

**ماهية سندات الدين في التشريع الجزائري**

الأستاذ: بحماوي عبد الله

أستاذ مساعد قسم الحقوق جامعة أدرار

كالدولة والهيئات العامة وتستخرج السندات من دفاتر ذات قسائم تعطي أرقاماً مسلسلّة وتختتم بخاتم الشركة.

وهي سندات بقيمة المبلغ اللازم يقسم إلى وحدات صغيرة متساوية، تثبت كل منها في صك يسمى سند قابل للتداول يعطي صاحبه حق الحصول على فائدة سنوية ويكون لصاحبه الحق في استرداد قيمته في المعيار المحدد.

فهي عبارة عن صكوك تصدرها الشركة متساوية القيمة للتداول وتتعلق بقرض طويل الأجل يعقد عن طريق دعوة الجمهور للاكتتاب العام وتعطي الحق في الحصول على فوائد سنوية وفي استردادها في تاريخ معين.

**خصائص السندات:**

لها خصائص تميزها عن غيرها من الصكوك المالية وهي كالآتي:

(1) السندات تمثل قرضاً جماعياً طويل الأجل: لا حصة فيها فللسند فائدة ثابتة ربحت الشركة أم خسرت بل يمكن سداه من رأس المال وبسداه تنقطع صلة صاحب السند بالشركة.

(2) يعتبر شراء السند عملاً مدنياً لأنه يعدو أن يكون قرضاً بفائدة.

(3) لا يخول السند صاحبه حق في إدارة الشركة ولا تلزمه قرارات الجمعية العامة للمساهمين وليس له الحق في توجيه الشركة ولا تلتزم بتوصياته إلا أنه يشترك في تغطية الشركة مع سائر الدائنين.

وقبل التعرض لأنواع السندات وما هي تلك التي يجيزها المشرع الجزائري وجبت علينا التفرقة بين السندات والأسهم.

**التفرقة السند والسهم:**

السندات هي صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول تمثل قرضاً طويل الأجل يعقد عن طريق الاكتتاب العام، وبعبارة أخرى يعتبر حامل السند دائماً للشركة، أما حامل السهم فيعتبر شريكاً وبنينياً على التفرقة بين السند والسهم ما يأتي:

أ- إن حامل السند ليس له التدخل في إدارة الشركة وسيرها فليس له أن يحضر الجمعيات العامة للشركة أما حامل السهم فله حق الحضور في الجمعيات العامة والتصويت فيها والرقابة على أعمال مجلس الإدارة.

ب- إن لحامل السند الحق في فائدة ثابتة سنوياً سواء حققت الشركة أرباحاً أو لم تحقق أما حامل السهم فيحصل على ربع متغير بحسب حالة

تعتبر السندات من بين أهم القيم المنقولة أو المنتجات المتداولة في البورصة، والتي تصدرها شركة المساهمة والدولة على حد سواء.

وتمثل السندات دين الحامل أو مالك الورقة في مواجهة المصدر، وهي مختلفة ومتنوعة بحسب المعيار المعتمد في التقسيم.

وتأتي هذه المداخلة لتبحث في مفهوم السندات وخصائصها القانونية والأنواع التي يجيز القانون الجزائري إجازتها.

**مفهوم السندات:**

**إن الصكوك التي تصدرها شركات المساهمة: ثلاثة أنواع:**

**1- الأسهم:** وهي تمثل الحصص التي قدمها الشركاء ويتركب من مجموعها رأس مال الشركة.

**2- السندات:** وهي تمثل قروضاً عامة تعقدها الشركة وتضفي على حاملها صفة الدائن لا صفة المساهم.

**3- حصص التأسيس:** وهي صكوك تمنحها الشركة لبعض الأشخاص أو الهيئات نظير خدمات يؤديونها إلى الشركة، وهي تخول صاحبها حق الاشتراك في الأرباح دون أن يكون مساهماً في الشركة ولكنها لا تدخل في تركيب رأس المال.

ويطلق على الصكوك السابقة اسم الأوراق المالية وتدخلنا في هذا المحور يقتصر على السندات وتوضيح مفهومها ومميزاتها والأنواع التي يجيزها المشرع الجزائري.

**مفهوم السندات:** قد تحتاج الشركة إلى أموال إضافية لإشباع حاجاتها ولها في هذا المجال أن تلجأ إلى أحد الطرق التالية:

- إما أن تطالب بالجزء الغير مدفوع من قيمة الأسهم إذا كان المساهمون لم يدفعوها بالكامل.  
- أو تعتمد إلى زيادة رأس مالها بإصدار أسهم جديدة.

