**أثر اكتتابات زيادة رؤوس أموال المصارف الخاصة على السوق المالية السورية**

تنفيذاً لأحكام القانون رقم /3/ لعام 2010 الذي ألزم المصارف الخاصة بزيادة رؤوس أموالها إلى /10/ مليار ل.س بالنسبة للمصارف التجارية و/15/ مليار بالنسبة للمصارف الإسلامية ضمن مهلة حددها هذا القانون بثلاثة سنوات تبدأ من تاريخ صدوره في 04/01/2010 فقد باشرت هذه المصارف بإجراءات الزيادة على مراحل، وقد ابتدأ بذلك المصرف الدولي للتجارة والتمويل حيث قام بزيادة رأسماله في 11/04/2010 بمبلغ /2/ مليار ل.س، ثم تبعه بنك بيبلوس بزيادة رأس ماله أيضاً بمبلغ /2/ مليار ل.س بتاريخ 02/05/2010، وأخيراً يقوم حالياً بنك قطر الوطني - سورية بزيادة رأس ماله دفعة واحدة بمبلغ /10/ مليار ل.س.

وعلى الرغم من أن هذه الزيادات التي نفذت خلال العام الحالي أو ما زالت قيد التنفيذ بالنسبة بنك قطر الوطني ، لم تتم بكاملها من خلال السيولة المحلية فقد تم تغطية 49% منها من الشريك الأجنبي الذي يمتلك 49% في رأسمال هذه المصارف، وبالتالي فإن السيولة التي سحبت من السوق السورية الداخلية سواءً من مدخرات المساهمين أو عن طريق تسييل جزء من أسهمهم التي يمتلكونها في المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بلغت حتى تاريخه وخلال عام 2010 كما يلي:

* المصرف الدولي للتجارة والتمويل 1.020 مليار ل.س
* بنك بيبلوس 1.020 مليار ل.س
* بنك قطر الوطني-سوريا 5.100 مليار ل.س

المجموع 7.140 مليار ل.س

علماً بأن جزءاً من هذه الاكتتابات كانت من الشخصيات الاعتبارية وقد بلغت بحدود /2.160/ مليار ل.س، وبالتالي فإن السيولة النقدية التي يتم استخدامها حالياً من الكتلة النقدية المحلية من خلال عمليات الاكتتابات من قبل المساهمين الطبيعيين بلغت حتى تاريخه /4.980/ مليار ل.س، وبالتالي فإن تأمين هذه السيولة دفعت العديد من المساهمين إلى بيع ما يمتلكونه من أسهم في السوق الثانوية (سوق دمشق للأوراق المالية) وبالتالي فقد شهدت السوق في الآونة الأخيرة تزايداً كبيراً في كمية أوامر البيع على الأسهم بالمقارنة مع أوامر الشراء الأمر الذي أدى إلى تراجع ملحوظ في أسعار الأسهم المتداولة بما في ذلك أسهم بنك قطر الوطني - سورية.

وبالطبع فإن هذه الظاهرة تعد ظاهرة طبيعية في كافة الأسواق المالية فالسوق الثانوية تمثل أحد المصادر الأساسية لتمويل عملية الاكتتابات في السوق الأولية سواءً عند تأسيس الشركات الجديدة أو عند زيادة رؤوس أموال الشركات القائمة، إلا أن ذلك يجب أن لا يكون له تأثير كبير على أسعار الأسهم المدرجة فيما لو تم تنظيم عملية الاكتتابات وجدولتها بشكل علمي مدروس بما يتناسب والسيولة النقدية المتاحة.

وبحساب بسيط وبهدف التقيد بأحكام القانون رقم /3/ لعام 2010 فإن المهلة المعطاة للمصارف سوف تنتهي حكماً مع نهاية عام 2012، والسيولة المطلوبة الكلية والمحلية تُقدر كما يلي:

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **المصرف** | **رأس المال الحالي حتى تاريخه (مليار ل.س)** | **رأس المال المطلوب (مليار ل.س)** | **الزيادة المطلوبة**  **(مليار ل.س)** |
| المصرف الدولي للتجارة والتمويل | 5 | 10 | 5 |
| البنك العربي | 3.180 | 10 | 6.820 |
| بنك بيمو | 3.705 | 10 | 6.295 |
| بنك عوده | 5.350 | 10 | 4.650 |
| بنك سورية والمهجر | 3.6 | 10 | 6.4 |
| بنك سورية الدولي الإسلامي | 5.461 | 15 | 9.539 |
| بنك قطر الوطني | 15 | 15\* | - |
| بنك بيبلوس | 4 | 10 | 6 |
| بنك الأردن | 3 | 10 | 7 |
| بنك سورية والخليج | 3 | 10 | 7 |
| بنك البركة الإسلامي | 2.5 | 15 | 12.50 |
| بنك الشام الإسلامي | 5 | 15 | 10 |
| بنك الشرق | 2.5 | 10 | 7.5 |
| فرنسبنك | 1.750 | 10 | 8.25 |
| **المجموع** | **63.046** | **160** | **96,954** |
| \*قام بنك قطر بزيادة رأس ماله بعشرة مليارات أي بزيادة خمس مليارات عن الحد الأدنى المطلوب | | | |

الزيادة المطلوب تأمينها خلال ما تبقى من عام 2010 وعامي 2011 و2012 /96,954/ مليار ل.س ينزل منها حصة الشريك الأجنبي 49% فتكون الزيادة المطلوبة المحلية /49,446/ مليار ل.س، ومعظمها من المتوقع أن يتم الاكتتاب عليها من قبل الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين.

