مبادرة الإدارة الرشيدة لخدمة التنمية في الدول العربية

مشروع "التدريب القضائي في مجال القوانين الاقتصادية" في الدول العربية

الدورة التدريبية الإقليمية للمدربين في مجال القوانين المالية

9-13 تشرين الثاني/ نوفمبر 2009

باريس، الجمهورية الفرنسية

الورقة الخلفية

تميزت مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية بعودة إلى الاتجاهات الليبرالية الجديدة Néolibéralisme في الحياة الاقتصادية والمعاملات المالية، فبدأ التحرر في التعامل المالي والتجاري الداخلي يحل شيئاً فشيأً محل السياسات الاقتصادية والمالية القائمة على التو جيه أو الإملاء أو المنع، لا سيما في مجال تحديد التوجهات في الأسواق وتحديد الأسعار من قبل السلطة.

أما على المستوى الدولي، فإن ظهور الأسواق المشتركة وتوسع التجارة العالمية تبعاً لسياسات الحدود المفتوحة بإلغاء العوائق الجمركية والحمائية، أتاحت حرية لتبادل السلع والخدمات لا سيما المالية منها . وجاء انهيار المنظومة الاشتراكية في أوروبا الشرقية ليعمم وينشر سياسات الانفتاح إلى أسواق جديدة كانت إلى ذلك الوقت تقاوم هذا المد العالمي المتصاعد.

وقد تميزت الفترة المعاصرة ، لا سيما ابتداءً ا من ثمانينات القرن الماضي بتنامي وتطور التأثير المتصاعد للتقنيات المالية المتبعة في الأسواق العالمية، وخاصة لجهة بورصات الأوراق المالية ومؤسسات النقد والتسليف الدولية والإقيليمة وهيئات ضمان الاستثمارات والتوظيفات المالية وحل مشاكلها على كافة المستويات.

في هذا الاطار، ونظرا لأهمية هذه المو ضوعات، فإن برنامج ادارة الحكم في الدول العربية التابع لبرنامج الامم المتحدة الانمائي ومن خلال مشروع التدريب على القوانين الاقتصادية ارتأى عقد دورة تدريبية متخصصة في مجال القوانين المالية تحديدا، وذلك في باريس (فرنسا) بتاريخ **13- تشرين الثاني/ نوفمبر 2009.**

تتناول هذه الدورة التدريبية ثلاثة من التقنيات المالية التي عرضنا لها تعتبر من ركائز تطور الأسواق المالية العالمية وهي:

1. بورصة الأوراق المالية،
2. الاستثمارات،
3. التمويل.

وسوف نلقي الضوء على كل من هذه المواضيع بلمحة سريعة.

1. بورصة الأوراق المالية

سوف يتناول التدريب التعريف بإدارة عمليات البورصة ومن ثم سيتم استعراض لأبرز أشكال هذه العمليات.

1.1. إدارة البورصة

تتم إدارة البورصة إما بواسطة هيئات رسمية مختصة منشأة قانوناً، أو بواسطة مؤسسات متخصصة تابعة للقطاع الخاص كما هو الحال في المانيا وبريطانيا وهولندا.

فبالنسبة للهيئات الرسمية، فهي تعمل على مراقبة المعلومات التي يزود بها حملة الأسهم والأوراق المالية والجمهور، والخاصة بالشركات وأوضاعها المالية والأسناد التي تصدرها، كما أنها تقوم من جهة أخرى بالسهر على مراقبة حسن أداء إدارة البورصة. وقد كانت البورصة الأميركية رائدة في

هذا المجال، وحذت حذوها الكثير من البورصات الأخرى.أما في فرنسا، فقد نشأت هذه الإدارة Commission في 28 أيلول 1967 بموجب القرار رقم 833–67. حيث تتكون إدارة البورصة عادة من لجنة يرأسها رئيس يعين بمرسوم او تعينه في الأحوال الأخرى المؤسسة المتخصصة ومن إدارات منبثقة عن هذه اللجنة.