- أو تلجأ إلى الاقتراض عن طريق البنوك أو إصدار سندات بقيمة المبلغ الذي تزيد أن تقتضيه وتطرحها للاكتتاب العام خصوصاً إذا كانت تريد قروض طويلة الأمد كما أن السندات تختلف على الأسهم لأنه يمكن أن تصدرها جماعة غير الشركات

القيمة الاسمية المذكورة فيه، والفرق بين القيمتين يسمى بعلاوة الوفاء، ويحصل حامل السند على هذه العلاوة مضافاً إليها فائدة ثانية تحسب على أساس القيمة الاسمية للسند، وتعتبر هذه العلاوة بمثابة نوع من الفائدة وتلجأ الشركة إلى إصدار هذا النوع من السندات لتشجيع أصحاب رؤوس الأموال على الاكتتاب فيها، وكثيراً ما تكون المنفعة التي يحصل عليها صاحب السند وهمية، إذ غالباً ما يكون سعر الفائدة المشروطة لهذا السند أقل من السعر العادي وتستخدم الشركة الفرق في أداء علاوة الوفاء.

#### 4- السندات ذات النصيب:

وهي سندات عادية تصدر بالقيمة الاسمية المبنية فيها وتعطي الحق في فائدة ثابتة سنوياً، ولكن يضاف إلى هذه الفائدة جائزة مالية تمنح لعدد من السندات يجري تعيينها بطريقة القرعة وغالباً ما يكون سعر الفائدة المقرر لهذا النوع من السندات أقل من السعر العادي ويستخدم المبلغ-المجتمع من الفرق-في منح الجائزة المالية، وتلجأ الشركة إلى إصدار هذا النوع من السندات حثاً للجمهور على الاكتتاب فيها.

#### 5- السندات المضمونة برهن أو كفالة:

وهي سندات عادية تصدر بالقيمة الاسمية وتعطي فائدة ثابتة سنوياً ولكن إصدارها يقتصر بإنشاء ضمان أو تأمين خاص للوفاء بقيمتها تشجيعاً للجمهور على الاكتتاب فيها وهذا الضمان قد يكون شخصياً ككفالة مقدمة من الدولة أو من شركة أخرى أو من أحد البنوك وقد يكون عيناً كرهن رسمي تقرره الشركة على عقاراتها أو موجوداتها، ويجب أن يتم الرهن أو الكفالة لصالح جماعة حملة السندات قبل إصدار السندات وذلك بعد موافقة السلطة المختصة في هذه الجهة وإذا كان الضمان رهناً وجب قيده قبل فتح باب الاكتتاب في السندات كما يجب على الممثل القانوني للشركة خلال الثلاث أشهر التالية لانتهاج المدة المقررة للاكتتاب أن يقر في ورقة موثقة بقيمة القرض الذي تمثله السندات وكافة البيانات المتعلقة به ويتم التأشير بذلك في السجلات التي تم فيها قيد الرهن ووجوب تمام الرهن قبل إصدار السند ليس إلا تطبيقاً صريحاً لمواد القانون المدني التي تجيز إنشاء الرهن ضمناً بدين مستقبل.

#### 6- السندات القابلة للتحويل إلى أسهم:

قد تعرض الشركة على أصحاب السندات تحويل سنداتهم إلى أسهم تتخلص من ديونها وينقلب حملة السندات من دائنين للشركة إلى شركاء فيها،

الشركة، وإذا لم تحقق الشركة ربحاً في إحدى السنوات فلا يصيب المساهم شيئاً.

ويغيرها من صفة السند ما تعمد إليه الشركة في بعض الأحيان من تقرير نصيب في الأرباح للسندات إلى جانب الفائدة الثابتة إغراءً لأصحاب رؤوس الأموال على الاكتتاب لأن حامل السند لا يشترك في الخسائر ويظل بمنأى عن إدارة الشركة، كما لا يغير من صفة السهم ما قد تقرره له الشركة من فائدة ثابتة بشروط معينة وفي حالات استثنائية مؤقتة.

ج- إن لحامل السند الحق في استيفاء قيمة سنده في الميعاد المحدد المتفق عليه فقطع صلته بالشركة، أما حامل السهم فلا يسترد قيمته ما دامت الشركة قائمة فيما عدا حالات استهلاك الأسهم فإذا استهلك سهمه فلا تنقطع صلته بالشركة بل يحصل على سهم تمتع يخوله حقوقاً هامة في الشركة.

