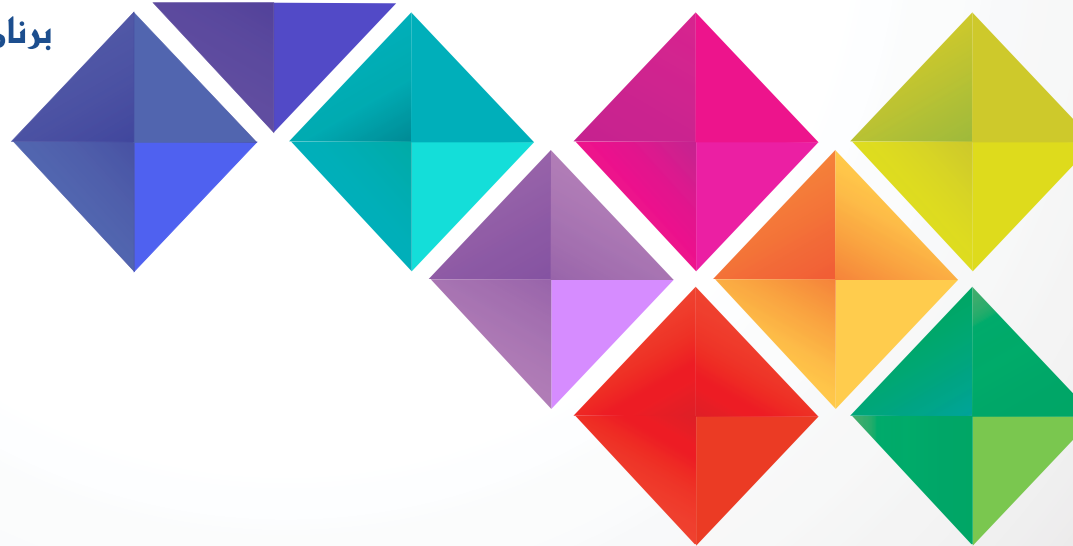


دراسة موجزة حول «علاوة الإصدار»

برنامج التوعية المالية



8

أهمية عقد هيئة الأوراق المالية فيها ينطلق بحلقة الإصدار

هذمعة

3

الفهرس

ها الهذمعة بحلقة الإصدار

4

أهمية حلقة الإصدار هذمعة

5

ها هي الهذمعة الذي نود في نذمعة حلقة الإصدار

7

هذمعة الهذمعة بإقرار إصدار الأسهم هذمعة حلقة إصدار

6

تلجأ العديد من الشركات المساهمة العامة إلى زيادة رأس مالها عن طريق إصدار أسهم جديدة وطرحها على الاكتتاب العام للجمهور، وذلك بهدف التوسع في مشاريعها واستثماراتها وتعزيز مركزها المالي، وأملاً في زيادة أرباحها المستقبلية.

والسؤال الذي يطرح نفسه هنا، ما هو السعر الذي ستطرح به هذه الشركات أسهم زيادة رأس مالها، وذلك على اعتبار أنها شركات قائمة وموجودة فعلاً منذ عدد من السنوات، وأنها شركات ذات أصول حقيقية ولها منتجات في السوق؟ وهل من العدالة طرح هذه الأسهم بالقيمة الاسمية والمحددة بقانون الشركات بـ /100/ ليرة سورية، أم أنه من المنطقي والطبيعي جداً أن تطرح هذه الشركات أسهم زيادة رأس مالها بسعر يزيد عن القيمة الاسمية وليكن /170/ ليرة سورية على سبيل المثال ...

ترى ماذا نسمي هذا الفرق بين سعر طرح السهم وبين القيمة الاسمية له؟؟ ومن هي الجهة المخولة بتحديد هذه الزيادة.. وما هي المعلومات التي ينبغي على المستثمر معرفتها والاطلاع عليها في هذا الإطار دعونا نتعرف على كل ذلك من خلال الآتي:



ما المقصود بعلاوة الإصدار



يُقصد بعلاوة الإصدار:

الزيادة في سعر السهم المُصدَّر (بغرض زيادة رأس المال والمطروح للاكتتاب) عن القيمة الاسمية للسهم.