وتسهر إدارة البورصة على التأكد من أن الشركات المدرجة أسهمها في السوق الرسمي للبورصة تلتزم بالقوانين والأنظمة، وتتقيد في إصداراتها الدورية بالدقة المطلوبة، وأن دوراتها العادية في الجمعيات العمومية سليمة وقانونية . وقد تمتد رقابة إدار ة البورصة إلى الشركات العقارية وسواها من الشركات، لمراقبة المعلومات التي تزود بها هذه الشركات مساهميها، سواء كانت هذه المعلومات دورية أم ظرفية . وتتخذ اللجنة المولجة إدارة البورصة جميع القرارات ذات الطابع العام المتعلقة بعمل البورصة، بحيث تخضع هذه القرارات لموافقة وزير الاقتصاد والمال او لإدارة المؤسسة المتخصصة في أوضاع البورصات المدارة من قبل مثل هذه الهيئات . كما انه يمكن لهذه اللجنة اتخاذ مختلف القرارات الخاصة بتنظيم البورصة وسير عملها والقرارات من هذا النوع غير خاضعة للمراجعة.

وتعطي هذه اللجنة رأيها في التراخيص لمكاتب الوسطاء او إلغائها، وفي إيجاد بورصات أخرى أو إلغائها أو إدراج أوراق مالية أجنبية في السوق المحلية، وفي إنشاء شركات مالية ذات رؤوس أموال متغيرة، أو إصدار أسهم جديدة لهذه الشركات ، وتحديد نسبة العمولة القصوى التي تفرض على التداول.

1.1.1. الوسطاء والمساعدون في البورصة.

يقوم هؤلاء بأعمال التوظيفات وإدارة المحافظ. فالذين يقومون بالتوظيفات Les Remisiers ومديرو المحافظ Gérants de porte feuilles يمارسون أعمالهم تحت رقابة مزدوجة قضائية (المدعي

العام) وإدارية متخصصة. ولا يمكنهم القيام بأعمالهم إلا إذا تم التوخيص لهم بذلك من المراجع المختصة في البورصة. ويشترط في هؤلاء أن يكونوا من جنسية محددة عادة ما تكون جنسية الدولة، وأن يكون سلوكهم حسناً (سجل عدلي او قضائي)، غير أن شرط الكفاءة العلمية غير مطلوب إنما يكتفى ببعض الخبرة العملية. كما يمكن للأشخاص المعنويين ممارسة هذين النشاطين ، على أن يحصل مدراؤها على التوخيص الضروري لممارسة هذه الأعمال.

أما الوصف القانوني لطبيعة عمل هؤلاء الوسطاء فهو ينطلق من كونهم وكلاء للأطراف الذين يقومون بالتوظيف والإدارة. وبالإضافة إلى هؤلاء الوكلاء، هنالك الوسطاء وهم من يقدمون النصح للأشخاص الراغبين في التعامل في البورصة حول الشراء والبيع للأوراق المالية ، وذلك إما مشافهة أو بواسطة نشرات ترسل دورياً أو ظرفياً، وعادة ما ينتمي هؤلاء إلى مؤسسات متخصصة في هذا المجال.

وبشكل عام، تمنع القوانين على الوسطاء والمساعدين جميعا، قبول أية وكالات من عملائهم سوى تلك الخاصة بإدارة المحافظ وتنفيذ التعليمات، أو تلقي أية ودائع من هؤلاء العملاء أو التعامل بين ملفات ومحافظ عملائهم ومحافظهم الخاصة.

1.2. عمليات البورصة

تنحصر عمليات البورصة بمجمل عمليات بيع وشراء الأسناد المالية التي تنفذ في السوق الرسمي المنظم بواسطة مؤسسات وسيطة Agents de changes مخولة قانوناً القيام بذلك.

وتتميز هذه العمليات بأنها تتخذ شكلاً نمطياًاضافة الى كونها تتم تحت رقابة عامة، وبالتالي فهي تخرج عن نطاق حرية التعاقد . ولهذه العمليات المالية قواعدها المحددة ، التي يفترض في منفذيها معر فتها بدقة، كما يفترض بالوسطاء ومديري المحافظ المحافظة على سرية المعلومات الخاصة بموكليهم.

