



حكم أسهم المنحة في الأسهم الموقوفة

د. منصور بن عبدالرحمن الغامدي

أستاذ مشارك

قسم المواد العامة – كلية الآداب والعلوم الإنسانية - جامعة الملك عبد العزيز – المملكة العربية السعودية
المستخلص:

إن من مثيرات الإشكال التي تعرض للأسهم الموقوفة: أسهم المنحة، ويعرض هذا البحث معنى أسهم المنحة وتصويرها مع عرض بعض الأمثلة، ويتناول البحث بعض الموضوعات المتعلقة بأسهم المنحة، كأسباب لجوء الشركات إليها، وتأثيرها على سعر السهم، وتأثيرها على المساهمين، ثم يعرض البحث حكم أسهم المنحة في الأسهم الموقوفة، هل تعامل معاملة الأصل فتكون وقفاً محبساً كتجزئة الأسهم أم تعامل معاملة العائد فتكون ربيعاً موزعاً كالتوزيعات النقدية والاكتتاب الجديد؟

الكلمات المفتاحية: الأسهم الموقوفة، أسهم المنحة، إجراءات الأسهم الموقوفة، ربيع الأسهم الموقوفة، وقف الأسهم.

Ruling on bonus shares in Waqf shares

Mansour Abdulrahman Al-Ghamdi

Associate Professor Department of Islamic Law and Studies Faculty of Arts & Humanities King Abdulaziz University, Jeddah, Saudi Arabia

Abstract:

One of the problematic issues that arise for Waqf shares is bonus shares. This research presents the meaning of bonus shares and their description, with some examples. The research addresses some topics related to bonus shares, such as the reasons why companies resort to them, their impact on the share price, and their impact on shareholders. Then the research presents the ruling on bonus shares in Waqf shares. Are they treated as the original, so they are a confined endowment like stock splitting, or are they treated as a return, so they are distributed income, such as cash dividends and new subscriptions?

Keywords: Suspended shares, bonus shares, suspended share procedures, suspended share proceeds, suspension of shares.

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين، أما بعد

فإن من أحكام النوازل المعاصرة التي كثرت تطبيقاتها في هذه الأعصار المتأخرة "وقف الأسهم"، ومن الإشكالات التي تعرض للأسهم الموقوفة ما يسمى بأسهم المنحة، وهذا بحث يهدف لبيان أسهم المنحة وأثارها وأحكامها، ومقارنتها بأبرز أشباهها.

ويشتمل هذا البحث على الموضوعات التالية:

تمهيد:

المبحث الأول: تصوير أسهم المنحة من الشركة.

المبحث الثاني: المعالجة المحاسبية لأسهم المنحة وتأثيرها على سعر السهم، ويشتمل على ثلاثة مطالب:



المطلب الأول: المعالجة المحاسبية لأسهم المنحة.

المطلب الثاني: تأثير أسهم المنحة على سعر السهم.

المطلب الثالث: تأثير إصدار أسهم المنحة على المساهمين.

المبحث الثالث: أسباب قيام الشركات برفع رأس المال عبر إصدار أسهم المنحة.

المبحث الرابع: أقرب الأشباه لأسهم المنحة ومناقشتها والترجيح بينها، ويشتمل على ثلاثة مطالب:

المطلب الأول: أقرب الأشباه لأسهم المنحة.

المطلب الثاني: مناقشة الأشباه.

المطلب الثالث: الترجيح.

اللهم علمنا ما ينفعنا، وانفعنا بما علمتنا، وزدنا علماً. اللهم يا معلم آدم وإبراهيم علمنا ويا مفهم سليمان فهمنا. وصلى الله وسلم على نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين

تمهيد

إن من أنواع الشركات المستحدثة في عصرنا الحاضر: الشركات المساهمة، وهذه الشركات لها أنظمة وقوانين معروفة، ومنها أن ملكيتها قائمة على أسهم المساهمين، ومن الأنظمة التي تتخذها الشركات تجاه أسهم المساهمين ما يسمى بأسهم المنحة، وحيث إن أسهم الشركات قد دخلها الوقف في عصرنا الحاضر، كان من المهم بيان حكم أسهم المنحة في الأسهم الموقوفة، وهو ما تناوله هذا البحث، ونسأل الله تعالى الهدى والسداد.