د- إن لحامل السند ضمناً عاماً على أموال الشركة فلا يسترد أصحاب الأسهم قيمة أسهم عند حل الشركة وتصفياتها إلا بعد الوفاء بقيمة السندات والفوائد المستحقة.

#### أنواع السندات:

السندات التي تصدرها شركات المساهمة متعددة حسب شكلها تنقسم إلى سندات لحاملها وسندات اسمية وتنقسم من حيث أصحابها إلى سندات عادية وسندات بعلاوة وفاء وسندات ذات أنصبة وسندات ذات ضمان شخصي أو عيني.

أ- **السند لحامله:** هو عبارة عن صك ملك لحامله حيث لا يذكر فيه اسم الدائن ويتمتع حامله بكل الحقوق التي يعطيها السند ويجوز التنازل عنه بالمناولة ويشتمل السند على كل البيانات المتعلقة بحق الدائن وضماناته.

ب- **السند الاسمي:** هو صك يذكر فيه اسم الدائن ويجب أن يقيد بسجل يقيد فيه التنازل في حالة تداوله ولا يعتبر التنازل إليه مالاً للسند إلا بقيد التنازل فيه وسمي السند العادي وهو الذي تتعهد الشركة عند إصداره بأن يدفع قيمته الاسمية في تاريخ محدد ويخول هذا السند فائدة ثابتة غالباً ما تكون فائدة مرتفعة لأنه لا يعطي صاحبه مزايا أخرى.

ج- **السندات ذات علاوة الوفاء:** وهي صكوك تصدر بقيمة أقل من القيمة الاسمية المبينة فيها، ولا يلتزم المكتتب عند الاكتتاب في هذا النوع من السندات إلا بدفع القيمة الأولى، وعند حلول الميعاد المتفق عليه لرد قيمة السند يسترد حامله

الوقت المناسب، ذلك أن خيار المقايضة من عدمه لا يتوقف على إرادة هذا المكتتب، بل على إرادة حملة السندات كما يعيها أيضاً ضعف العمولة التي يحصل عليها المكتتب نظير ما قدمه من خدمة للشركة المصدرة والمتمثلة في تغطية الزيادة في رأس المال والتعهد بتلبية طلبات المقايضة المقدمة إليه.

### ما يجيزه القانون التجاري الجزائري من

#### سندات:

لقد وردت تحت القسم الحادي عشر تحت اسم (القيم المنقولة المصدرة من شركات مساهمة). ونص المشرع الجزائري على عدة أنواع من القيم المنقولة المصدرة من شركات المساهمة وهذا في المواد من 715 مكرر 30 إلى 715 مكرر 39 وكل هذه المواد أدرجت بالمرسوم التشريعي رقم 08/93 المؤرخ في 25 أبريل 1993 المعدل للقانون التجاري وهل معنى هذا أن المشرع الجزائري لم يكن ينص سابقاً على هذه المواد؟ بحيث اعتبرت هذه المواد أن القيم المنقولة هي سندات قابل للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر وتمنح حقوقاً مماثلة حسب الصنف وتسمح بالدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها.

ولذا حصرها المشرع الجزائري على الأسهم والسندات فقط.

ونص في المادة 715 مكرر 33 أنه يمكن لشركات المساهمة أن تصدر ما يأتي:

أ- سندات كتمثيل رأسمالها.

ب- سندات كتمثيل لرسوم الديون التي على ذمتها.

ج- سندات تعطي الحق في منح سندات أخرى تمثل حصة معينة لرأسمال الشركة عن طريق التحويل أو التسديد أو أي جزء آخر.

كما نص على أنها تكتسي أي القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة شكل سندات للحامل أو سندات اسمية.

ويمكن أن يفرض الشكل الاسمي للقيم المنقولة عن طريق أحكام قانونية أو أحكام القانون الأساسي.

ونص صراحة على الأنواع التالية: الأسهم في القسم الفرعي الثاني وشهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت.

ويقع التحويل في هذه الصورة بزيادة رأس المال والاكتتاب في الأسهم الجديدة التي يتم الوفاء بها عن طريق المقاصة مع قيمة السندات، وهذا ما أقرته التشريعات بهدف إغراء المدخرين على استثمار مدخراتهم في السندات لما يحققه هذا النوع من مزايا لصاحب السند تنبج له أن يتمتع بفائدة ثابتة ويكون له الحق في أن يحول سندات إلى أسهم في الموعد المضروب إذا أصبحت الشركة ناجحة فيحصل على ربح متغير.

