني قد فرق بين خصائص السهم وخصائص السند إذ أن حامل السند ليس له التدخل في إدارة الشركة، بينما لحامل السهم التدخل والتصويت على اتخاذ القرارات في الجمعية العامة للشركة والرقابة على أعمال مجلس الإدارة.

كما أن لحامل السند الحق في فائدة أو مبلغ ثابت سنوياً لا علاقة له بما تحققه الشركة من أرباح أو خسائر، بيد أن حامل السهم يحصل على ربح متغير مرتبط بحالة الشركة إن حققت أرباحاً في ذلك العام أم لم تحقق، ولا يقدح من ذلك ما تحدده بعض السندات من نسبة الفائدة المرتبطة بما تحققه الشركة من أرباح، كاشتراط أم يتحصل حامل السند على ما قيمته 5% من الأرباح التي تحققها الشركة، وذلك في سبيل جذب رؤوس الأموال التجارية للاستثمار، إلا أنه يبقى مختلفاً عن حامل السهم إذ أنه لا يتحمل أي شيء من الخسارة في حالة منية الشركة بأي نوع من أنواع الخسائر، ويظل بمنأى عن أعمال الإدارة المستحقة لحامل السهم.

ناهيك عن أن حامل السند الحق في استيفاء قيمة السند الاسمية عند استحقاق الميعاد لمنتق عليه، وبذلك تنقطع صلته نهائياً بالشركة، خلافاً للمساهم الذي لا يسترد قيمة السهم، ولا يقدح من ذلك استهلاك قيمة السهم طبقاً لقواعده، إذا أن استهلاك السهم لا يقطع علاقة المساهم بالشركة بل يعطيه اسهم تمتع تخوله حقوقاً هامة في الشركة.

وأخيراً فإن لحامل السند ضماناً عاماً على أموال الشركة، فلا يسترد أصحاب الأسهم قيمة أسهمهم عند حل الشركة وتصفياتها إلا بعد الوفاء بقيمة السندات والفوائد المستحقة.<sup>10</sup>

لما كان ما تقدم وكانت حاجة الشركات للحصول على السيولة اللازمة للاستمرار في النشاط التجاري للشركة وتطويره بما يستلزم زيادة رأس المال المتداول، وبذلك تكون الشركات أمام خيارين للحصول على تلك السيولة "منها زيادة رأس المال وطرح اسهم جديدة للاكتتاب فيها".<sup>11</sup> وهي الوسيلة التي قد تجد بعض المعارضة من المساهمين بالأخص أن إدخال مساهمين جدد قد يقلل من الأرباح الموزعة على المساهمين نظراً لزيادة العدد الذي ستوزع عليه الأرباح، أو أن "تلجأ الى الاقتراض وذلك إما عن طريق الاقتراض من البنوك التي تكون غالباً قروضا قصيرة الأجل، أو عن طريق إصدار سندات قرض على نفسها وبضمان ممتلكاتها وتطرحها للاكتتاب"<sup>12</sup>.

لذلك فقد عرف الفقه القانوني المقارن سند القرض على انه "صك قابل للتداول، ويثبت حق حامله فيما قدمه من مال على سبيل القرض للشركة. وله الحق في اقتضاء الفوائد المستحقة، واقتضاء دينه في الميعاد المحدد لانتهاء مدة القرض".<sup>13</sup>، وأضاف بعض الفقهاء للتعريف سالف الذكر أن سندات القرض هي صكوك "تمثل قرضاً طويلاً وقابلة للتداول في سوق رأس المال الى جانب الأوراق المالية الأخرى، وهو في أصله عقد قرض بين الشركة والمكتتبين، ولكنه يمثل ديناً واحداً على الشركة لا ديون متعددة بتعدد المكتتبين (المقرضين) والسند هو المستند الذي يمثل هذا الدين".<sup>14</sup>

وقد اخذ المشرع البحريني بذلك النظر إذ عرف سند القرض في المجلد (6) الفصل 4.3.12-OFS الخاص بتوجيهات مصرف البحرين المركزي، على أن سند القرض هو " صك أو ورقة مالية أو أي أداة تقرر وتثبت وتنشأ المديونية، سواء كانت مضمونة أو غير مضمونة، تقليدية أو إسلامية، وتبين الخيارات أو الضمانات أو الحقوق المترتبة على الاكتتاب لشراء صك أو ورقة مالية أو أي أداة، وكذلك سندات القرض القابلة للتحويل".<sup>15</sup>

ومما تقدم يمكننا القول إن سند القرض المقصود في القانون البحريني، هو "ورقة مالية قابلة للتداول تصدرها الشركات التي تساهم بها الحكومة أو احدى هيئاتها بنسبة ثلاثين في المئة فأكثر، بقيمة اسمية متساوية، بغرض توفير السيولة اللازمة لزيادة الرأسمال المتداول تحقيقاً لأغراض الشركة، عن طريق قروض طويلة الأجل، وتثبت مديونية الشركة مصدره الورقة لصالح حاملها الذي يكون دائماً للشركة".

### المطلب الثاني: الفرق بين سند القرض والسهم:

مما تقدم يتبين أن سند القرض والسهم يشتركان في كونهما ورقة مالية، بالإضافة الى انهما يشتركان في الغاية، والتي تتمثل في زيادة رأسمال الشركة وتوفير السيولة اللازمة للشركة لممارسة نشاطها التجاري، وبذلك تكون الحاجة ملحة لتبيان الفرق بين السهم وسند القرض، وبالأخص الفرق بين حامل السهم وحلم سند القرض، وهو ما سنحاول بحثه في هذا المطلب:

10الدكتور مصطفى كمال طه - الشركة التجارية- المركز القومي للإصدارات القانونية- طبعة 2018 - الصفحة 256

11المستشار عبدالفتاح مراد، موسوعة الشركات، الجزء الأول، الطبعة الثانية، الصفحة 459

12الدكتورة زالة سعيد يحيى- المرجع السابق - صفحة 223

13(المستشار عبدالفتاح مراد، المرجع السابق، الصفحة 460)

14الدكتورة زالة سعيد يحيى- المرجع السابق - صفحة 223

15 الموقع الالكتروني لمصرف البحرين المركزي - <https://cbben.thomsonreuters.com/rulebook/ofs-4312> - 18 أكتوبر 2020

بعد أن عرفنا في المطلب الأول من هذا المبحث سند القرض، وبيننا خصائصه في ضوء الفقه والقضاء والقانون وبالأخص في ضوء القانون البحريني فإن أولى خطوات هذا المطلب هو تعريف السهم في كورقة مالية في ضوء الفقه والقضاء والقانون.

حيث استقر الفقه القانوني على أن "السهم هو صك يمثل حصة في رأس مال الشركة المساهمة (أو التوصية بالأسهم). وكلمة "السهم" تعني حق الشريك في الشركة كما تعني الصك المثبت لهذا الحق"<sup>16</sup>، وعرفت الأسهم أيضاً بأنها "صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية والتي يتمثل فيها حق المساهم في الشركة وهي اسهم في رأس مالها، وتخوله ممارسة حقوقه في الشركة لا سيما حقه في الحصول على الأرباح"<sup>17</sup>، وقد عرف البعض الآخر الأسهم على أنها "صكوك أو قيود في الحساب تمثل ملكية المساهم في رأسمال الشركة، وهي متساوية القيمة الاسمية وقابلة للتداول بالطرق التجارية، وتخول مالكة مباشرة حقوقه المنبثقة من هذه الملكية، ولا سيما حقه في الحصول على الأرباح، في مقابل تحمله الالتزامات بقدر نسبة ملكيته"<sup>18</sup>.

ومن التعريفات سألغة البيان يتبين أن للأسهم خصائص عدة أولها أنها متساوية القيمة، وذلك ما نصت عليه المادة 109 من قانون الشركات التجارية البحريني بوجوب تقسيم رأس مال الشركة لأسهم متساوية القيمة، بالإضافة الى أن مسؤولية المساهم عن الشركة تتحدد بقيمة السهم، وهذا ما نصت عليه المادة 63 من القانون سالف البيان.

بالإضافة لما تقدم وبحكم كون الأسهم من الأوراق المالية فإن من خصائص الأسهم أن تكون قابلة للتداول، وهذا ما نصت عليه المادة 115 من قانون الشركات البحريني، كما أن أحد الخصائص المهمة هي عدم قابلية السهم الواحد للتجزئة وذلك منصوص عليه أيضاً في المادة 114 من ذات القانون.

وان هذه الأسهم ترتب حقوقاً والتزامات متساوية للمساهمين تتمثل في قبض الأرباح، واستيفاء حصة من جميع أموال الشركة عند التصفية، والمساهمة في أعمال إدارة الشركة، والحصول على كراس مطبوع يشتمل على ميزانية السنة المالية وحساب الأرباح والخسائر، بالإضافة للعديد من الحقوق والالتزامات على النحو المنصوص عليه في المادة 168 من قانون الشركات التجارية البحريني.

من جماع ما تقدم يتبين الفرق بين السهم وسند القرض، إذ أن السهم هو ورقة مالية تثبت ملكية المساهم لجزء من رأس المال، وتخول صاحبها ممارسة حقوق الملكية المنبثقة عنها والمنصوص عليها في قانون الشركات التجارية، أي بمعنى أن السهم هو في حقيقته عقد شراكة يقبل بموجبه المساهم أن يكون شريكاً في شركة بما في ذلك الحصول على الحقوق أو تحمل الالتزامات المترتبة على هذه الشراكة<sup>(19)(20)(21)</sup>، بيد أن سند القرض ما هو إلا عقد قرض بمقتضاه اقترض حامل السند الشركة على أن قوم بإعادة ما اقترضته له مع

16الدكتور مصطفى كمال طه -المرجع السابق - الصفحة 222

17الدكتورة زالة سعيد يحيى - المرجع السابق - صفحة 222

18الدكتورة يسرية عبدالجليل - الوسيط في قانون الشركات التجارية البحريني- الصفحة 251.

19الدكتورة زالة سعيد يحيى - المرجع السابق - صفحة 221 (الأسهم من اهم الأوراق المالية التي تصدرها شركات الأموال. ويتكون رأس مال هذه الشركات من مجموعة من الأسهم متساوية القيمة،

وللأسهم معنيان، الأول هو النصيب أو الحق الذي يشترك به المساهم في رأس مال الشركة نتيجة الاكتتاب فيها. والثاني، هو المستند الذي يتمثل فيه حق المساهم ويخوله ممارسة حقوقه الناتجة عنه).