أما أهم هذه العمليات فهي:

1.2.1. التعامل النقدي Marchés au Comptant

تتقم هذه التعاملات مباشرة وفوراً، مما يفترض وجود الأسناد المتداولة بحوزة المتعامل المخول البيع والشراء، وإلا فيطلب منه إحضارها خلال مهلة محددة، وكذلك الأمر بالنسبة للشاري إذ يجب أن يكون المبلغ جاهزاً. وبانقضاء المهلة يتم التصرف بهذه الاسناد على مسؤولية الشاري او البائع.

1.2.2. التعامل الآجل

وفي هذا الوضع يتم تحديد شروط البيع والشراء بتاريخ إجراء العملية في البورصة ، غير أن التنفيذ يكون مؤجلاً إلى وقت آخر محدد سلفاً . وعند الاستحقاق يكون البائع ملزماً بتسليم السندات والمشتري بدفع الثمن.

ولا يتمتع المتعاملون في البورصة بحرية تحديد أوقات الاستحقاق أو كمية الإسناد موضوع العملية، حيث أن هذا الأمر متروك لبعض الهيئات المتعاملة في البورصة وسواها.

وعادة ما تكون أهداف مثل هذه التعاملات الآجلة تحقيق أرباح متوقعة مستقبلاً ومرتبطة باستحقاقات معينة. لذلك فان من يلجأ إلى مثل هذه التعاملات يكون من المختصين في الأسواق المالية ويجيد التوقع.

1.3. العرض العلني للشراء Offres Publiques d'achat او Tender Offer

العرض العلني للشراء هو عملية يقوم بواسطتها أ حد الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين بمبادرة طرح عرض عام وعلني، موجه إلى مساهمي إحدى الشركات بشراء أسهمها بثمن يحدده، وهذا الإجراء يتيح له الحصول على أكبر عدد من الأوراق المالية لهذه الشركة التي قد تكون موزعة بشكل واسع وبوضع يساوي بين جميع حاملي هذه الأوراق. وهذه العملية غالباً ما تتبَع في حالات دمج الشركات أ و إعادة تجميعها مما يسهل أعمال الرقابة. وقد تتم هذه العملية إما داخل البورصة كما هو الوضع في فرنسا أو من خارج عمليات البورصة في بعض البلدان الأخرى.

1.4. العرض العلني للبيع Offre Publique de vente

ابتدأ التعامل في مثل هذه العروض في القوانين الانكلوسكسونية بمناسبة العروض في الأسواق الموازية أو العروض الثانوية. وترمي هذه العملية إلى إعادة تصنيف أسناد يحملها شخص واحد. وهذه العملية يقوم بها الوسطاء لرزمة من الإسناد التي يحملها شخص واحد، ويعود إصدارها إلى مؤسسات وشركات مختلفة فيتم عرضها في أوقات انخفاض سوق هذه الأسهم في البورصة، مما يمكن الجمهور من الشراء بشروط متساوية.

وتستعمل هذه العملية لتشجيع توزيع واسع لأسهم الشركات التي يكون قد تم تحديد سعرها بإدخال أسهمها مرة ثانية إلى البورصة.

يشار هنا الى ان جميع العمليات التي تتم في البورصة لا يمكن أن يقوم بها الأشخاص المعنيين مباشرة بل يجب أن تتم بواسطة العملاء في البورصة، اللذين ينقلون طلب البيع أو الشراء ومن ثم يدونون هذا الطلب في سجلات خاصة في البورصة يبين فيها : مصدر أمر التعامل، وأن العميل الذي يقوم بالتنفيذ يتمتع بالسلطة اللازمة للقيام بذلك ، وكذلك يتم التأكد من أن مصدر أمر التعامل يتمتع بالأهلية المدنية للتعاقد، فإذا كان الأخير شخصاً معنوياً فيجب التأكد من صلاحية وصفة الشخص الذي أعطى أمر التصرف نيابة عن هذا الشخص المعنوي.