المبحث الأول: تصوير أسهم المنحة من الشركة

وصورة هذه المسألة أن بعض الشركات يتمثل ربحها في منحها أسهماً للمساهمين في بعض السنين بدلا عن التوزيعات النقدية، وتلجأ الشركات إلى هذا التصرف إذا كانت بحاجة لزيادة رأسمالها دون التأثير على أنصبة المساهمين وحقوقهم.

وعند حاجة الشركة لزيادة رأسمالها فإنها يمكن أن تزيده من خلال أسهم المنحة⁽¹⁾، ويمكن أن تزيده من خلال اكتتاب جديد سواء كان هذا الاكتتاب للمساهمين الحاليين أم لهم ولغيرهم من المساهمين الجدد.

وكمثال على ذلك: فقد قررت شركة المراعي السعودية زيادة رأسمالها من خلال توزيع أسهم منحة بتاريخ 2013/5/29م، وطبقته بتاريخ 2013/9/9م. وقد كان رأسمالها قبل تطبيق القرار 4 مليار ريال، ثم صار 6 مليار ريال، وكانت أسهم المنحة بمقدار سهم واحد لكل سهمين.⁽²⁾

(1) يلاحظ هنا أن أسهم المنحة يترتب عليها زيادة لرأسمال الشركة خلافاً لتجزئة الأسهم التي تزيد فيها الأسهم دون أن يزيد رأسمال الشركة.

(2) انظر: موقع أرقام: <http://bit.ly/1OZSqfw>



ومما يُلاحظ هنا اختلاف سعر السهم قبل يوم انعقاد الجمعية العمومية غير العادية بتاريخ 2013/9/9م، عن سعره في يوم التداول التالي بسبب أسهم المنحة.

التاريخ	إقفال	افتتاح	الأعلى	الأدنى	التغيير	% التغيير	إجمالي الكمية	قيمة التداول	عدد الصفقات
11/09/2013	55	56	56	55	-0.5	-0.9	1,122,650	62,231,187.75	1,183
10/09/2013	55.5	56.75	56.75	55	0.75	1.37	2,971,793	165,724,364.00	2,752
09/09/2013	82	82.25	82.25	81	0	0	808,480	65,970,987.25	1,184
08/09/2013	82	82	83.25	81.25	1.25	1.55	891,462	73,168,497.00	1,273
05/09/2013	80.75	79	81.25	78.5	1.25	1.57	708,724	56,627,326.50	1,283

مثال آخر: قرر مصرف الراجحي زيادة رأسماله من خلال توزيع أسهم منحة بتاريخ 2022/5/8م، وطبقته بتاريخ 2022/5/11م. وقد كان رأسمالها قبل تطبيق القرار 25 مليار ريال، ثم صار 40 مليار ريال، وكانت أسهم المنحة بمقدار ثلاثة أسهم لكل خمسة أسهم.

ومما يُلاحظ هنا اختلاف سعر السهم قبل يوم انعقاد الجمعية العمومية غير العادية بتاريخ 2022/5/11م، عن سعره في يوم التداول التالي بسبب أسهم المنحة⁽³⁾.

التاريخ	إقفال	افتتاح	الأعلى	الأدنى	التغيير	% التغيير	إجمالي الكمية	قيمة التداول
2022-05-12	100.20	107.20	107.40	100.20	7.00	-6.53	14,150,726	1,456,769,538.80
2022-05-11	107.20	108.00	108.00	104.00	0.80	-0.74	11,653,717	1,240,638,592.00
2022-05-10	108.00	112.60	113.00	107.20	4.60	-4.09	8,391,406	920,830,233.80
2022-05-09	112.60	114.80	117.40	112.20	0.20	0.18	13,637,397	1,565,064,419.40
2022-05-08	179.80	179.00	180.00	177.40	3.20	1.81	4,600,089	823,057,553.40

(3) موقع أرقام: <https://www.argaam.com/ar/article/article/detail/id/1557716>



ولتقريب صورة التأثير في السعر بسبب أسهم المنحة؛ فإن السهم قبل يوم المنحة يُشبه الأنثى الحامل؛ "الناقة الحامل أو الفرس الحامل أو الشاة الحامل"؛ فهي عندما تباع والجنين في بطنها فستكون قيمتها التي يقيّمها بها المشتري مستوابة لها وللجنين الموجود في بطنها؛ فإذا وُضعت انخفضت قيمتها إلى القيمة التي تستحقها الناقة أو الفرس أو الشاة بدون جنين.