20محمد فريد العريني - الشركات التجارية المشروع التجاري الجماعي- دار الجامعة الجديدة- طبعة 2018- الصفحة 202 (جرى الفقه التقليدي على تعريف السهم بكونه الصك الذي تصدره شركة

المساهمة بقيمة اسمية معينة، ويمثل حصة الشريك في رأس مال الشركة.)، وعرف أيضاً بأنه (حق الشريك في الشركة وفي ذات الوقت الصك المثبت لهذا الحق).

21الدكتور مصطفى كمال طه -المرجع السابق - الصفحة 222 (السهم هو صك يمثل حصة في رأس مال الشركة المساهمة (أو التوصية بالأسهم). وكلمة السهم تعني حق الشريك في الشركة كما تعني

الصك المثبت لهذا الحق).

الفائدة دون أي من الحقوق المستحقة للشريك (المساهم) كالحصول على نصيب من أرباح الشركة، أو أي من الالتزامات الملقاة على عاتق الشريك كتحمل الخسارة بمقدار المساهمة أو المشاركة في إدارة الشركة.

وبالتالي نصل لنتيجة مفادها اختلاف المراكز القانونية بين حامل سند القرض وبين المساهم، إذ أن الأول "يعتبر دائن للشركة، إذ يربطه وأياها عن طريق السند علاقة دائنة ومديونية، أي أن حامل السند هو صاحب حق ضد الشركة، بينما المساهم هو صاحب حق في الشركة".<sup>22</sup> بالإضافة أن " لحامل السند فضلاً عن حقه في استرداد قيمته بالكامل، حق في اقتضاء فوائد ثابتة من الشركة سواء حققت أرباح أم لم تحقق. بينما ليس لحامل السهم إلا نصيب في الأرباح الصافية للشركة، وهي حق احتمالي رهي بتحقيق الشركة لأرباح حقيقية"<sup>23</sup>. كما انه "ليس لحامل السند باعتباره دائناً أي حق في التدخل أو الاشتراك في إدارة الشركة ويكون في هذا الشأن بمثابة الغير بينما للمساهم بوصفه شريكاً حق الاشتراك في إدارة الشركة والرقابة على هذه الإدارة من خلال الجمعية العامة للمساهمين"<sup>24</sup>.

### المطلب الثالث: الإصدار والاكتمال في سند القرض وطبيعته:

نصت المادة (138)<sup>25</sup> من قانون الشركات التجارية البحريني والمادة (69)<sup>26</sup> من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات التجارية على جوازية أن تقوم الشركات المساهمة العامة التي تساهم فيها الحكومة أو احدى شخصياتها بنسبة لا تقل عن 30 في المئة من رأس المال أن تقتض بإصدار سندات القرض، واشترط المشرع لإصدار تلك السندات أن يكون القرار صادراً من الجمعية العامة العادية بناءً على اقتراح من مجلس إدارة الشركة، وقد أوجب المشرع على مجلس الإدارة أن يضمن في اقتراحه بإصدار سندات القرض تقريراً بمدى حاجة الشركة للاقتراض، والشروط التي يقترحها الخاصة بإصدار سندات القرض، وللجمعية العامة تفويض مجلس الإدارة على اختيار وقت طرح تلك السندات على أن تكون حدود ذلك التفويض سنتين في أقصى تقدير تبدأ من تاريخ الموافقة على الإصدار، وفي جميع الأحوال أضاف المشرع شرطاً إضافياً بوجوب الحصول على موافقة مصرف البحرين المركزي.

22المستشار عبدالفتاح مراد، المرجع السابق، الصفحة 460

23المستشار عبدالفتاح مراد، المرجع السابق، الصفحة 460

24المستشار عبدالفتاح مراد، المرجع السابق، الصفحة 460

25المادة 138 "للشركة المساهمة العامة وللشركة المساهمة المقفلة التي تساهم فيها الحكومة أو إحدى الهيئات أو المؤسسات العامة بنسبة لا تقل عن 30%، أن تقتض عن طريق إصدار سندات قرض وذلك بقرار من الجمعية العامة العادية، بناء على اقتراح من مجلس الإدارة يتضمن مدى حاجة الشركة إلى الاقتراض والشروط الخاصة بإصدار سندات القرض، مع مراعاة ضرورة الحصول على موافقة مؤسسة نقد البحرين في حالة السندات الصادرة بالعملة الأجنبية أو الصادرة بالعملة المحلية التي سوف تطرح للاكتتاب في أسواق عالمية. ويجوز للجمعية العامة أن تفوض مجلس الإدارة في اختيار وقت الإصدار على أن يتم ذلك خلال السنتين التاليتين لتاريخ صدور قرار الجمعية، ويتعين موافقة وزارة المالية والاقتصاد الوطني على اقتراض الشركة عن طريق إصدار سندات قرض، وتعتبر مؤسسة نقد البحرين هي الجهة المختصة بإصدار الموافقة إذا كانت الشركة من الشركات الخاضعة لرقابتها".

26المادة 69 من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات التجارية "يجوز للشركات المنصوص عليها في المادة السابقة بقرار من الجمعية العامة العادية أن تقتض عن طريق إصدار سندات قرض وذلك بناء على اقتراح من مجلس الإدارة يتضمن مدى حاجة الشركة إلى الاقتراض والشروط الخاصة بإصدار سندات القرض، ويشترط الحصول على موافقة مؤسسة نقد البحرين في حالة السندات الصادرة بالعملة الأجنبية أو الصادرة بالعملة البحرينية التي سوف تطرح للاكتتاب في أسواق عالمية".

واشترط القانون في المادة (139)<sup>27</sup> وأيدته في ذلك اللائحة التنفيذية في المادة (70)<sup>28</sup> على النحو السالف بيانه أن تكون سندات القرض سندات اسمية أو لحاملها وقابلة للتداول ومتساوية القيمة وان تكون لأجل طويلة نسبياً بما لا يقل عن سنتين وتعطي حقوقاً متساوية لمالكها في مواجهة الشركة لا في الشركة، وبطل أي شرط خلاف ذلك.

الى ضميمه ما تقدم فقد خالص القانون البحريني في المادة (140)<sup>29</sup> الى انه لا يجوز للشركة أن تصدر تلك السندات إلا بعد الوفاء برأس المال الصادر كاملاً، إذ أن علة السماح بإصدار سندات القرض، هو الحاجة لتوفير رأسمال متداول وسيولة نقدية كافية لإدارة وإنجاح أعمال الشركة التجارية، ويمكن توفير تلك السيولة إما بسداد كامل رأس المال الصادر وهو الأولي قبل تحميل الشركة الأعباء المالية الناتجة عن الاقتراض سواء من البنوك أو من العامة بواسطة سندات القرض.

وأضاف المشرع شرطاً آخر هو انه وبعد الوفاء الكامل برأس المال الصادر وجب على الشركة قبل طرح سندات القرض أن تنشر ميزانية كاملة وحساباً للأرباح والخسائر، وحسناً فعل المشرع بذلك لتبيان وضع الشركة المالي بما يسمح لمن أراد شراء السندات والارتباط مع الشركة بعقد القرض، أن لا يكون رضائه مشوباً بأي عيب من العيوب، واستثنى المشرع من ذلك السندات المضمونة من الدولة أو إحدى مؤسساتها أو هيئاتها العامة، والمقصود هو الضمان الشخصي من تلك الشخصيات وليس بحكم كونها شريك في الشركة، وهو ذات ما نصت عليه المادة (71) من اللائحة التنفيذية.<sup>30</sup>

كما اشترط المشرع البحريني في المادة (141)<sup>31</sup> من القانون ألا يتجاوز مجموعة قيمة سندات القرض رأس مال الشركة الصادر المدفوع بالكامل مضافاً له الاحتياطات غير القابلة للتوزيع التي نص عليها القانون، واستثنى من ذلك السندات المضمونة من الدولة أو تصدرها البنوك والمؤسسات المنضوية تحت رقابة مصرف البحرين المركزي بعد موافقته، وهذا ما استقرت عليه أحكام المادة (72) من اللائحة التنفيذية.<sup>32</sup>

27 المادة 139 من قانون الشركات التجارية" تكون السندات اسمية أو لحاملها وقابلة للتداول وذات قيم أو فئات موحدة في الإصدار وبميعاد استحقاق لا يقل عن سنتين ، وتعطى السندات من ذات الإصدار حقوقاً متساوية لمالكها في مواجهة الشركة . ويقع باطلاً كل شرط على خلاف ذلك" .

28المادة 70 من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات التجارية " تصدر الشركة سندات اسمية وذات قيم أو فئات موحدة في الإصدار وقابلة للتداول وبميعاد استحقاق لا يقل عن سنتين ، وتمثل السندات من ذات الإصدار حقوقاً متساوية لمالكها في مواجهة الشركة ، ويقع باطلاً كل شرط خلاف ذلك".

29المادة 140 من قانون الشركات التجارية البحريني " لا يجوز للشركة إصدار سندات إلا بعد الوفاء برأس المال الصادر كاملاً ونشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر عن سنتين ماليين على الأقل ، ما لم تكن هذه السندات مضمونة من الدولة أو من إحدى الهيئات أو المؤسسات العامة".

30المادة 71 من اللائحة التنفيذية " وجوب الوفاء براس المال بالكامل قبل إصدار السندات (1) لا يجوز للشركة إصدار سندات إلا بعد الوفاء برأسمال الصادر بالكامل ونشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر عن سنتين ماليين على الأقل (2) واستثناء من أحكام الفقرة السابقة يجوز للشركة إصدار سندات في الحالتين الآتيتين: أ) إذا كانت السندات مضمونة من المملكة. ب) إذا كانت السندات مضمونة من إحدى الهيئات أو المؤسسات العامة".

31 المادة 141 من قانون الشركات البحريني ( يجب ألا يتجاوز مجموع قيمة السندات القائمة التي تصدرها الشركة رأس المال الصادر والمدفوع بالكامل والاحتياطات غير القابلة للتوزيع وفقاً لآخر ميزانية صادقت عليها الجمعية العامة ويستثنى من ذلك السندات المضمونة من الدولة أو من إحدى الهيئات أو المؤسسات العامة وكذلك السندات التي تصدرها البنوك والشركات الخاضعة لرقابة مؤسسة نقد البحرين وبعد موافقتها .)

32المادة 72 من اللائحة التنفيذية " مجموع قيمة السندات القائمة يجب ألا يتجاوز مجموع قيمة السندات القائمة التي تصدرها الشركة رأس المال الصادر والمدفوع بالكامل والاحتياطات غير القابلة للتوزيع وفقاً لآخر ميزانية صادقت عليها الجمعية العامة. ويستثنى من ذلك السندات المضمونة من المملكة أو من إحدى الهيئات أو المؤسسات العامة ، والسندات التي تصدرها البنوك والشركات الخاضعة لرقابة مؤسسة نقد البحرين وبعد موافقتها".