2. عقود الاستثمار

وينحصر الحديث هنا في عقود الاستثمار الدولية . حيث ان القانون الدولي الخاص بالاستثمار يعتبر جزءاً لا يتجزأ من القانون الدولي الاقتصادي العام . وقد نشأت العلاقات الاقتصادية والاستثمارية بين المجموعات البشرية المختلفة ومن ثم بين الدول بعد ن شوئها منذ أقدم الأزمنة، مما اقتضى إقامة هذه العلاقات على أسس محددة وواضحة المعالم و وضع قواعد سلوك محددة ، وذلك تلافياً للصراعات المسلحة. غير أن هذه القواعد لم تنشأ دفعة واحدة، ولم يتم تقنينها، بل إن الأعراف الناتجة عن التعامل سادت هذه العلاقات قبل ظهور بدايات لقواعد القانون الدولي بهذا الخصوص.

غير أن هذه القواعد ليست واضحة المعالم حتى يومنا هذا ، لأن تحديد هذه القو اعد غير متفق ع ليه بالإجماع، كما أن الغموض لا يزال يكتنف صفة الدولية التي يعتمد في تحديدها معايير متفاوتة: فمنها ما يأخذ بمعيار المصدر إذا ما كانت هذه الاستثمارات قادمة من خارج الحدود او من داخلها ، كما أخذت معايير أخرى بجنسية المستثمرين او صفاتهم كأن يكون احد الأطراف من دولة معينة والأخرى من دولة أخرى، أو أن يكون احد الأطراف شخصاً عاماً من دولة محددة والطرف الآخر شخصاً من تابعية أخرى، أو أن تكون علاقة الاستثمار قائمة بين دولتين او أكثر.

وهناك أنواع عديدة من الاستثمارات الدولية منها المباشرة : كالاستثمارات التي يقوم بها شخص من خارج الحدود فيمتلك مشروعاً في دولة أخرى كلياً أو جزئياً، أو أنه يستثمر في مرافق قائمة ، ويكون لهذا المستثمر إمكانية السيطرة على ا ستثماراته وإدارتها بالانفراد او المشاركة . وهذا النوع يفترض انتقال رؤوس الأموال عبر الحدود وإعادة تموضع الأشخاص وانتقالهم من بلد إلى آخر. وقد تكون هذه الاستثمارات المباشرة من فعل الأفراد أو الشركات المتعددة الجنسية التي تنشئ لها فروعاً في بلدان أخرى. وتعمل تحت سلطة قوانين هذه الدول المضيفة.

اما النوع الثاني من الاستثمار فهو الاستثمار غير المباشر الذي يتم فيه انتقال الأموال من خارج الحدود إلى البلد المضيف لها دون أن يكون للمستثمر ملكية أو مشروع محدد ومخصص به في هذا البلد ويتم ذلك مثلاً بتملك أسناد مالية دولية او شراء المعادن وعقود الإقراض للحكومات الأجنبية.

2.1. تكوين الاستثمارات الدولية، حمايتها ، تصريفها

المبدأ العام هو أن الدول المختلفة تتمتع بالسيادة على إقليمها فهي التي تفرض شروط قيام المشاريع وإدارتها واستثمارها في هذا الإقليم وفق مصالحها فتنظمها في قوانينها الوضعية.

غير أن هذا الأمر قد لا يتلاءم مع مصالح المستثمرين سواء كانوا أفرادا أم دولاً أخرى وبالتالي قد يكون هذا الأمر عائقاً أمام الاستثمار الأجنبي، مما اقتضى الحد من مبدأ السيادة المطلقة باللجوء إلى المعاهدات الثنائية او الدولية والتي تكون أحكامها عادة تضع حدوداً لمبدأ السيادة ، وذلك بالتوازن مع مصالح الأطراف الأخرى.