وتجدر الإشارة إلى أن قانون الشركات في سورية والصادر بالمرسوم التشريعي رقم /29/ لعام 2011 لم يضع تعريفاً محدداً لعلاوة الإصدار ولم يتطرق إلى شرح أحكام خاصة أو تفصيلية تتعلق بها، وإنما ورد ذكر (علاوة الإصدار) في الفقرة الخامسة من المادة رقم /101/ من القانون والخاصة بزيادة رأس المال والتي نصت على أنه:

(تصدر الأسهم الجديدة بقيمة اسمية معادلة للقيمة الاسمية للأسهم الأصلية، ومع ذلك يجوز للهيئة العامة غير العادية أن تقرر إضافة علاوة إصدار إلى القيمة الاسمية للسهم، وفي هذه الحالة يعتبر الفرق بين القيمة الاسمية وقيمة الإصدار ربحاً في حساب الاحتياطي).

أهمية علاوة الإصدار والهدف منها

إنَّ إصدار أسهم زيادة رأس المال بعلاوة إصدار هو حقُّ طبيعي للشركة القائمة لأنها استثمرت المال والجهد والوقت الطويل لنموها لتصل إلى ما هي عليه قبل طرح أسهمها مجدداً للاكتتاب، فالقيمة العادلة في هذه الحال لا يمكن أن تعكس وحدها القيمة الحقيقية للسهم بعد مباشرة الشركة لأعمالها وتحقيق أرباح وسمعة وشهرة تجارية، وعليه فمن الطبيعي أن تأخذ الشركة علاوة إصدار عند زيادة رأس مالها مقابل حصول المساهم على أسهمها الجديدة المصدرة.

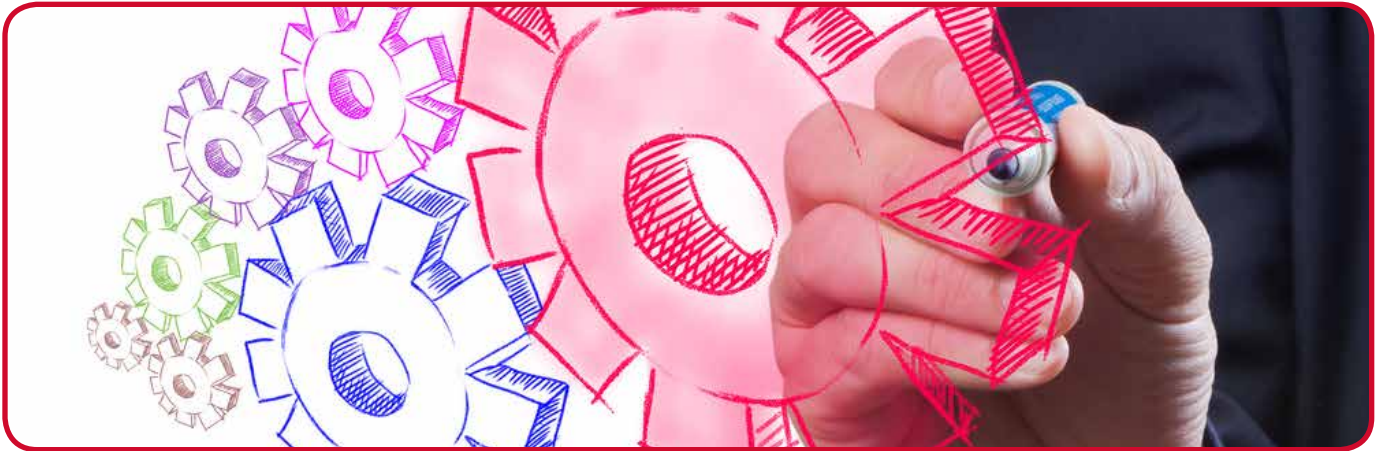
إذاً فالعلاوة تهدف إلى تحقيق العدالة والتوازن بين مركزي كل من المساهم القديم والمساهم الجديد، على اعتبار أن الأخير عند مساهمته في الشركة فإنه يشارك المساهم القديم في الأرباح والاحتياطات التي حققتها الشركة منذ التأسيس وحتى تاريخ الزيادة.

يضاف إلى ما سبق بأن علاوة الإصدار تحقق للشركة وللمساهمين فوائد غير مباشرة عبر زيادة حقوق المساهمين مما يُمكن الشركة من الارتكاز على قاعدة مالية صلبة، ويتيح لها إمكانية التوسع في أعمالها وزيادة عوائدها الأمر الذي ينعكس إيجابياً على السهم والمساهم، بالإضافة إلى تقوية المركز المالي للشركة مما يتيح لها زيادة إمكانية توزيع الأرباح على المساهمين مستقبلاً.