ومن هذه المبالغ المطلوب تأمينها قبل نهاية العام الحالي، وهي الخاصة بالمصارف التالية كما يلي:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | الزيادة المقررة (مليار ل.س)  49 % | حصة السوريين (مليار ل.س)  51 % |
| البنك العربي | 1.875 | 0.956 |
| بنك سورية والخليج | 2.000 | 1.020 |
| بنك سورية الدولي الإسلامي | 2.038 | 1.040 |
| فرنسبنك | 3.500 | 1.785 |
| **المجموع** | **9.413** | **4.801** |

وما تبقى من الـ /49.446/ مليار ل.س المطلوب توفرها لدى المساهمين في هذه المصارف خلال عامي 2011 و2012 تبلغ /44.645/ مليار ل.س فهل تتوفر هذه السيولة ؟

إن تنفيذ زيادات رؤوس الأموال ضمن المدد المحددة في القانون رقم /3/ لعام 2010 سوف يؤدي إلى ما يلي:

1- تدني حجم السيولة المتاحة للمستثمرين وبخاصة المساهمين الذين لهم الحق في ممارسة حق الأفضلية في الاكتتاب.

2- حرمان عدد كبير من المساهمين وبخاصة من صغار المساهمين من ممارسة حقهم في الأفضلية على الاكتتاب على أسهم زيادة رأس المال سيما إذا عرفنا أن نسبة من يمتلك أقل من /200/ سهم في كل مصرف تتراوح بين 50% و70% من إجمالي عدد المساهمين ، وهؤلاء عادة لا تتوفر السيولة لديهم بشكل كامل مما يضطرهم إلى بيع جزء من أسهمهم أو عدم ممارستهم لحق الأفضلية في الاكتتاب، وفي ذلك ضرر كبير لهؤلاء المساهمين قد يصل إلى ما يعادل 40% أو 50% من قيمة الأسهم التي يمتلكونها بعد تعديل السعر المرجعي.

3- زيادة أوامر البيع على أوامر الشراء خلال فترة الاكتتاب بشكل كبير مما يؤدي بالضرورة إلى تدني أسعار أسهم الشركات المدرجة في السوق بشكل ملحوظ، ويدفع بالبعض للتخلي عن كامل أسهمه متأثراً بالعامل النفسي.

4- زيادة تركز ملكية أسهم المصارف في عدد قليل من كبار المساهمين سيما وأن عدد من يمتلك أكثر من 1% من أسهم كل مصرف يتراوح بين /5/ مساهمين و/20/ مساهماً وتتراوح نسبة ملكيتهم في رأس المال بين 50% و95% بما فيهم الشخصيات الاعتبارية المحلية والأجنبية.

ومن الممكن تلافي أو الحد من الآثار السابقة على السوق وعلى المستثمرين يمكن اتباع ما يلي:

1.        تعديل القانون رقم /3/ لعام 2010، وفق أحد البديلين:

- تمديد الفترة الممنوحة للمصارف الخاصة لزيادة رأسمالها والمحددة في القانون رقم /3/ لعام 2010 بثلاث سنوات لتصبح خمس سنوات.

- حصر تطبيق الرأسمال الجديد المطلوب فقط على المصارف التي أحدثت بعد صدور هذا القانون، وإخضاع المصارف التي تم تأسيسها قبل صدوره فقط للقانون رقم /28/ وترك موضوع زيادة رؤوس أموالها حسب حاجتها ووجود الجدوى الاقتصادية من الزيادة ومتطلبات تطبيق المعايير الدولية.

2. جدولة عمليات زيادات رؤوس أموال المصارف خلال السنة المالية من خلال وضع برنامج زمني وبحيث يراعى ترك فاصل بين كل زيادة لرأس المال وأخرى، وكذلك زيادة عدد أيام الاكتتاب على أن لا تقل مدة كل مرحلة عن /20/ يوماً على الأقل.

3. الإسراع في تطبيق قواعد وتعليمات التعامل بحقوق الأفضلية في الاكتتاب بحيث يستطيع المساهم الذي لا يمتلك سيولة نقدية أن يمارس حق الأفضلية **من خلال بيع هذا الحق** إلى مساهم أو مستثمر آخر وفق أسس وقواعد معتمدة من هيئة الأوراق والأسواق المالية وبما لا يتعارض مع أحكام قانون الشركات رقم /3/ لعام 2008، والذي يحقق هدفين في آنٍ واحد:

- عدم إلحاق الغبن بالمساهمين غير القادرين على الاكتتاب في أسهم زيادة رأس المال بسبب عدم توفر السيولة.

- توسيع قاعدة الملكية، من خلال تمكين المواطنين الراغبين بالاستثمار بالأسهم بعد شرائهم لحقوق الأفضلية، وعدم اقتصار الاكتتاب بأسهم زيادة رأس المال فقط على المساهمين القدامى.

المدير التنفيذي   
**د.محمد الجليلاتي**