وغالباً ما تطرح هذه المعاهدات او العقود الثنائية شروطاً قد لا تتلاءم مع القوانين الداخلية فتضطر هذه الدول للرضوخ إليها لحاجتها لهذه الاستثمارات ولتفهمها من جهة أخرى لحاجات المستثمرين إلى حماية استثماراتهم وجني أرباحها وإخراج هذه الأرباح او تحويلها إلى الوجهة التي يريدون.

والبحث في حماية الاستثمارات يقود إلى البحث في الضمانات التي تقدمها الأطراف التي تتلقى الاستثمار للمستثمرين. وهذه الضمانات تنقسم إلى ضمانات داخلية وأخرى ذات طابع دولي.

أما الضمانات الداخلية فتختلف من دول إلى أخرى. فتبدأ بالضمانات الكفيلة بجعل هذا البلد او ذلك يتمتع بمناخ استثماري جاذب، عبر جعل الاقتصاد يعمل وفق آليات السوق ومن خلال تقديم الحوافز والإعفاءات وتحرير العملة، إن لجهة الصرف أ و التحويل للخارج ، ومن ثم إيجاد آليات ومؤسسات لضمان الاستثمار. هذا علاوة على الضمانات الاجرائية المتمثلة في إيجاد آليات مرنة لحل نزاعات الاستثمار كإحلال التحكيم محل اللجوء إلى المحاكم الوطنية ، التي قد لا توحي بكثير من الثقة للمستثمرين الأجانب . واخيراً ل إنشاء مؤسسات داخلية ضامنة للاستثمارات والودائع المصرفية.

أما الضمانات الدولية فتكمن بانضمام الدول التي تتلقى الاستثمارات إلى المعاهدات الدولية الضامنة لهذه الاستثمارات كالاتفاقيات الثنائية بين الدول او الاتفاقات الانضمام إلى منظمات عالمية كمنظمة التجارة العالمية التي يستوجب الانضمام إليها تطوير البيئة القانونية في الدولة المعنية لتتلاءم مع المنحى القانوني الدولي الحمائي للاستثمارات والانتقال الحر للسلع ورؤوس الأموال.

كما أن هناك منظمات دولية متخصصة في ضمان الاستثمارات كالوكالة المتعددة الأطراف لضمان الاستثمار MIGA التابعة للبنك الدولي.

ومن الضمانات الدولية لحماية الاستثمارات ، نجد ضمانة اجرائية بالغة الاهمية وهي إنشاء المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار الذي انشىء في 1965/3/8 بإبرام معاهدة واشنطن التي نصت على إنشائه والذي يعنى بحل نزاعات الاستثمار بين دولة عضو في هذا المركز وبين شخص طبيعي او معنوي تابع لدولة أخرى.

إضافة إلى المركز الدولي هذا فهناك مؤسسات إقليمية لحماية الاستثمار تقدم ضمانات للاستثمارات العربية كالمؤسسة العربية لضمان الاستثمار التي نشأت عام 1974 وانتمت إليها أغلبية الدول العربية ومقر هذه المؤسسة دولة الكويت.

2.1.1. عقود الإنشاء والاستثمار والإعادة B.O.T

وقبل أن نختم البحث في الضمانات التي تتوفر أو يمكن أن تتوفر للمستثمر لا بد من ذكر العقود الحديثة التي نشأت منذ أواسط سبعينات القرن الماضي ، والتي تنظم عامة عقود الاستثمار بين القطاعين العام والخاص لا سيما على المستوى الدولي ، وذلك عندما يتم تمويل مشاريع عامة في دولة ما بتمويل من خارج الحدود، من مصادر خاصة او عامة، ونعني بها عقود الإنشاء والاستثمار والإعادة BOTوكان قد سبقتها عقود الامتياز Concession .

تعود الفكرة القائمة وراء عقود الامتياز إلى القرن الثالث عشر في انكلترا وكانت تمنح من الملك للكنيسة او للنبلاء لاستثمار أملاك التاج وفي العصور الحديثة بدأت بإنشاء خطوط السكك الحديدية او لاستثمار المناجم الخ....

أما في فرنسا فكانت أول مشاريع لخصخصة استثمار المرافق العامة عندما أعطي امتياز تأمين مياه الشفة لمدينة باريس في القرن الثامن عشر.