لقد فصل المشرع في المادة (142)<sup>33</sup> من قانون الشركات التجارية الطرق والوسائل التي يجوز للشركات اتباعها لتغطية قيمة سندات القرض، كطرحها في اكتتاب عام، وقرر المشرع انه تتبع في هذه الحالة ذات القواعد الخاصة بطرح الأسهم في الاكتتاب بما لا يتعارض مع طبيعة السند المختلفة عن السهم على النحو الذي فصلناه أعلاه، كما أجاز المشرع أن تباع تلك السندات عن طريق شركات الأموال أو البنوك ومتعهدي الاستثمار مع مراعاة الأعراف، وهو ذات مفاد نص المادة (73) من اللائحة التنفيذية للقانون.<sup>34</sup>

وقد أضاف المشرع البحريني في المادة (143)<sup>35</sup> من القانون انه يجب أن تتوفر في الدعوة للاكتتاب العام في سندات القرض، اذا ما اختارت الشركة طريق الاكتتاب العام، وهي أن تنشر في احد الجرائد اليومية بعد موافقة الجهة الحكومية المختصة دعوة الاكتتاب مشمولة على، قرار الجمعية العامة مشفوعاً بموافقة الجهة المختصة على النحو السالف بيانه، تبيان المبلغ الكلي للقرض، البيانات الجوهرية التي تتضمنها شهادات السند طبقاً للقانون، ملخص الميزانية للسنتين الماليين، قيمه السند التي أصدرتها الشركة سابقاً ولم تسدد قيمتها حتى تاريخ النشر، الجهة التي يتم عن طريقها الاكتتاب، مبلغ السند في حال سداه عن طريق أقساط، المدة المحددة للاكتتاب.

وفي حالة كون تلك السندات ليست سندات قرض بل هي سندات قابلة للتحويل لاسهم، يجب أن يتبين في ذلك الإعلان المدة التي يجب على مشتري السند الراغب بتحويل سندات لاسهم في الشركة تبيان ذلك، بالإضافة لوجوب بيان حق المساهم في الاكتتاب في الأسهم القابلة للتحويل، وحق الشركة في استهلاك السندات وشروط ذلك الاستهلاك، وختاماً يجب أن تتضمن الدعوة المنشورة بياناً بأسماء

33 المادة 142 من قانون الشركات التجارية " للشركة ان تغطي قيمة سندات القرض بإحدى الوسيلتين التاليتين : أ- طرح السندات في اكتتاب عام وتتبع في هذا الشأن القواعد والأحكام المقررة للاكتتاب في الأسهم وبما لا يتعارض مع طبيعة السندات .ب- بيع السندات عن طريق البنوك وشركات المال والاستثمار ومتعهدي الاكتتاب ، وتراعى في هذه الحالة القواعد والأعراف المعمول بها في هذا الشأن وبما لا يتعارض مع أحكام القانون ."

34 المادة 73 من اللائحة التنفيذية للقانون " كيفية تغطية قيمة سندات القرض للشركة ان تغطي قيمة سندات القرض بإحدى وسيلتين: أ. طرح السندات في اكتتاب عام. ب. بيع السندات عن طريق البنوك وشركات المال والاستثمار ومتعهدي الاكتتاب على ان يراعى في هذه الحالة القواعد والأعراف المعمول بها في هذا الشأن وبما لا يتعارض مع أحكام القانون."

35 المادة 143 من قانون الشركات التجارية البحريني " تكون الدعوة للاكتتاب العام في سندات القرض عن طريق بيان موافق عليه من الجهة الحكومية المختصة ينشر في إحدى الجرائد اليومية المحلية، ويتضمن البيانات التالية : أ- قرار الجمعية العامة بإصدار السندات وتاريخه وموافقة الجهة الحكومية المختصة .ب- المبلغ الكلي للقرض .ج- البيانات الجوهرية التي تتضمنها شهادات السندات طبقاً لما هو منصوص عليه في هذا القانون . د- ملخص الميزانية السنوية وحساب الأرباح والخسائر عن السنتين الماليين السابقين لإصدار السندات . هـ - قيمة السندات التي تكون الشركة قد أصدرتها قبل الإصدار الجديد ولم تسدد قيمتها بعد . و- الجهة التي يتم عن طريقها الاكتتاب في السندات . ز- المبلغ الواجب دفعه عن قيمة السند في حالة الوفاء بهذه القيمة على أقساط .ح- المدة المحددة للاكتتاب. ط- المدة التي يجوز فيها لمالكي السندات القابلة للتحويل إلى أسهم إبداء رغبتهم في التحويل، على ألا تتجاوز هذه المدة الأجل المحدد لاستهلاك السندات .ي- بيان مدى حق المساهم في الاكتتاب بالسندات القابلة للتحويل إلى أسهم .ك- بيان مدى حق الشركة في استهلاك السند وشروط الاستهلاك . ل- بيان بأسماء أعضاء مجلس الإدارة، ويجب أن تذكر هذه البيانات في جميع الإعلانات والنشرات المتعلقة بالقرض ويوقع بيان الاكتتاب رئيس مجلس الإدارة ومدقق الحسابات ويسألان بالتضامن عن عدم صحة محتويات البيان.

أعضاء مجلس الإدارة وان يوقع ذلك البيان من رئيس مجلس الإدارة ومدقق الحسابات ويسألون بالتضامن عن أي معلومة مخالفة للحقيقة، وهو ذات نص المادة (75) من اللائحة التنفيذية للقانون.<sup>36</sup>

لقد اعتبر المشرع البحريني في المادة (144)<sup>37</sup> من قانون الشركات التجارية الاكتتاب صحيحاً حال الوصول لما نسبته 50% من قيمة الاكتتاب، غير انه عند عدم الوصول للنسبة المطلوبة جاز للجمعية العامة الرجوع عن القرض ككل ورد أموال المكتتبين، أو الاكتفاء بما تم تغطيته من السندات وإلغاء الباقي، وهو ذات ما نصت عليه المادتين (76)<sup>38</sup> و (77)<sup>39</sup> من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

الى ضميمة ما تقدم فقد نص القانون في مادته (145)<sup>40</sup> على انه يجب أن تذكر في السندات جملة من البيانات تتمثل في اسم الشركة المصدرة وبياناتها النافية للجهالة، وأسمال الشركة المصدرة للسند، والمبلغ الكلي للقرض، واسم مالك السند حال كون السندات اسمية، والقيمة الاسمية للسند ورقمه مع ضرورة تحديد سعر الفائدة ومواعيد استحقاقه، أو الحصة المقررة من الأرباح اذا ما كانت السندات العائد فيها نصيب من الأرباح طبقاً لنص المادة (147)<sup>41</sup> من ذات القانون، بالإضافة لأهمية تحديد الضمانات الخاصة بالقرض أن أوجدت، وشروط استهلاك السند ومواعيدها، وفي حالة كونها سندات قابلة للتحويل لاسهم يجب تحديد المواعيد المقررة لمالك السند لاستخدام ذلك الحق بتحويله دينه الى حصه في رأس المال، ورتب المشرع على مخالفة أي من شروط الإصدار جوازية إبطال السندات وإرجاع المبالغ

36المادة (75) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات التجارية "بيان الاكتتاب تكون الدعوة للاكتتاب العام في سندات القرض عن طريق بيان موافق عليه من الجهة الحكومية المختصة بنشر في إحدى

الجرائد اليومية المحلية على نفقة الشركة ومتضمنا جميع البيانات المنصوص عليها في المادة (143) من القانون وهي: أ. قرار الجمعية العامة بإصدار السندات وتاريخه وموافقة الجهة الحكومية

المختصة. ب. المبلغ الكلي للقرض. ج. البيانات الجوهرية التي تتضمنها شهادات السندات طبقاً لما هو منصوص عليه في القانون. د. ملخص الميزانية السنوية وحساب الأرباح والخسائر عن السنتين

الماليتين السابقتين لإصدار السندات. هـ. قيمة السندات التي تكون الشركة قد أصدرتها قبل الإصدار الجديد ولم تسدد قيمتها بعد. و. الجهة التي يتم عن طريقها الاكتتاب في السندات. ز. المبلغ الواجب

دفعه عن قيمة السند في حالة الوفاء بهذه القيمة على أقساط. ح. المدة المحددة للاكتتاب. ط. المدة التي يجوز فيها لمالك السند القابلة للتحويل إلى أسهم إبداء رغبتهم في التحويل على ألا تتجاوز هذه

المدة الأجل المحدد لاستهلاك السندات. ي. بيان مدى حق المساهم في الاكتتاب بالسندات القابلة للتحويل إلى الأسهم. ك. بيان مدى حق الشركة في استهلاك السند وشروط الاستهلاك. ل. بيان بأسماء

أعضاء مجلس الإدارة. ويجب أن تذكر هذه البيانات في جميع الإعلانات والنشرات المتعلقة بالقرض، ويوقع بيان الاكتتاب رئيس مجلس الإدارة ومدقق الحسابات، ويسألان بالتضامن عن عدم صحة

محتويات البيان

37المادة 144 " إذا تمت تغطية 50 % أو أكثر من السندات المطروحة للاكتتاب خلال المدة المحددة أو أية مدة أخرى يقرر مدّ الاكتتاب إليها يعتبر الاكتتاب تاماً ، وبخلاف ذلك يجوز للجمعية العامة إما الرجوع عن القرض ورد الأموال للمكتتبين أو الاكتفاء بالقدر الذي تم تغطيته من السندات وإلغاء الباقي " .

38المادة 76 من اللائحة التنفيذية " يعتبر الاكتتاب تاما إذا تمت تغطية 50% أو أكثر من السندات المطروحة للاكتتاب خلال المدة المحددة أو أية مدة أخرى يقرر مد الاكتتاب إليها".

39المادة 77 من اللائحة التنفيذية "إذا كانت نسبة تغطية السندات المعروضة للاكتتاب تقل عن 50 % خلال المدة المقررة أو أية مدة أخرى تقرر مد الاكتتاب إليها ، فإنه يكون للجمعية العامة أما

الرجوع عن القرض ورد الأموال للمكتتبين أو الاكتفاء بالقدر الذي تم تغطيته من السندات وإلغاء الباقي".

40المادة 145 من قانون الشركات التجارية " يجب أن تُذكر في شهادات السندات البيانات التالية: أ- اسم الشركة المصدرة ورقم قيدها في السجل التجاري وعنوان مركزها الرئيسي . ب- رأسمال

الشركة المصدرة . ج- المبلغ الكلي للقرض. د- اسم مالك السند إذا كانت السندات اسمية. هـ- القيمة الاسمية للسند ورقمه. و- سعر الفائدة أو العائد والمواعيد المحددة لأدائه ، أو الحصة السنوية

المقررة للسند من أرباح الشركة. ز- الضمانات الخاصة بالقرض إن وجدت. ح- شروط ومواعيد استهلاك السندات . ط- إذا كانت السندات قابلة للتحويل إلى أسهم تذكر المواعيد المقررة لاستعمال

مالك السند لحقه في التحويل والأسس والشروط التي يتم التحويل بمقتضاها".