من هي الجهة المخولة بإقرار إصدار الأسهم

مع علاوة إصدار

إنَّ الجهة المخولة بإقرار إصدار الأسهم مع علاوة إصدار هي الهيئة العامة غير العادية لمساهمي الشركة وذلك بناءً على المقترح المقدم من قبل مجلس الإدارة المتضمن لمبلغ العلاوة والمبني على معايير محددة، وهذا ما أكدت عليه أحكام الفقرة الثالثة من المادة /95/ من قانون الشركات رقم /29/ لعام 2011 والتي نصت على أنه (يحق للهيئة العامة غير العادية أن تقرر علاوة إصدار تُحدد وفق معايير التقييم الدولية والأحكام الصادرة عن هيئة الأوراق لهذا الغرض).



ما هي العوامل التي تدخل في تحديد قيمة علاوة الإصدار؟؟؟

يجب أن تعكس علاوة الإصدار القيمة الحقيقية للسهم قبل طرحه مباشرةً على الاكتتاب، وأن تكون قيمة هذه العلاوة مناسبة وتعتمد على سمعة الشركة المالية وشهرتها التجارية بالإضافة إلى تاريخها.

هذا ولابدَّ من وجود جهة مهنية مستقلة ومحيدة وذات مصداقية عالية لتحديد قيمة علاوة الإصدار بدقة حتى لا يُبالغ فيها ويتحمل المكتتب علاوة إصدار غير عادلة، هذا وإن قيمة علاوة الإصدار مرتبطة وخاضعة لعوامل كثيرة، منها على سبيل المثال **القوائم المالية للشركة** بما فيها القيمة الدفترية والأرباح والأصول التي تمتلكها والأرباح الموزعة للأعوام الماضية و**العائد على رأس المال والخطط المستقبلية للشركة وأداء الشركة وثقة العملاء والوكالات الحصرية والشهرة والعقود**، كما أنها مرتبطة بعوامل العرض والطلب، إضافة إلى سعر الفائدة ...

وهناك عدة طرق لاحتساب قيمة العلاوة أهمها طريقة مكرر الربحية وطريقة خصم التدفقات النقدية ..



أهمية دور هيئة الأوراق والأسواق المالية

فيما يتعلق بعلاوة الإصدار

تعتبر **هيئة الأوراق والأسواق المالية** الجهة المعنية بشكل مباشر في التدقيق بمصادقية علاوة الإصدار كونها الجهة المخولة قانوناً بالموافقة أو عدم الموافقة على طرح أسهم الشركات للاكتتاب العام، وذلك بعد مراجعة دقيقة للقوائم المالية لهذه الشركات على مدى عدد من السنوات.

وقد ألزم نظام إصدار وطرح الأوراق المالية الصادر بقرار السيد رئيس مجلس الوزراء رقم **3945/ لعام 2006** كل شركة مساهمة قائمة ترغب بزيادة رأس المال عبر إصدار عام أن ترفق مع طلب الموافقة على زيادة رأس المال المرفوع إلى الهيئة: **(بيان بعلاوة الإصدار في حال تقريرها وطريقة حسابها)**.
هذا وتُلزم الهيئة الجهة المصدرة بذكر مبلغ هذه العلاوة في:

1- فقرة خاصة وبشكل واضح ومفصل ضمن (نشرة الإصدار) والتي يجب على كل مستثمر أن يتفهمها ويقراها بعناية ليتخذ بدوره القرار الاستثماري الصحيح والمناسب له.

2- في إعلان الطرح الموجه إلى الجمهور، وتراقب الهيئة هذا الموضوع بكافة تفاصيله وأبعاده وذلك في إطار دورها الإشرافي والرقابي والتنظيمي لعملية إصدار وطرح الأوراق المالية وفقاً لما نص عليه قانون إحداثها.



هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية
Syrian Commission of Financial Markets and Securities

للتواصل مع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية:

يمكنكم زيارة صفحتنا الرسمية على موقع التواصل
Facebook على الرابط التالي:

<https://www.facebook.com/scfms.sy>

أو على الموقع الإلكتروني:

www.scfms.sy

كما يمكنكم الاتصال عبر الهاتف: +963 11 3310949

أو عبر البريد الإلكتروني: info@scfms.sy

scfms@scfms.sy