وكانت الطبيعة القانونية لعقود الامتياز Concession توصف بأنها عقود إدارية أي أنها تخضع للمبادئ والأحكام التي ترعى القوانين الإدارية بما في ذلك من امتياز للدولة التي هي الطرف العام في العقد بإعطائها شروطاً خارقة للقانون العام Des Clauses exorbitantes de droit commun بحيث يحق للدولة تعديل او إنهاء العقد الإداري متذرعة بالمصلحة العامة.

إضافة إلى عدم قبول الدولة بشروط التحكيم لحل منازعاتها مع القطاع الخاص او مع المستثمر الأجنبي ولجوءها إلى محاكمها متمثلة بمجلس شورى الدولة مع ما يستتبع ذلك من بطء في الإجراءات وعدم دقة من قبل المستثمرين الأجانب .

وجاءت العولمة لتفتح الحدود الاستثمارية على مصراعيها فتعاظمت احتياجات دول العالم النامي إلى الاستثمارات الخارجية الأمر الذي حدا بالقانونيين ومن ثم المشرعين إلى القبول بحلول تضمن للمستثمر التكافؤ مع الدول الأجنبية التي يوقع معها عقوداً لإنشاء مرافق عامة. فكانت عقود الإنشاء والاستثمار والإعادة BOT ومثيلاتها التي وان تكن مشابهة لعقد الامتياز إنما تختلف عنها بأنها :

- ليست عقوداً إدارية وبالتالي لا تحتوي بنوداً خارقة للقانون العام.
- ليست عقوداً تجارية دولية لأنها تنظم العلاقة بين دولة وأشخاص من دولة أخرى.
- هي عقود من نمط خاص Sui generis لا تخضع إلا لشروط التعاقد ولنظام العقد، وهذا الأمر غير كاف إذ انه يجب وضعها ضمن إطار قانوني منظم.

ولذلك فان الكثير من الدول لجأت الى سن قوانين خاصة، كما هو الوضع في السنغال مثلاً عندما صدر القانون550 /2002 تاريخ 2002/5/30 الذي نظم هذه العقود ووضع لها أسسا قانونية، أم أن الأمر يمكن أن يحل بالقياس par analogie مع أنماط أخرى من العقود المنظمة.

فالأمر كله متروك إلى لهونة النظام القانوني ذي العلاقة أو صرامته إذ إنه في مثل هذه الحالة الأخيرة لا بد من التنظيم بقانون.

3. مشاكل التمويل

ونعني بالتمويل في هذا المجال تمويل المؤسسات .Financement des Entreprises وللوصول إلى بحث بعض المشاكل التي تواجه مثل هذا التمويل لا بد من التعريف أولا بالمؤسسات وما هو المقصود بها في مجالنا هذا، ومن ثم بحث وسائل تمويلها لنخلص إلى بحث أهم العوائق والمشاكل التي تعترض هذا المسار.

3.1.مفهوم المؤسسة

المؤسسة مفهوم متعدد الأشكال مبهم التحديد بوجه عام، وقد نشأ أساسا في الميدان الاقتصادي والمالي.

فبالنسبة للاقتصاديين المؤسسة هي وحدة يصدر عنها قرارات تضم وسائل مادية ومالية وبشرية يهدف إنتاج سلع وخدمات من اجل الحصول على أرباح.

وبالتالي فان المؤسسة تفترض وجود ثلاثة عناصر: رأس المال، والعمل، وأجهزة اتخاذ القرارات.

وتقوم المؤسسة بنشاطها بطريقة مستقلة واعتيادية ومستمرة.