41 المادة 147 من قانون الشركات التجارية " لمالك السند الحق في الحصول على فائدة أو عائد محدد في آجال معينة ، وكذلك استرداد القيمة الاسمية للسند عند حلول ميعاد استحقاقه ، ويجوز للشركة

إصدار سندات يكون العائد فيها نصيباً في الأرباح السنوية التي تحققها الشركة".

المدفوعة والتعويض أن كان له مقتضى طبقاً لنص المادة (146)<sup>42</sup> وهو ذات ما نصت عليه المادة (78)<sup>43</sup> من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات التجارية.

من جملة ما تقدم يتبين جود العديد من الحقوق لحملة سندات القرض، وأولها الحق في الحصول على فائد ثابتة، ما عدى السندات التي تحدد نسبة من الأرباح كعائد إليها، إذ انه وفقاً لأحكام القانون البحريني والقانون المقارن "حامل السند الحق في الحصول على فائدة ثابتة في المواعيد المتفق عليها، وهذه الفائدة يحددها قرار الجمعية العامة بإصدار السندات دون التقييد بالحدود المنصوص عليها في قانون آخر (م 12 فقرة 1 قانون سوق رأس المال). ويستحق السند الفائدة أياً كانت حالة الشركة. ولو لم تحقق الشركة أرباحاً.<sup>44</sup>، وبذلك يكون لحامل سند القرض "الحق في الحصول على فائدة أو عائد محدد في آجال محددة معينة متفق عليها، وتعد هذه الفائدة جزء من الدين الذي يجب على الشركة الوفاء به لحملة السندات"<sup>45</sup>، إذا فإن أول حق استقر الفقه القانوني عليه هو حق حامل السند في الحصول على فائدة ثابتة في المواعيد المتفق عليها أياً كانت حالة الشركة وذلك لأن ما يربط بين حامل السند وبين الشركة هو عقد قرض ثابت بموجب سند القرض، خلافاً للمساهم الذي لا يستحق الفائدة إلا في حالة تحقيق الشركة للربح كونه شريك في الشركة يتحصل على الأرباح حال وجودها بمقدار نصيبه من رأس المال، ويتحمل الخسائر بذات المقدار ولا يجوز إعفائه أو منعه من أيا منها، خلافاً لدائن الشركة الذي لا شأن له بخسارة الشركة أو ربحها.

إما الحق الثاني الذي يكتسبه حامل سند القرض هو الحق في "استرداد القيمة الاسمية للسند عن حلول ميعاد استحقاقه وتلتزم الشركة برد قيمة السند لمالكه عن حلول الأجل المتفق عليه"<sup>46</sup>، أي بمعنى انه "يكون لحامل السند باعتباره دائناً مقرضاً للشركة الحق في استرداد قيمة القرض عند حلول الأجل"<sup>47</sup>، ولا يقدح من ذلك عدم قيام الشركات بالوفاء بقيمة السندات دفعة واحدة، إذ "قد يكون متعذراً على الشركة، فإن الشركة تشترط عادة عند الإصدار الوفاء بقيمة السندات تدريجياً، عن طريق استهلاك عدد منها كل عام وذلك بعد مضي مدة معينة كخمس سنوات من تاريخ الإصدار"<sup>48</sup>.

خلاصة ما تقدم أن سند القرض يختلف عن شهادة الأسهم بكون الأول إثباتاً لوجود عقد قرض نتعرض له بالتفصيل في قادم البحث، بينما شهادة الأسهم هي إثبات لوجود عقد شراكة للمساهم في الشركة مصدرة الشهادة.

### المبحث الثاني: سند القرض في ضوء التعديل الصادر بمرسوم بقانون رقم 28 لسنة 2020

#### تمهيد وتقسيم :

المادة 146 من قانون الشركات " في حالة مخالفة الشروط والإجراءات المقررة في هذا القانون بشأن إصدار السندات والاكتاب فيها يكون لكل ذي شأن أن يطلب من المحكمة إبطال الاكتاب وإلزام الشركة برد قيمة السندات ، فضلاً عن المطالبة بتعويض ما يكون قد لحقه من ضرر" .

المادة 78 من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات " يكون لكل ذي شأن في حالة مخالفة الشروط والقواعد والإجراءات المقررة في القانون بشأن إصدار السندات والاكتاب فيها ، أن يطلب من المحكمة المختصة إبطال الاكتاب وإلزام الشركة برد قيمة السندات فوراً وتعويضه عن الضرر الذي أصابه".

44مصطفى كمال طه - المرجع السابق- الصفحة 263

45الدكتورة بسرية عبد الجليل - المرجع السابق - صفحة 288.

46الدكتورة بسرية عبد الجليل - المرجع السابق - صفحة 288.

47دكتور عبدالفتاح مراد - المرجع السابق- صفحة 464

48مصطفى كمال طه - المرجع السابق- الصفحة 265.

بعد أن خلصنا في المبحث السابق لاعتبار سند القرض إثبات لوجود عقد قرض ما بين الشركة المصدرة للسند والمكاتب، تنصدي في هذا المبحث لسند القرض بوصفه عقد قرض، وإن صح التعبير إثباتا لعقد القرض، وهو العقد الذي ينعقد رضائياً بتقابل الإيجاب بالقبول على النحو الذي سيجري تفصيله في المطلب الأول من هذا المبحث، بيد انه وجب التنويه انه لم يقع بين يدينا تطبيقات قضائية أو آراء فقهية أو أبحاث تنظر الى سند القرض بوصفه إثباتا لعلاقة تعاقدية تتمثل في عقد قرض سوى النزر اليسير، وهو الأمر الذي على اثره اضطررنا لأعمال القياس والتفسير وأحكامهما، وبالأخص ما ورد من تطبيقات قضائية وفقهية في جانب البيع سواء بيع الخدمات أو غيرها عن طريق المناقصة أو المزايدة، كون الفكرتين يتفقان في العلة المتمثلة في طريقة انعقاد العقد على النحو الذي سيجري تفصيله في هذا المبحث لاحقاً، ولذلك فقد قسم هذا المبحث لمطلبين الأول يتصدى لفكرة سند القرض بوصفه عقد قرض، إما الثاني فهو المتعلق بمشكلة هذا البحث في تحويل سند القرض الى سهم وفقاً للتعديل الأخير.

### المطلب الأول: سند القرض بوصفه عقد قرض:

قبل البدء في هذا المطلب، وحيث انه ومما اطلعت عليه من بحوث، وبالرغم من محاولات البحث إلا أنني لم اجد أحداً من الكتاب أو فقهاء القانون أو الباحثين يصفون سند القرض بوصفه عقد قرض، سوى الدكتور عبدالفتاح مراد في المرجع المشار له في أكثر من موقع في هذا البحث، غير أن تلك الإشارة لم تكن سوى بضع كلمات تصف سند القرض بوصفه عقد قرض دون تأصيل أو بناء قانوني مذکور في الكتاب على الأقل، ونظراً لاتفاقي مع النتيجة إلا أنني أرى الحاجة ملحة لبناء قانوني باستخدام كافة أدواته من مبادئ فقهية وقضائية وقياس وتفسير لذلك افرد هذا المطلب لبحث هذه المسألة، وتجدر الإشارة الى أن هذه الفقرة كتبت بعد تمام البحث، أي انه لم تكن وليدة ما يسمى بنظرية (الغول) والتي تقترض وجود غول عند مدخل غابة ولديه سرير بحجم محدد فاذا اصطاد شيء لا يأكله إلا اذا كان بحجم هذا السرير، فإن كان اصغر مدده ليصل للحجم المناسب، وان كان اكبر اقتطع الزيادات، كذلك هو حال الباحث الذي يزعم الموضوعية فإذا كانت النتيجة هي سبب البحث قد يضطر لإغفال بعض الأمور في بحث سواء بتمديد المعلومة أو باجتزائها لتناسب نتيجته المراد إثباتها (سرير الغول)، لذلك أحببت أن أنهو أن النتيجة التي لا ادعي حقيقتها وصلت لها بعد البحث لا قبل البدء، وأثارها الدكتور عبدالفتاح مراد رئيس محكمة الاستئناف.

لما كان ما تقدم وكان ما نصت عليه المادة رقم 29 من القانون المدني البحريني بأن "العقد هو اتفاق يتم بإيجاب وقبول بقصد إحداث أثر قانوني معين"، ومفاد النص القانون سالف الذكر هو ما استقر عليه فقهاء وقضاء وقانوناً بأن العقد هو "توافق إرادتين على إحداث أثر قانوني، سواء كان هذا الأثر هو إنشاء التزام أو نقله أو تعديله أو إنهاؤه"<sup>49</sup>، وقد عرف البعض الآخر من الفقهاء العقد بأنه "اتفاق إرادتين على ترتيب أثر قانوني بإنشاء التزام أو نقله أو تعديله أو زواله"<sup>50</sup>.

وقد افرد الباحثين وفقهاء القانون عشرات المجلدات والأبحاث في العقود، والتي استقرت الى تقسيم العقود الى عدة تقسيمات مختلفة سواء من حيث التكوين "إما أن يكون عقداً رضائياً أو عقداً شكلياً أو عقداً عينياً"<sup>51</sup> أو من حيث الموضوع ف "إما أن يكون عقداً مسمى أو عقداً غير مسمى. وإما أن يكون بسيطاً أو عقداً مختلطاً"<sup>52</sup>، وقد تقسم العقود من حيث الأثر فقد يكون العقد "ملزماً للجانبين أو عقداً ملزماً

49)الدكتور عبدالرزاق السنهوري - الوسيط في شرح القانون المدني - الجزء الأول - طبعة 2004 - ص 118).

50)المستشار عز الدين الناصوري - المسؤولية المدنية في ضوء الفقه والقضاء - الجزء الأول - طبعة 2015 - الصفحة 498

51)الدكتور عبدالرزاق السنهوري - المرجع السابق - الصفحة 126

52)الدكتور عبدالرزاق السنهوري - المرجع السابق - الصفحة 126

لجانِب واحد. وإما أن يكون عقد معاوضة أو عقد تبرع<sup>53</sup>، وقد تفرز العقود من حيث الطبيعة ف "إما أن يكون عقداً محدداً أو عقداً احتمالياً. وإما أن يكون عقداً فورياً أو عقداً زمنياً"<sup>54</sup>.