ومثاله: لو أن ناقة حاملا تساوي 30.000 ريال فمن المتوقع أن تنخفض قيمتها بعد وضعها للجنين الذي في بطنها إلى 22.000 ريال باعتبار أن الجنين كان قبلُ داخلًا في تقييّمها.

وما أشبه صورة سهم المنحة بالجنين؛ فهو كالجنين في (بطن) السهم ويكون (وضع الجنين) في يوم انعقاد الجمعية العمومية غير العادية. فإذا كان قرار الجمعية العمومية بمنح سهم لكل سهم فسينقص سعر السهم نصف قيمته، وإذا كان قرار الجمعية العمومية بمنح سهم لكل سهمين فسينقص سعر السهم ثلث قيمته، وإذا كان قرار الجمعية بمنح سهم لكل ثلاثة أسهم فسينقص السهم ربع قيمته، وهكذا.

المبحث الثاني: المعالجة المحاسبية لأسهم المنحة وتأثيرها على سعر السهم:

المطلب الأول - المعالجة المحاسبية لأسهم المنحة:

عندما تقرر شركة توزيع أسهم منحة بدل التوزيع النقدي فإن إجمالي حقوق المساهمين لن يتغير، ولكن الموضوع بمثابة رفع رأس المال عن طريق الأرباح المبقاة.

مثال: قررت شركة (س) توزيع أسهم منحة أي إعطاء 1 سهم كمنحة لكل من يملك 10 أسهم (وكان إجمالي حقوق المساهمين عبارة عن 160 مليون: رأس مال الشركة 100 مليون والأرباح المبقاة 60 مليون) وعدد الأسهم الحالية 10 مليون سهم، بقيمة اسمية 10 ريال للسهم وسعر السهم في البورصة 20 ريال

الشركة لديها 10 مليون سهم وكل من يملك 10 أسهم سوف يحصل على سهم يعني (10/1) أي 10%

الأسهم الأساسية: 10 مليون سهم ضرب 10% = 1 مليون

أي أن عدد الأسهم سيصبح $10 + 1 = 11$ مليون والقيمة الاسمية للسهم 10 ريال ورأس المال سيصبح $110 * 10 = 110$ مليون ريال

والقيد المحاسبي في دفاتر الشركة:

10 مليون ريال من حـ/ الأرباح المبقاة

10 مليون ريال إلى حـ/ رأس مال الأسهم (رفع رأس المال عن طريق أسهم منحة حسب قرار الجمعية العمومية)

وأصبح إجمالي حقوق المساهمين = 160 مليون ريال (رأس المال 110 + الأرباح المبقاة 50).⁽⁴⁾

مثال واقعي: في مثال مصرف الراجحي السابق تم توزيع أسهم منحة أي إعطاء 3 سهم كمنحة لكل من يملك 5 أسهم (وكان إجمالي حقوق المساهمين عبارة عن 40 مليار: رأس مال الشركة 25 مليار والأرباح المبقاة 15 مليار) وعدد الأسهم قبل المنحة 25 مليار سهم،

(4) انظر: المعايير الدولية للتقرير المالي، الباب الثاني: الدفع على أساس الأسهم، ص 145.



الشركة لديها 25 مليار سهم وكل من يملك 5 أسهم سوف يحصل على 3 أسهم يعني (5/3) أي 60%

الأسهم الأساسية: 25 مليار سهم ضرب 60% = 15 مليار

أي أن عدد الأسهم سيصبح $15 + 25 = 40$ مليار

والقيد المحاسبي في دفاتر الشركة:

15 مليار ريال من ح/ الأرباح المبقة

15 مليار ريال إلى ح/ رأس مال الأسهم (رفع رأس المال عن طريق أسهم منحة حسب قرار الجمعية العمومية)

وكان إجمالي حقوق المساهمين قبل المنحة = 40 مليار ريال (رأس المال 25 مليار + الأرباح المبقة 15 مليار).