ولما كان هذا النوع من السندات في حالة تحويله إلى أسهم بعد بمثابة زيادة لرأس مال الشركة، فيجب أن يصدر به قرار من الجمعية العامة غير العادية للمساهمين مع مراعاة القواعد الأخرى المقررة لزيادة رأس المال ويكون لمساهمي الشركة الحق في أولوية الاكتتاب في هذا النوع من السندات.

وجدير بالذكر أن تحويل هذه السندات إلى أسهم لا يتم إلا بموافقة أصحابها وبعد مضي المدة التي تحددها الشركة في نشرة الاكتتاب، شريطة ألا تتجاوز هذه المدة الأجل المحدد لاستهلاك السندات المشار إليها ويكون للأسهم التي يحصل عليها حملة السندات في حالة إبدائهم للرغبة في التحويل، حقوق في الأرباح المدفوعة عن السنة المالية التي تم فيها التحويل.

### 7- السندات القابلة للمقايضة بالأسهم:

وهناك نوع من السندات يوجد في القانون الفرنسي للشركات الصادر سنة 1966 ويتم بعثه إلى الوجود على النحو التالي:

- تطرح الشركة سندات القرض الجماعي على الاكتتاب العام وتقوم في نفس الوقت بزيادة رأس مالها وتقتصر الاكتتاب في أسهم الزيادة على مكتتب وحيد، دائماً ما يكون مؤسسة مالية وتتعهد هذه الأخيرة بمقتضى اتفاق مبرم بينها وبين الشركة المصدرة بأن تلبى في أي وقت جميع الطلبات التي يتقدم بها حملة السندات لمقايضة سنداتهم بأسهم زيادة رأس المال فضلاً عما تحصل عليه من عمولة نظير هذه الخدمة.

وميزة هذه الطريقة من طرق إصدار السندات أنها تعطي للشركة حرية أكبر ومرونة أكثر في إجراء العمليات التمويلية التي تحتاجها طوال مدة القرض، ولكن يعيها صعوبة إيجاد مكتتب وحيد في أسهم زيادة رأس المال يقبل استثمار أموال طائلة دون الاستيثاق (الثقة) من إمكانية التخلص من الأسهم التي أكتتب فيها في

ضمانات من شركات تستوفي الشروط المنصوص عليها في الفقرة أعلاه.

كما ذكر في الفقرة الثالثة من نفس المادة نوع آخر من سندات الاستحقاق والتي لا تطبق عليها نفس شروط سندات الاستحقاق العادية وهي سندات الاستحقاق المرهونة بموجب سندات دين على ذمة الدولة أو على ذمة الأشخاص المعنويين الخاضعين للقانون العام.

وتكون سندات الاستحقاق حسب كل حالة مقترنة بشروط أو بقيود التسديد أو الاستهلاك عند حلول الأجل أو عن طريق السحب.

وفي الحالات المنصوص عليها صراحة عند الإصدار يمكن أن يكون سند الاستحقاق دخلاً دائماً يسمح بدخل متغير وقابل للتحويل إلى رأسمال بدون تعويض الأصل ولم يجيز للشركة تكوين أي رهن على سندات استحقاقها الذاتية.

حاملو سندات الاستحقاق تكون لهم جماعة بقوة القانون للدفاع عن مصالحهم المشتركة وتمتع بالشخصية المعنوية.

يمثل جماعة أصحاب سندات الاستحقاق وكيل أو عدة وكلاء يعينونه في الجمعية العامة العادية.

ويملك الوكلاء سلطة القيام باسم المجموعة بجميع أعمال التسيير للدفاع عن المصالح المشتركة لأصحاب سندات الاستحقاق، ما عدا القيود التي تقرها الجمعية العامة لأصحاب سندات الاستحقاق. ولا يجوز لهم التدخل في شؤونهم تسيير الشركة ولا وكلائهم ولكن يجوز لهم حضور الجمعيات العامة للمساهمين بصفة استشارية، ويجوز لهم طلب بصفة فردية أو جماعية إدراج مشاريع لوائح في جدول الأعمال تخضع فوراً لتصويت الجمعية العامة.

ويجوز أن يشاركوا في الجمعية العامة أصحاب سندات الاستحقاق المستهلكة وغير المسددة من جزء تخلف الشركة المدنية أو بسبب خلاف يتعلق بشروط التسديد.