بإنزال ما تقدم على سند القرض فإن البين من نصوص القانون التي تعرضنا لها سالفاً انه سند القرض في حقيقته هو إثبات توافق إرادة الشركة بترتيب اثر قانوني يتمثل في اقتراض مبلغ من المال من الجمهور بشروط محددة، مع إرادة الطرف الثاني التي اتجهت لإقراض الشركة ذلك المبلغ بالشروط الواردة في الإيجاب، وحيث أن القانون اشترط أن تصدر هذه السندات بشكل محدد وتتطوي على بيانات محددة إلا انه لم يرتب على مخالفة ذلك الشكل بطلان السند بل جعل السندات التي تصدر بشكل غير الشكل المنصوص عليه في القانون قابلة للإبطال طبقاً لنص المادة 146 من قانون الشركات التجارية بما يعني أن إرادة المشرع اتجهت الى أن الكتابة والشكل ليس شرطاً لانعقاد بل هو شرط للإثبات، وبذلك يكون رأيي بان سند القرض هو ورقة يثبت منها وجود عقد رضائي هو عقد قرض بين الشركة مصدرة سندات الاقتراض وبين المكتتب يكفي لانعقاد تطابق إرادتين لإحداث اثر قانوني.

ولأغراض هذا البحث فإن أكثر ما يهمننا هو العقود من حيث التكوين كون العقد محل البحث المائل هو عقد رضائي، وقد عرف فقهاء القانون تلك العقود لتفريقها عن بعضها البعض وهي العقد الرضائي الذي عرفه الفقه بأنه "ما يكفي في انعقاده تراضي المتعاقدين، أي اقتران الإيجاب بالقبول. فالتراضي وحده هو الذي يكون العقد"<sup>55</sup>؛ أما العقد الشكلي فهو العقد الذي "لا يتم بمجرد تراضي المتعاقدين، بل يجب لتمامه فوق ذلك اتباع شكل مخصص يعينه القانون"<sup>56</sup>؛ إما العقد العيني "هو عقد لا يتم بمجرد التراضي، بل يجب لتمام العقد فوق ذلك تسليم العين محل التعاقد"<sup>57</sup>؛ ولذلك نجد المشرع البحريني نص في المادة (30)<sup>58</sup> على ما معناه انه يكفي تقابل الإيجاب والقبول لانعقاد العقد، دون إخلال بالقانون اذا اشترط شكلاً مخصصاً أو إجراءات معينة لانعقاد العقد.

ومن التعريفات سالفة البيان يتبين أن العقود تتعدد أصلاً بمجرد تقابل الإيجاب والقبول ما لم يشترط القانون شكلاً محدداً أو تسليم عين، وبذلك يمكن حصر أركان العقد بركنين أساسيين وهما الإرادة "أي تراضي المتعاقدين. والإرادة يجب أن تتجه لغاية مشروعة، وهذا هو السبب. فللعقد اذاً ركنان التراضي والسبب"<sup>59</sup> وقد يجب في التراضي أن يكون في شكل مخصص كما في العقود الشكلية التي سبق ذكرها. ففي هذه الحالة يكون الشكل المخصص ركناً من أركان العقد"<sup>60</sup>.

مما تقدم فإنه لقيام أي عقد يجب توافر ركنين أساسيين وهما الإرادة المعبر عنها بالتراضي، والسبب والمقصود به الغاية التي تتجه إرادة المتعاقدين لتحقيقها، أي العمل القانوني الوارد في تعريف العقد، اذا فالتراضي هو تطابق إرادتين، وهذا ما نصت عليه أحكام المادة 30 من القانون المدني البحريني سالفة الذكر.

53)الدكتور عبدالرزاق السنهوري - المرجع السابق - الصفحة (126)

54)الدكتور عبدالرزاق السنهوري - المرجع السابق - الصفحة (126)

55)الدكتور عبدالرزاق السنهوري - المرجع السابق - الصفحة (127)

56)الدكتور عبدالرزاق السنهوري - المرجع السابق - الصفحة (127)

57)الدكتور عبدالرزاق السنهوري - المرجع السابق - الصفحة (128)

58)المادة 30 من القانون المدني البحريني " ينعقد العقد بمجرد ارتباط الإيجاب بالقبول ، إذا ورد على محل واستند إلى سبب معتبرين قانوناً ، وذلك دون إخلال بما يتطلبه القانون ، في حالات خاصة ، من أوضاع معينة لانعقاد العقد".

59)الدكتور عبدالرزاق السنهوري - المرجع السابق - الصفحة (142)

60)الدكتور عبدالرزاق السنهوري - المرجع السابق - الصفحة (142)

وعلى ارض الواقع فإن الإرادتين أي تقابل الإيجاب والقبول عادة لا يتعاصران بل يتعاقبان إلا فيما ندر "فيصدر الإيجاب أولاً ثم يليه القبول مطابقاً له" <sup>61</sup>؛ ولهاتين الإرادتين أركان والمتمثلة في أن تكون "صادرة من ذي أهلية وخالية من العيوب، وتقع على محل مستوف لشروطه، وتتجه لتحقيق سبب مشروع" <sup>62</sup>.

وعليه فإن التعبير عن الإرادة هي أول مرحلة من مراحل التراضي وانعقاد العقد، والمقصود بالتعبير عن الإرادة هو ما نصت عليه أحكام المادة 32 <sup>63</sup> من القانون المدني البحريني، والتي قصدت بذلك أن يكون التعبير الصريح إما "بالكلام، وذلك بإيراد الألفاظ الدالة على المعنى الذي تنطوي عليه الإرادة، وقد يؤدي اللسان هذه الألفاظ مباشرة وقد يؤديها بالواسطة كالمخاطبة التليفونية، وكإيفاد رسول لا يكون نائباً. وقد يكون التعبير الصريح بالكتابة في أي شكل من أشكالها، عرفية كانت أو رسمية، في شكل سند أو كتاب أو نشره أو إعلان، موقع عليها وغير موقع...". <sup>64</sup>

إذاً واستكمالاً لما تقدم فإنه يجب التعبير عن الإرادة كمرحلة من مراحل التعاقد والتعبير يجب أن يكون عن إرادتين الأولى تسمى الإيجاب والأخرى تسمى القبول، وبتلاقيهما ينعقد العقد، أي بمعنى انه كما سلف ذكره "انه لا بد لتتام العقد من صدور إيجاب من أي من المتعاقدين، يعقبه قبول مطابق له من المتعاقد الآخر". <sup>65</sup>

وفي ذلك قضت محكمة التمييز البحرينية:

"يشترط لانعقاد العقد مطابقة القبول للإيجاب. التحقق من ذلك تستقل بتقديره محكمة الموضوع. ما يجري من مفاوضات بشأن التعاقد. اعتبارها عملاً مادياً لا يترتب عليها بذاتها أي أثر قانوني". <sup>66</sup>

"انعقاد العقد. شرطه. تلاقى إرادة طرفيه بإيجاب من أحدهما يرتبط بقبول من الآخر مطابقاً له. عدم مطابقة القبول للإيجاب يعتبر رفضاً يتضمن إيجاباً جديداً يتطلب قبولاً مطابقاً له من الطرف الأول لتتام العقد" <sup>67</sup>.

" المقرر – أن كان العقد ينعقد بمجرد ارتباط الإيجاب بالقبول فيصبح ملزماً لطرفيه ولا يكون لاي منهما التحلل منه". <sup>68</sup>

لما كان ما تقدم وكان ما نصت عليه المادة ( 37 ) <sup>69</sup> من القانون المدني البحريني، والتي عرفت الإيجاب بأنه عرض يقدمه شخص لآخر بعزمه على إبرام عقد معين بمجرد أن يقبله الموجب له شريطة أن يتضمن هذا العرض أو طبيعة العقد والشروط الأساسية فيها،

61(الدكتور عبدالرزاق السنهوري – المرجع السابق – الصفحة 143)

62 (الدكتور عبدالرزاق السنهوري – المرجع السابق – الصفحة 144)

63 التعبير عن الإرادة يكون باللفظ أو بالكتابة أو بالإشارة الشائعة الاستعمال أو بالمبادلة الفعلية الدالة على التراضي أو باتخاذ موقف لا تدع ظروف الحال شكاً في دلالاته على حقيقة المقصود منه ، وذلك ما لم يتطلب القانون في حالة خاصة حصول التعبير عن الإرادة على نحو معين . ويجوز أن يكون التعبير عن الإرادة ضمناً ، ما لم يستلزم القانون أو الاتفاق أو طبيعة المعاملة أن يكون صريحاً .

64(الدكتور عبدالرزاق السنهوري – المرجع السابق – الصفحة 147)

65(الدكتور عبدالرزاق السنهوري – المرجع السابق – الصفحة 171)

66(الطعن رقم 569 لسنة 2008 – جلسة 2010/1/18 السنة 21 ص 63)

67(الطعن رقم 285 لسنة 2009 – جلسة 2010/5/24 السنة 21 ص 492)

68 ( الطعن رقم 35 لسنة 2007 – جلسة 2007/1/2 السنة 18 ص 1055)

69 " الإيجاب هو العرض الذي يقدمه شخص لآخر بعزمه على إبرام عقد معين بمجرد أن يقبله الموجب له. ويلزم أن يتضمن على الأقل طبيعة العقد المراد إبرامه وشروطه الأساسية".

وهذا أيضا ما استقرت أحكام الفقه القانوني المقارن على اعتباره إجبايا إذ خلصت أحكام الفقه الى أن " الإيجاب هو العرض الذي يطرحه الموجب على من يريد أن يتعاقد معه متضمناً الشروط التي يرغب أن يلتزم بها هو ومن وجه إليه الإيجاب".<sup>70</sup> وفي ذلك قضت محكمة النقض المصرية :

"المقرر وعلى ما جرى به قضاء هذه المحكمة - أن الإيجاب هو العرض الذي يمر به الشخص الصادر منه على وجه جازم إرادته إبرام عقد معين بحيث إذا ما اقترن به قبول مطابق له انعقد العقد...".<sup>71</sup>

من جماع ما تقدم يتأكد أن الإيجاب في حقيقته تعبير عن إرادة أحد المتعاقدين يبين فيها رغبته لمن يريد التعاقد معه سواء وجه لشخص بعينه أو دون تحديد الموجب له شريطة أن يتضمن هذا التعبير شروط التعاقد الراجب فيها كما هيية العقد والثلثن.