أما المفهوم القانوني للمؤسسة فغير محدد في القانون إنما تم هذا التحديد من قبل ا لاجتهاد إذ أن محكمة العدل الأوروبية Cour de Justice de la communauté Européenne تبنت مقاربة عملانية لمفهوم المؤسسة وقد تبعتها في ذلك المحاكم الوطنية ، معتبرة أن المؤسسة هي مفهوم إطاري اقتصادي أكثر منه قانوني، وأن من مزاياها الأساسية توسيع ميدان تطبيق القانون بقدر الإمكان في مجال نشاطها. مما يتيح لهذا المفهوم الإطاري تجاوز البنية القانونية العادية للوصول إلى كل منظمة ذات قرار مستقل عندما يكون لها هدف اقتصادي وان القرار الصادر عن محكمة العدل الأوروبية بهذا الخصوص يحددها كما يلي:

La notion comprenait toute entité exerçant une activité économique indépendamment de son statut juridique et de son mode de financement CJCE 23 Novembre 1991 Ree. IP 1979.

3.2.تمويل المؤسسة

أما تمويل المؤسسة فيتم بطرق مختلفة إما بواسطة المصادر الذاتية للتمويل من الاحتياطات المتخذة خصيصاً لهذا الأمر، وإما بضخ رؤوس أموال جديدة دون دعوة الجمهور للاكتتاب وذلك من قبل الشركاء الحاليين او الجدد.

كما يمكن أن يتم تمويل المؤسسة بواسطة الاقتراض المشارك كإصدار سندات دين او الاقتراض المباشر من الأسواق المالية لآجال قصيرة او متوسطة او طويلة المدى.

ويمكن أن يتم التمويل الذاتي بدعوة الجمهور للمشاركة في التمويل من خلال إصدار سندات قابلة للتداول في الأسواق المالية المنظمة كالبورصة وإما بإصدار وطرح إسناد مالية على الجمهور وذلك من خلال اللجوء إلى الإعلان او من خلال مروجين او باللجوء إلى مؤسسات تسليف او مقدمي خدمات.

وفي مطلق الأحوال يقتضي هذا الإقراض الحصول بالمقابل على الضمانات اللازمة التي تؤمن السداد . وتتخذ هذه الضمانات أشكالا متعددة منها الضمانات الشخصية وذلك من خلال اخذ الضمان الشخصي للمساهمين او القائمين على المؤسسة وهذا يأخذ أشكالا مختلفة كالضمان على الممتلكات الشخصية او الحياة بواسطة بوالص الضمان إلى الضمانات العينية من مالية وعقارية وأخرى خاصة بعناصر المؤسسة وإنتاجيتها وعادة ما تكون هذه الضمانات تحت أشكال قانونية مختلفة من رهونات وإيداعات وعقود ضمان وحسابات تجمد لغايات الضمان.

وقد تصدر هذه الضمانات عن بيوتات متخصصة بضمان الاقتراض.

3.3.بعض الشروط المرتبطة بالتمويل:

3.3.1. احتكار مؤسسات الإقراض

من أهم الشروط التي تحد من حرية التمويل هو الاحتكار الممنوح للمؤسسات المالية التي تتعاطى التمويل والإقراض، حيث أن مثل هذه الشركات يجب أن تكون مرخصة ومنظمة قانوناً ومراقبة من قبل جهات رسمية ولا يمكن للمؤسسة في حال الاقتراض من السوق المالية سوى اللجوء إليها وهذه تكون شروطها محددة سلفاً وعامل المنافسة ضئيل غير أن هذا الأمر واجب الوجود ضبطاً للأسواق وضماناً للمتعاملين والمودعين وحسن إدارة أموالهم.

3.3.2. مفهوم المصلحة المشتركة

أن مفهوم المصلحة المشتركة Intérêt Social يقابل مفهوم المصلحة الشخصية ، والمصلحة المشتركة توازي المصلحة المشتركة للمساهمين وتعرف أيضا بأنها مصلحة المؤسسة القائمة وفقاً للقانون كشخص معنوي ذي استقلالية قانونية ومصالح خاصة يقوم بمتابعتها لصالح المساهمين والمستخدمين والدائمين وسواهم من أصحاب العلاقة بنشاط هذه المؤسسة وبهدف إنجاح هذا الهدف. وبالتالي فان أي تمويل يجب أن يواجه وجهة هذه المصلحة المشتركة وإلا كان مخالفاً لها ومعرضاً متخذي القرار للمساءلة. وهذا من أهم ما أتت به مبادئ الحوكمة التي وضعتها منظمة OECD .