كما يحق لهم الإطلاع على الوثائق التي تقدم إلى الجمعية العامة والإطلاع على المحاضر وأوراق الحضور.

يجب أن يكون حق التصويت المرتبط بسندات الاستحقاق متناسباً مع قيمة مبلغ القرض الذي تمثله.

يمنح كل سند استحقاق الحق في صوت واحد على الأقل.

أما في القسم الفرعي الرابع فنص على سندات المساهمة.

وعرفت المادة 715 مكرر 74 على أنها: تعتبر سندات المساهمة سندات دين تتكون أجزائها من جزء ثابت يتضمنه العقد وجزء متغير يحسب استناداً إلى عناصر تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها وتقوم على القيمة الاسمية للسند وحسب نصوص القانون التجاري فإن هذه السندات تكون قابلة للتداول ولا تكون سندات المساهمة قابلة للتسديد إلا في حالة تصفية الشركة أو بمبادرة منها بعد انتهاء أجل لا يمكن أن يقل عن خمس سنوات حسب الشروط المنصوص عليها في عقد الإصدار.

ونصت المادة 715 مكرر 77 على أن يرخص بإصدار سندات المساهمة وتعويضها حسب الشروط المنصوص عليها في المواد من 715 مكرر 84 إلى 715 مكرر 87 وهي نفس شروط سندات الاستحقاق.

كما يجتمعون في جماعة تتمتع بالشخصية المدنية لتمثيل مصالحهم يجتمعون بقوة القانون مدة مرة في السنة لاستماع إلى تقرير مسيري الشركة عن السنة المالية المنصرمة وتقرير مندوبي الحسابات حول حسابات السنة المالية والعناصر التي تستعمل لتحديد أجرة سندات المساهمة.

ويحضروا جمعيات المساهمين ويمكن استشارتهم في جميع المسائل المدرجة في جدول الأعمال باستثناء المسائل المتعلقة بتوظيف مسيري الشركة أو إقالتهم ويمكنهم التدخل أثناء الجلسة.

ويمكنهم الإطلاع على وثائق الشركة حسب الشروط المطلوبة بالنسبة للمساهمين.

كما نص في القسم الفرعي الخامس على نوع آخر من السندات وهو سندات الاستحقاق في المواد من 715 مكرر 81 إلى 715 مكرر 109.

وعرف هذه السندات التي سماها سندات استحقاق على أنها سندات قابلة للتداول تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الاسمية.

ولا يسمح بإصدارها إلا لشركات المساهمة الموجودة منذ سنتين والتي أعدت موازنيتين صادق عليها المساهمون بصفة منتظمة والتي يكون رأسمالها مسدداً بكامله وذكر في الفقرة الثانية من المادة 715 مكرر 81 على أن هذه الشروط لا تطبق على سندات الاستحقاق التي تستفيد من ضمانات من الدولة أو من أشخاص معنويين في القانون العام أو

لا يمكنهم ممارسة الرقابة على الشركة أو طلب الإطلاع على وثائقها.

المادة 715 مكرر 105 يجب أن يتم تكوين ضمانات خاصة من الشركة المصدرة بواسطة سندات الاستحقاق قبل إصدار هذه السندات.

وجاء في المادة 715 مكرر 110 أنواع أخرى من السندات وهذا في القسم الفرعي السادس تحت عنوان قيم منقولة أخرى.

وجاءت الفقرة الأولى: تحت عنوان سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم وجاءت تحتها المواد من 715 مكرر 114 إلى 715 مكرر 125.

وأجاز فيها تحويل السندات المسماة سندات الاستحقاق إلى أسهم في الشركة وطبق عليها أحكام سندات الاستحقاق.

أما الفقرة الثانية فجاء فيها نوع آخر سماه المشرع الجزائري: سندات استحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم.

وأجاز للشركة إصدارها وتحديث عنها المواد من 715 مكرر 126 إلى 715 مكرر 132 ويختلف عن السهم أنه تصدره الجمعية العامة العادية للشركة أما السهم فتصدره الجمعية العامة غير العادية للشركة.

ولا يمكن تجاوز مدة ممارسة حق الاكتتاب أجل الاستهلاك النهائي للقرض بأكثر من ثلاثة أشهر.

ويجب أن يكون سعر ممارسة الحق في الاكتتاب مساوياً على الأقل القيمة الاسمية للأسهم المكتتبه بناء على تقديم القسومات.

كما تخضع سندات الاستحقاق ذات قسيمات للاكتتاب طبقاً لأحكام القسم الفرعي الأول.