وبإئزال ما تقدم على سند القرض نجد أن القانون قد حدد طريقة إصدار السندات والدعوة للاكتتاب فيها، بأن اشترط في المادة 143 أن بيان في الدعوة للاكتتاب العام في سندات القرض أن ينشر الإعلان في الجرائد اليومية ويتبين فيه قرار الجمعية بإصدار السندات وموافقة الجهة الحكومية، ومبلغ القرض الكلي، وملخص الميزانية السنوية، وقيمة السندات التي أصدرتها الشركة سابقاً ولم تسدد قيمتها، والجهة التي يتم الاكتتاب في السندات عن طريقها، ومبلغ الواجب دفعه للسند حالة الوفاء بقيمته عن طريق الأقساط، ومدة الاكتتاب والمدة التي يجوز فيها تحويل السندات القابلة للتحويل لاسهم ومدى حق المساهم في الاكتتاب فيها، وبيان حق الشركة في استهلاك السند وشروط الاستهلاك، إضافة لبيان أعضاء مجلس الإدارة.

كما اشترط القانون أن تبين في الدعوة اسم الشركة المصدرة للسند وبياناتها النافية للجهالة، ورأسمالها، وسعر الفائدة أو العائد والمواعيد المحددة لأدائه، أو الحصة السنوية المقرر للسند من أرباح الشركة، والضمانات الخاصة بالقرض أن وجدت، وإذا ما كان هذا السند قابلاً للتحويل لسهم يجب تبيان المواعيد المقررة لاستعمال مالك السند الحق في التحويل والأسس والشروط التي يتم التحويل بمقتضاها.

مما تقدم يتبين نقطتين رئيسيتين وهما أن المشرع البحريني أوجب على الشركة كطرف يرغب بالاقتراض من العامة أن يعلن عن إرادته (إيجابه) بموجب عرض كتابي ينشر في الصحف المحلية يتضمن الشروط سالفه الذكر والتي تنقسم الى قسمين، القسم الأول يبين المركز المالي للشركة المكتتبه، بحيث يسمح للطرف الآخر بتقدير مدى إمكانية تلك الشركة برد الأموال من عدمه وهل سيتحقق باعته على شراء السند بحيث يحصل على فوائد مرجوة في مواعيد محددة، إما القسم الآخر فهو يبين قيمة تلك الفوائد والثلثن الواجب سداده ومواعيد الاسترداد وغيرها من الحقوق.

وحيث انه قد خلت أحكام المحاكم البحرينية وكذلك المصرية من أي إشارة الى كون الدعوة للاكتتاب في حقيقتها ما هي إلا إيجاب صادر من الشركة مصدرة السندات، وهو الأمر الذي نقيس معه على الأحكام والتطبيقات الخاصة بالمناقصات والمزيدات من حيث طريقة الانعقاد لا من حيث الأهداف.

فالثابت والمتواتر عليه فقهاً وقضاءً وقانوناً "أن طرح الصفقة في المزاد لا يعدو أن يكون دعوة للتعاقد عن طريق التقدم بالعطاء، والتقدم بالعطاء هو الإيجاب، إما القبول فلا يتم إلا برسو المزاد"<sup>72</sup>، وقضت في ذلك محكمة النقض المصري بأنه "تقديم العطاء إيجاب ممن

70) المستشار انور طلبة - المطول في شرح القانون المدني - الجزء الثاني - ص(347)

71) نقض 1996/5/8 طعن 2256، س 65 ق، نقض 1997/6/23 طعن 8240، 8296 س 65 ق، نقض 1991/1/23 طعن 2111 س 55 ق.

72) الدكتور عبدالرزاق السنهوري - المرجع السابق - الصفحة (189)

قدمه. إرساء المزداد أو المناقصة قبول ممن يملكه. أثره. انعقاد العقد و لو حرر في تاريخ لاحق. علة ذلك.<sup>73</sup> كما قضت "طرح مناقصة توريد أشياء. اعتباره مجرد دعوة للتعاقد. الإيجاب. صدوره ممن تقدم بعطائه بالشروط المبينة فيه. القبول. تمامه بالموافقة على العطاء متى صدرت هذه الموافقة ممن يملكها"<sup>74</sup>.

ومفاد ما تقدم من أحكام أن بعد صدور الدعوة للتعاقد في حالة المناقصات أو المزايدات فإن العرض الذي يقدمه الطرف الآخر (العطاء) بما يحمله من شروط يمثل إيجاباً قانونياً كاملاً وصحيحة ومعبراً عن إرادة أحد المتعاقدين، اتخاذ قرار بالموافقة على ذلك العطاء وإرساء المناقصة أو المزايدة عليه يعد تعبير الطرف الآخر عن إرادته الكاملة بقبول العطاء متضمناً كافة شروطه، بما ينعقد معه العقد وان لم يثبت ذلك الأمر كتابة كون الكتابة ليست شرطاً للانعقاد.

لما كان ما تقدم وهدياً به وترتيباً عليه، فإن الثابت أن دعوة الاكتتاب بالمعلومات الواردة فيها على النحو السالف بيانه، تعبر عن إرادة قانونية صحيحة وكاملة صادرة من الشركة الراغبة بالاكتتاب بما يصح معه اطلاق وصف الإيجاب على تلك الدعوة، ويقابل تلك الدعوى القبول الذي يصدر بشراء المكتتب للسندات طبقاً لشروط الاكتتاب بما يكون معه ذلك الأمر تعبيراً كاملاً وصحيحاً عن إرادة الطرف الآخر، وبذلك يتحقق الركن الأول من أركان العقد المتمثل في تطابق الإرادتين، أو ما يصطلح عليه قانوناً بالتراضي.

إذاً الخلاصة التي نصل لها من جماع ما تقدم هو أن سند القرض والاكتتاب فيه عبارة عن علاقة عقدية تتمثل في عقد قرض ينعقد بتقابل الإيجاب الصادر من الشركة عن طريق الدعوة للاكتتاب وفق شروطها التي أوجبهها المشرع، مع القبول المتمثل في شراء السندات من الطرف الآخر وفقاً لهذه الاشتراط المنصوص عليها في الدعوة، وذلك في سبيل إحداث اثر قانوني يلتزم بموجبه المكتتب بإقراض الشركة بقيمة السند على أن تلتزم الشركة مصدرة السند بإعطاء المكتتب الفوائد المنصوص عليها في دعوة الاكتتاب في الأجل المحددة والالتزام بإعادة القيمة الاسمية للسند في الوقت المحدد.

#### المطلب الثاني: تحويل سند القرض لسهم في ضوء التعديل الجديد:

لقد أجاز المشرع البحريني بموجب الفصل الرابع من القانون تعديل رأس مال الشركة المساهمة وزيادته، وذلك وفق اشتراطات منها أن يصدر قرار بزيادة رأس المال من الجمعية العامة العادية، وان يكون في حدود رأس المال المصرح به في حال وجوده. كما اشترط أن يتم سداد رأس المال الصادر بالكامل ليصدر القرار المرخص بالزيادة، وان تتم هذه الزيادة خلال ثلاث سنوات على اقصى تقدير من تاريخ صدور القرار، مع وجود استثناء، وذلك ما نصت عليه المادة (125) من قانون الشركات التجارية.

وقد حدد المشرع السبل القانونية الي يمكن من خلالها زيادة رأس المال، وذلك إما بإصدار اسهم جديدة بقيمة الزيادة، أو عن طريق تحويل الاحتياطي الى رأسمال، ويتم هذا التحويل بطريقتين، إما بزيادة القيمة الاسمية للسهم دون أن تطلب الشركة من المساهمين سداد الفرق بل يدفع ذلك من الاحتياطي المراد تحويله بغرض زيادة رأس المال، أو عن طريق إصدار اسهم جديدة بقيمة الزيادة وتوزع على المساهمين الأصليين دون مقابل.

وقد عدل قانون الشركات البحريني نص المادة (126) منه بموجب المرسوم الصادر رقم 28 لسنة 2020، وذلك بأن أضاف تحويل سندات القرض التي تصدرها الشركة إلى اسهم، وتحويل ديون على الشركة إلى اسهم لصالح المدين، وتقديم حصة عينية للشركة.

73)الطعن رقم ٣٥٠ لسنة ٥٠ قضائية)

74)الطعن رقم ٣٥٠ لسنة ٥٠ قضائية)

وقد أضاف المشرع البحريني في التعديل الجديد المادة رقم (127 مكرر) ومفاد هذا النص انه جاز للجمعية العامة غير العادية والتي تتخذ فيها القرارات بالأغلبية الخاصة البالغة اقليته الثلثين أن تصد قرار تزيد فيه رأس المال على أن تخصص هذه الزيادة لإدخال شريك استراتيجي، وحدد القانون الشريك الاستراتيجي بمن له القدرة على تقديم دعم فني أو تشغيلي أو تسويقي، وذلك كله شريطة مراعاة الشروط والضوابط التي يجب إصدارها من الوزير المختص بالتنسيق مع مصرف البحرين المركزي.

كما أوجب المشرع في الإضافة الجديدة، أن تشتمل أوراق الدعوة للجمعية العامة غير العادية لاتخاذ هذا القرار على دراسة مفصلة تبين مبررات زيادة رأس المال وجدوى إدخال الشريك المقترح وتأثير نسبة ملكية المساهمين والمنافع المتوقعة نتيجة ذلك، وحدد المشرع فترة زمنية لتطبيق القرار وهي مدة ستة اشهر والا اعتبر كان لم يكن.

وقد أضاف التعديل أيضا نص المادة (127 مكرراً 1) والذي يفيد بأنه يجوز بموجب قرار تصدره الجمعية العامة غير العادية زيادة رأسمالها بتحويل ديون نقدية محددة الى اسهم في رأسمالها تصدر للدائنين بشرط موافقتهم، وذلك بمراعاة أية شروط وضوابط يصدر بتحديد قرار من الوزير المعني بشؤون التجارة بعد التنسيق مع مصرف البحرين المركزي، وقد اشترط القانون أن تعرض على الجمعية العامة المتخذة لهذا القرار دراسة تفصيلية تبين جدوى وضرورة وتأثير تحويل تلك الديون على المساهمين.

ويتبين من النصين السالف بيانهما انهم اتوا بياناً لما قصده المشرع في المادة (126) بتفصيل كيفية زيادة رأس المال لدخول، فإضافة المادة (127) مكرر ما معناه انه جاز إصدار اسهم وزيادة في رأس المال لإدخال شريك استراتيجي، بينما المادة (127 مكرراً 1) بينت الشروط الواجب توافرها لتحويل بعض الديون النقدية لاسهم في الشركة، اذا اشترطت موافقة الدائن وقرار من الجمعية العامة غير العادية لقبول هذا التحويل.