3.3.3. المساعدة التمويلية

تقوم عملية المساعدة التمويلية على تقديم قروض وأموال وضمانات لإحدى الشركات (ساهمة او محدودة المسؤولية او توصية بالأسهم) وذلك بعرض تملك أسهمها.

وعادة ما يقوم الراغب في شراء مثل هذه الشركة ولا يملك الإمكانيات الكافية لدفع المقابل بتأسيس شركة قابضة (هولدنغ) بعرض شراء أهم حصص الشركة المعنية. ويقوم بمشاركة طرف ممول يقدم القروض لتمويل جزء من قيمة أسهم او حصص الشركاء المنوي شراؤها وتقدم هذه القروض إلى شركة الهولدنغ ويستكمل الباقي من أموال الشركة المنوي شراؤها.

وكانت هذه العملية ممنوعة قانوناً إلى وقت ليس بالبعيد إلى أن سمح بإجرائها ولكن بشروط محددة وضيقة حفاظاً على حقوق المساهمين والمصلحة المشتركة للشركة المقصودة.

غير أن المساعدة المالية هذه لا تزال محظور في بعض القوانين كما هو الوضع في المادة 629 من قانون الشركات البلجيكي التي تعتبر هذا الحظر من الانتظام العام. فتمنع الشركات المساهمة من تقديم قروض او ضمانات او أموال لغاية شراء او تملك أسهمها وذلك حفاظاً على المصلحة المشتركة كما أسلفنا.

3.3.4. اساءة استعمال الأموال المشتركة

إن الأموال المشتركة هي الأموال المنقولة وغير المنقولة التي تملكها مؤسسة ما ، ويعتبواإساءة استعمالها او إدارتها او التصرف بها يشكل وفقاً للقوانين جرماً جزئياً معاقباً عليه. وهذه الإساءة قد تتجلى خاصة في الشركات المساهمة والمحدودة المسؤولية باستعمال هذه الأموال بسوء نية لأغراض خاصة عادة ما يقوم بذلك المدراء او لأغراض الشركة بالذات مع العلم بان هذا الاستعمال هو لغير المصلحة المشتركة ويمكن أن يكون لمصلحة شركة أخرى يكون لهؤلاء المدراء مصلحة مباشرة او غير مباشرة فيها.

ولذلك فان من شروط تمويل المؤسسات أن يكون هذا التمويل موجهاً للمصلحة المشتركة وليس لمصالح فردية او غريبة عن الصالح العام لهذه المؤسسة.

3.3.5. طرق إعادة هيكلة التمويل

- من هذه الطرق الاتفاقات التي تعقد بين المؤسسة المديدنه ودائنيها لإعادة جدولة الديون، او للتخلي عن هذه الديون أ و جزء منها (في وضع الصلح مع الدائنين) او بتمويل هذه الديون إلى رأس مال وذلك بإدخال هؤلاء الدائنين في رأس المال بإصد ار أسهم لهم أو إشراكهم في الشركات ذات الحصص.

- ومن وسائل إعادة الهيكلة منح المدينين مهل السماح تمكنهم من الوفاء بالتزاماتهم بعد انقضاء المهل المحددة للوفاء.

وأخيرا لا بد من الإشارة إلى الدور الذي يمكن أن تلعبه النيابة العامة المالية في مكافحة الإساءة إلى الأموال المشتركة او إلى الأموال المقدمة من الدائنين للمؤسسات لتمويلها حيث ان إساءة استعمال هذه الأموال تشكل جرائم تقع تحت طائلة القوانين الجزائية ومن الضروري إعطاء الصلاحيات الكافية للنيابة العامة المالية وكذلك إعطاءها الاستقلال الوظيفي الذي يساهم في حسن أدائها إضافة إلى ضرورة تمتع أفرادها بالتخصص في المجالات الاقتصادية والمالية نظراً لتطور أنماط الجرائم التمويلية وتشعبها.