غير أن المشرع لم يشترط موافقة الدائن الحامل لسند القرض لتحويل سندات القرض لاسهم في الشركة، وحيث أن البين مما سبق تقدم، أن هذا التعديل بالصيغة الحالية مشوب بعوار قانوني، إذ أن العلاقة التي تربط المساهم بالشركة هي علاقة تعاقدية أيضاً، وهذا العلاقة التعاقدية وان اشترط المشرع لها شكلاً محدداً لانعقادها إلا أن هذا الأمر لا يعني إلغاء ركني الإرادة (التراضي) والسبب والمحل على النحو السالف بيانه.

فالثابت من المطلب السابق أن عقد القرض المنعقد والثابت بموجب سند القرض قد اتجهت إرادة الطرف الأول فيه المتمثل في الشركة طارحة السند لاقتراض مبلغ من المال من أجل تحقيق لسيولة الكافية لإدارة أعمال الشركة عن طريق قرض طويل الأجل نسبياً، وذلك دون إدخال شريك جديد في الشركة تقادياً لتقليل قيمة الأرباح الموزعة على المساهمين نظراً لزيادة عدده.

ويتبين أن إرادة الطرف الثاني وهو حامل السند هي إقراض الطرف الأول عن طريق شراء السند، مقابل أن يقوم الطرف الأول بسداد القيمة الاسمية للسند عند حلول الموعد، وسداد الفوائد المنصوص عليها لحظة استحقاقها طبقاً للاشتراطات المتفق عليها.

وبذلك تكون الإرادة التي عبر عنها الطرف الأول بالإيجاب الصادر بموجب دعوة الاكتتاب على النحو السالف بيانه، والتي قابلتها الإرادة المتمثلة في قبول الطرف الثاني لذلك الإيجاب بكافة شروطه عن طريق شراء تلك السندات، واتجهت هذه الإرادة لإنشاء علاقة قانونية تتمثل في علاقة دائن ومدين.

وإذ كان ذلك وكان النص الذي سمح لاحد طرفي العقد، إلا وهو طرف الشركة المصدرة للسند بتحويل ذلك السند لاسهم في الشركة دون اشتراط موافقة الدائن (حامل السند)، وبذلك تكون الإرادة الصادرة من الطرف الثاني منعدمة، وكذلك تختلف في السبب المتمثل في علاقة الدائن والمدين، التي يسعى من خلالها الدائن للحصول على أرباح وفوائد مع ضمان إعادة رأس ماله المتمثل في المبلغ المسدد منه نظير

شراء السند، دون أن يكون له أي شأن في ربح أو خسارة الشركة، وله الحق في التنفيذ على رأس مال الشركة إذا ما عجزت عن السداد، ورفع دعوى الإفلاس، وهو ما ينتهي انتقاءً كلياً، إذ أصبح بهذا التحويل شريكاً في الشركة تسري عليه أحكام الشراكة، بما في ذلك كسب الربح وتحمل الخسارة، وهو الأمر الذي ينتهي معه الركني واجبي التوافر لانعقاد أي عقد رضائي، وبذلك يكون هذا التحويل مشوباً بعوار قانوني يجعله باطلاً بطلاناً مطلقاً إذ إضافةً لسماحه باستقلال احد اطراف العقد بنقضه، فإن يكون فاقداً لركن التراضي إذ لم تتطابق إرادة الطرفين، وتغير سبب العقد.

ولا يقدح مما تقدم جوازية تحول العقد طبقاً لنص المادة (123)<sup>75</sup> من القانون المدني، إذ أن تلك الإجازة مرتبطة بشروط تتمثل في "1) بطلان التصرف الأصلي. 2) وتضمنه لعناصر تصرف آخر. 3) وانصراف إرادة المتعاقدين المحتملة إلى هذا التصرف الآخر"<sup>76</sup>. ويترتب على ما تقدم انه وفي حالة كون التصرف الأصلي صحيح لا يجوز تحويل العقد، وعليه فإنه طالما كان الاكتتاب صحيحاً والسند الصحيح ثبتت عقد القرض وهو ما لا يجوز معه تحويل عقد الدين لعقد شراكة.

أما اذا كان التصرف الأصلي المتمثل في عقد القرض باطلاً بالكامل لاي سبب من الأسباب يمكن تحويل التصرف ولكن شريطة أن يتضمن التصرف الباطل جميع عناصر التصرف الآخر، ومعنى ذلك انه لو افترضنا بطلان عقد القرض لاي سبب من الأسباب فإنه لا يجوز تحويله لعقد شراكة إلا اذا توافرت فيه أركان الشراكة واهمها اتجاه نية الطرفين للاستثمار بغرض تحقيق الربح مع الاستعداد لتحمل الخسارة، وهو الغير موجود وبالتالي وان بطل الاكتتاب لاي سبب لا يجوز تحويل عقد القرض الى عقد شراكة واعتبار ما استلم مساهمة في رأس المال، وأخيراً حتى وان توافر الركنين السابقين من بطلان وتوافر أركان عقد الشراكة يجب أن تتصرف إرادة المتعاقدين المحتملة لذلك التصرف الآخر الذي تحول له التصرف الأصلي، بمعنى "انهما كانا يريدانه لو انهما علما بأننا لتصرف الأصلي باطل، فإرادتهم الواقعية انصرفت للتصرف الواقعي، وانصرفت إرادتهم المحتملة الى التصرف الآخر"<sup>77</sup>.

ومعنى ما تقدم أن المشرع لم يجز تحويل التصرفات والعقود الباطلة بطلان مطلق والمحتوية على أركان تصرفات أخرى اذا لم تتجه إرادة الطرفين احتمالاً لذلك التصرف، ومما تقدم نصل لخلاصة أخرى بأنه اذا كان لا يجوز تحويل تصرف باطل اذا لم تتوافر إرادة وان كانت محتملة نحو تصرف صحيح، فإنه من باب أولى أن لا يتحول عقد قرض صحيح الى عقد شراكة لا يوجد أي احتمال باتجاه إرادة أطرافه لحظة تكوينه لذلك الأمر.

معنى ما تقدم أن النص الحالي في القانون اذا ما طبق فإن شراكة المساهم (حامل سند القرض سابقاً) باطلة بطلاناً مطلقاً وجاز للطرفين التمسك فيها لانتهاء أركان التعاقد، وهو الأمر الذي يستوجب تعديل نص المادة باشتراط موافقة حامل السند.

الى ضميمه ما تقدم ولما كان ما خلصنا له على النحو الثابت سابقاً أن السندات تمثل قرضاً جماعياً طويلاً الأجل، وهو ذات الأمر الذي خلص له فقهاء القانون بالقول "أن الشركة - عندما تقترض عن طريق إصدار سندات تطرحها للاكتتاب العام- لا تقترض من كل مكتتب على حدة بحيث تتعدد القروض بتعدد المكتتبين، وإنما تتعاقد مع مجموع المكتتبين على قرض يتم إجمالاً كوحدة واحدة ويكون مقداره هو مجموع القيم الاسمية للسندات التي طرحت على الاكتتاب"<sup>78</sup>.

75 إذا كان العقد باطلاً أو قابلاً للإبطال وتوافرت فيه أركان عقد آخر ، فإن العقد يكون صحيحاً باعتباره العقد الذي توافرت أركانه ، إذا تبين أن نية المتعاقدين كانت تتصرف إلى إبرام هذا العقد .

76 (الدكتور عبدالرزاق السنهوري - المرجع السابق - الصفحة 404)

77 (الدكتور عبدالرزاق السنهوري - المرجع السابق - الصفحة 407)

78 (محمد فريد العريني - الشركات التجارية المشروع التجاري بين وحدة الاطار القانوني وتعدد الأشكال - طبعة 2018 - دار الجامعة الجديدة- الصفحة 234) .

ومفاد ذلك أن المراكز القانونية للمكتتبين واحدة وهو الأمر الذي رتب عليه القانون والفقهاء والقضاء "ضرورة تساوي سندات القرض من ذات الإصدار سواء فيما يتعلق بشروطها أو بتمائل الحقوق فيها"، وعليه تنثور مشكلة أخرى من نص المادة محل البحث المائل حيث أنها أجازت تحويل سندات القرض لأسهم في الشركة دون اشتراط أن يتم تحويل كافة السندات الصادرة في إصدار واحد، بما يفتح الباب للشركة لتحويل بعض السندات والإبقاء على بعضها الآخر، في تمييز بين المراكز القانونية يتعارض مع المستقر عليه فقهاً وقضاءً وقانوناً، لذلك وإضافة لوجوب اشتراط موافقة حامل السند، فإنه لا يجوز تحويل بعض سندات القرض دون غيرها، إذ أن كافة السندات ناتجة عن قرض واحد، وإي تصرف يميز بين المراكز القانوني الواحدة المتساوية يشوبه عوار قانوني جسيم يجعله باطلاً، وعليه وجب إضافة لما تقدم من إضافة نص للمادة يبين أنه يجب لتحويل سندات القرض لاسهم موافقة جميع حملة سند الإصدار الواحد، وتحويلها بأكملها.

#### الخاتمة:

ختاماً وجبت الإشارة أن الحالة القانونية محل البحث المائل حسب رأيي، وهي المتمثلة في حالة إصدار سندات للاقتراض وعدم النص على قابليتها للتحويل من قبل الشركة لأسهم في صحيفة الاكتتاب الخاصة بإصدار تلك السندات، وإعطاء الشركات المصدرة لتلك السندات الحق في تحويل الأخيرة لأسهم في الشركة، دون أن يكون النص واضحاً فيما يتعلق بلزوم موافقة حامل السند، ينعكس سلباً على الواقع إذا انه في حالة غياب النص يفتح باب الاجتهاد بما يكون معه امر التحويل دون موافقة حامل السند خاضعاً لتقدير المحكمة.

لما كان ذلك وكان المستقر عليه أن عقد الشراكة على اعتبار أن المساهمة في رأس المال عن طريق شراء الأسهم، تجعل للمساهم حقاً في الشركة ويجعله شريكاً في الربح والخسارة بمقدر مساهمة في رأس المال، وهو العقد الرضائي الذي يلزم لانعقاده وجود رضاه تام، بيد أن تحويل السند لسهم دون موافقة حامل السند يغير المركز القانوني لحامل السند ليصبح حاملاً لسهم في الشركة، بما يكون معه مرتبطاً بعقد شراكة، غير أن هذا العقد انعقد وتغير المركز القانوني لحامل السند طبقاً لنص مادة القانون دون الرجوع لحامل السند ودون صدور أي رضاه منه، وبذلك يكون باطلاً لانعدام ركن أصيل من أركان التعاقد وهو الرضاء، وبذلك فإن التطبيق القضائي حال ثارت مسألة التحويل طبقاً لنص هذه المادة بشكلها الحالي سيعطل العمل بهذا النص، كون الفقه القانوني والاجتهاد القضائي يجمع على أن انعدام ركن من أركان العقود يبطل التعاقد، فحالما لجئ حامل السند للقضاء بطلب بطلان تحويل السند لسهم في الشركة بالإرادة المنفردة للأخيرة فعلى القضاء الحكم ببطلان التحويل والعقد وإعادة الحال على ما كان عليه لانتهاء ركن الرضاء اللازم لانعقاد العقد.

غير أنه وبالرغم من البحوث المتعلقة سندات القرض، إلا أنني اعتقد أن الحالة الماثلة حالة فريدة من نوعها، فكانت صعوبة البحث تكمن في أنه لا يوجد في القانون والقوانين المقارنة، وكذلك بالنسبة للقضاء البحريني والقضاء المقارن، تطبيقات لمسألة انفراد شركة بتحويل سند قرض لسهم في الشركة دون موافقة حامل السند، فحتى السندات القابلة للتحويل لاسهم في القانون يكون التحويل بناءً على طلب من حامل السند وفي ضمن فترة محددة، وليس بالإرادة المنفردة للشركة، بما استدعى الحاجة لإعمال القياس وقواعد التفسير والتحليل القانوني والبناء المنطقي.

بالإضافة إلى أن البحوث التي نجحت في الحصول عليها لم تقارب مسألة انعقاد عقد الدين المثبت بموجب سند القرض، من حيث أركان انعقاد ذلك العقد، بالأخص ما يتعلق في شروط التعاقد، فشروط التعاقد هي تلك الأمور الواردة فيه أو ما هي مذكورة في القانون، بيد أن حق التحويل الذي نص عليه القانون لم يشترط فيه موافقة حامل السند، وهي المشكلة الأساس، بالأخص مع خلو صحيفة الاكتتاب مما يفيد تحويل الشركة المكتتبه بتحويل سندات هذا الإصدار لاسهم في الشركة بإرادتها المنفردة، فبذلك تكون شروط التعاقد

خالية مما يعطي الحق للشركة، والقانون بصيغته الحالية ليس مانعاً لمثل هذه التحويلات بالإرادة المنفردة، وهو ما استدعى البحث في أركان العقد وبالأخص ما يتعلق بالإيجاب والقبول، وجاءت التفسيرات الفقهية والقضائية التي يمكن القياس عليها لاتحاد علتها مع أحكام المناقصات والمزيدات مع الاختلاف طبعاً، فقد خلصت تلك الأحكام على النحو المبين أعلاه أن الإيجاب هو تقديم العطاء والذي يستوي حسب رأبي مع صحيفة الاكتتاب، أما القبول فهو في حالة المناقصة رسو العطاء، بينما في حالة السند شراء السند، وبذلك أعملت القياس على أحكام الإيجاب والقبول المتعلقة بأحكام المناقصات لاتحاد العلة في طريقة الانعقاد لا في الإثبات، وهو الأمر الآخر الذي صعب عملية البحث كونه لم اجد في الأبحاث التي تحصلت عليها والمصادر التي اطلعت عليها على أركان انعقاد عقد الدين المثبت بموجب سند القرض، وبذلك التسلسل أكون وصلت للنتائج والتوصيات.

### النتائج :

تتلخص نتائج البحث المائل في أن قانون الشركات التجارية من القوانين التي تطالها الكثير من التعديلات لأسباب عدة منها ما يتعلق بسياسة الدولة، كالتي شهدناها في مملكة البحرين بالتحول من الاقتصاد المغلق الى اقتصاديات السوق المفتوح، وما يترتب على ذلك من وجوب تعديل القوانين لجذب رأس المال الأجنبي، بالإضافة لما يجب تعديله سواء لاصطدام النص بالواقع العملي أو لتطور العملية التجارية والمشاكل التي تثور لحظة التطبيق، لذلك جاء البحث المائل لتبيان احتمال الخلل في احد أوجه التعديل الأخير، وفي سبيل ذلك توصل البحث لعدد من الخلاصات والنتائج التي على اثرها تم بناء المقترحات وهي كالتالي:

1- تعريف سند القرض على انه "ورقة مالية قابلة للتداول تصدرها الشركات التي تساهم بها الحكومة أو احدى هيئاتها بنسبة ثلاثين في المئة فأكثر، بقيمة اسمية متساوية، بغرض توفير السيولة اللازمة لزيادة الرأسمال المتداول تحقيقاً لأغراض الشركة، عن طريق قروض طويلة الأجل، وتثبت مديونية الشركة مصدرة الورقة لصالح حاملها الذي يكون دائناً للشركة".

2- اختلاف المراكز القانونية بين حامل سند القرض وبين المساهم، إذ أن الأول "يعتبر دائن للشركة، إذ يربطه وأياها عن طريق السند علاقة دائنة ومديونية، أي أن حامل السند هو صاحب حق ضد الشركة، بينما المساهم هو صاحب حق في الشركة". بالإضافة أن " لحامل السند فضلاً عن حقه في استرداد قيمته بالكامل، حق في اقتضاء فوائد ثابتة من الشركة سواء حققت أرباح أم لم تحقق. بينما ليس لحامل السهم إلا نصيب في الأرباح الصافية للشركة، وهي حق احتمالي رهي بتحقيق الشركة لأرباح حقيقية". كما انه "ليس لحامل السند باعتباره دائناً أي حق في التدخل أو الاشتراك في إدارة الشركة ويكون في هذا الشأن بمثابة الغير بينما للمساهم بوصفه شريكاً حق الاشتراك في إدارة الشركة والرقابة على هذه الإدارة من خلال الجمعية العامة للمساهمين".

3- سند القرض يختلف عن شهادة الأسهم بكون الأول إثباتاً لوجود عقد قرض، بينما شهادة الأسهم هي إثبات لوجود عقد شراكة للمساهم في الشركة مصدرة الشهادة.

4- سند القرض والاكتتاب فيه عبارة عن علاقة عقدية تتمثل في عقد قرض ينعقد بتقابل الإيجاب الصادر من الشركة عن طريق الدعوة للاكتتاب وفق شروطها التي أوجبها المشرع، مع القبول المتمثل في شراء السندات من الطرف الآخر وفقاً لهذه الاشتراط المنصوص عليها في الدعوة، وذلك في سبيل إحداث اثر قانوني يلتزم بموجبه المكتتب بإقراض الشركة بقيمة السند على أن تلتزم الشركة مصدرة السند بإعطاء المكتتب الفوائد المنصوص عليها في دعوة الاكتتاب في الأجل المحددة والالتزام بإعادة القيمة الاسمية للسند في الوقت المحدد.

5- نص المادة 126 المعدل مشوب بعوار قانون إذ اغفل اشتراط موافقة حامل السند على تحويل سنده لسهم في الشركة، مما يعدم الرضاء.

6- البين مما تقدم أن الهدف من إجازة إصدار سندات القرض هو تمكين الشركات التي نص عليه القانون من تجاوز عقبة القروض قصيرة الأجل نسبياً الصادرة من البنوك، مع القدرة على توفير السيولة اللازمة دون إدخال شريك في الشركة لكي لا تتقلص أرباح الشركاء، وأن الهدف الذي يسعى له المكتتب وما يشجعه على شراء تلك السندات هو ضمان تحصيله على مبلغ استثماره وعوائد وان كانت قليلة إلا أنها تتفق مع نسبة المخاطرة القليلة، غير أن إعطاء حق استقلال الشركة بنقض العقد وتحويل الدائن لشريك بإرادتها المنفردة طبقاً لنص المادة 126، له آثار سلبية يتمثل أولها بارتفاع نسبة المخاطرة، بما يحول سندات القرض من عمل تجاري قليل المخاطر جاذب للاستثمارات النقدية، إلا عمل مرتفع المخاطرة وطارد للاستثمار النقدي، بما ينتهي معه الهدف منه، لذلك تبدو الحاجة ملحة لتعديل هذا النص.

7- سندات القرض في الإصدار الواحد عبارة عن علاقة تعاقدية واحد ولا تتعدد بتعدد المكتتبين، وتتساوى فيه المراكز القانوني للمكتتبين، كونهم مجملهم يشكلون الطرف الثاني في عقد القرض في مواجهة الطرف الأول المتمثل بالشركة مصدرة السندات، وهو ما تتساوى فيه المراكز القانونية في الإصدار الواحد، بما يشوب المادة قصور في عدم النص على وجوب تحويل كافة سندات الإصدار الواحد حال موافقة جميع حملة السندات لاسمهم، وخلاف ذلك بتحويل بعض السندات دون غيرها يعد تمييزاً محرم دستورياً وقانونياً.

#### التوصيات:

لكل ما تقدم فإن التوصيات التي أراها تتمثل في التالي:

1- تعديل نص القانون في المادة 126 لاشتراط موافقة كافة مالكي السندات في الإصدار الواحد حال الرغبة تحويل السند الى مساهمة في الشركة، ليصبح نص المادة كالتالي:

#### "مادة (126):

تجري زيادة رأس المال بإحدى الطرق الآتية:

أ- ... ب-تحويل (كافة) سندات القرض (في الإصدار الواحد) التي تُصدرها الشركة إلى أسهم (شروط موافقة كامل مالكي السندات في الإصدار الواحد). ج-... د-... ه-... 1-... 2-...".

2- إضافة بند في بيانات دعوى الاكتتاب تبين نوعية السند إذا ما كان سند قرض أو سنداً قابلاً للتحويل، وفي الحالة الأخيرة تبيان من له الحق بالقيام بذلك التحويل.

#### المراجع والمصادر:

أ- (المستشار انور طلبية - المطول في شرح القانون المدني)

ز- (الدكتورة زالة سعيد يحيي- النظام القانوني لبنوك الاستثمار دراسة تحليلية مقارنة- دار الكتب القانونية)

ع- 1- (الدكتور عبدالرزاق السنهوري - الوسيط في شرح القانون المدني - الجزء الأول - طبعة 2004)

2- (المستشار عبدالفتاح مراد، موسوعة الشركات، الطبعة الثانية)

3- (المستشار عزالدين الدناصوري- المسؤولية المدنية في ضوء الفقه والقضاء - طبعة 2015)

م-1 - (محمد فريد العريني - الشركات التجارية المشروع التجاري بين وحدة الاطار القانوني وتعدد الأشكال - طبعة 2018 - دار الجامعة الجديدة).

2- (الدكتور مصطفى كمال طه - الشركة التجارية- المركز القومي للاصدارات القانونية- طبعة 2018)

ي- (الدكتورة يسرية عبدالجليل - الوسيط في قانون الشركات التجارية البحريني)

#### المواقع الإلكترونية:

1- الموقع الإلكتروني لمصرف البحرين المركزي - <https://cbben.thomsonreuters.com/rulebook/mae-a14>

2- موقع محكمة النقض المصرية - <https://www.cc.gov.eg/judgments>