وصار إجمالي حقوق المساهمين بعد المنحة = 40 مليار ريال (رأس المال 40 مليار).

المطلب الثاني - تأثير أسهم المنحة على سعر السهم:

يتم تحديد سعر السهم بعد المنحة وفق المعادلة التالية: عدد الأسهم قبل المنحة مضروباً في سعر السهم قبل المنحة مقسوماً على عدد الأسهم بعد المنحة. لذلك فإن سعر السهم يختلف بعد المنحة من شركة إلى أخرى حسب المعادلة الموضحة⁽⁵⁾.

ففي المثال السابق: عدد الأسهم قبل المنحة = 10 مليون وسعر السهم بالسوق قبل المنحة 20 ريال أي أن القيمة السوقية = $10 \times 20 = 200$ مليون ريال

وبإعطاء 1 مليون أسهم منحة سوف يصبح عدد الأسهم $(1 + 10) = 11$ مليون

ويصبح سعر السهم في السوق = $200 \text{ مليون مقسومة على } 11 \text{ مليون} = 18.18$ ريال تقريباً بعد أن كان 20 ريال للسهم.

فلو أن أحد المساهمين يملك 100 سهم بقيمة سوقية للسهم 20 ريال، أي أن قيمة محفظته الاستثمارية تساوي 2000 ريال، فإذا أخذ 10% من عدد الأسهم كأشهم منحة = $100 \text{ سهم} \times 10\% = 10$ أي يصبح عدد الأسهم الخاصة به $10 + 100 = 110$ سهم وقيمة المحفظة الاستثمارية 2000 ريال مقسومة على عدد 110 سهم يصبح سعر السهم 18.18 ريال تقريباً.

وفي مثال مصرف الراجحي: عدد الأسهم قبل المنحة = 25 مليار، وسعر السهم بالسوق قبل المنحة 179 ريال أي أن القيمة السوقية = $25 \times 179 = 4475$ ترليون ريال

وبإعطاء 15 مليار أسهم منحة سوف يصبح عدد الأسهم $(15 + 25) = 40$ مليار

(5) هيئة السوق المالية: <https://cma.org.sa/RulesRegulations/FAQ/Pages/faq90.aspx>



ويصبح سعر السهم في السوق = 4 ترليون 475 مليون مقسومة على 40 مليار = 112 ريال تقريباً بعد أن كان 179 ريال للسهم.

فلو أن أحد المساهمين يملك 100 سهم بقيمة سوقية للسهم 179 ريال، أي أن قيمة محفظته الاستثمارية تساوي 17900 ريال، فإذا أخذ 60% من عدد الأسهم كأشهم منحة = 100 سهم * 60% = 60 أي يصبح عدد الأسهم الخاصة به 160 = 100 + 60 سهم وقيمة المحفظة الاستثمارية 17900 ريال مقسومة على عدد 160 سهم يصبح سعر السهم 112 تقريباً.

المطلب الثالث - تأثير إصدار أسهم المنحة على المساهمين:

من الطبيعي أنه في حال قامت شركة ما بزيادة رأس مالها عبر إصدار أسهم المنحة، أن يزيد عدد الأسهم المُصدرة بزيادة رأس المال، وهذا بالتالي يترتب عليه زيادة عدد الأسهم في محفظة المساهم. ولكن تبقى نسبة ملكية المساهم في الشركة بعد إصدار أسهم المنحة على حالها كما هي قبل الإصدار. فمثلاً لو أن مساهماً يملك 1,000 سهم في شركة مساهمة، وتشكل حيازته ما نسبته 1% من إجمالي عدد أسهم الشركة البالغة 100,000 سهم، وقامت الشركة بزيادة رأس المال عبر إصدار أسهم منحة بنسبة 1:2 أي سهم لكل سهمين، فعندها سيزيد عدد أسهم المساهم بمقدار 50% ويصبح عدد أسهمه 1,500 سهم. وفي نفس الوقت، ستظل نسبة حيازته من أسهم الشركة على حالها أي 1%، ويتبين لنا أن إصدار أسهم المنحة لا يغير من ملكية المساهم في الشركة من حيث نسبة ملكيته ولا من إجمالي قيمة محفظته، وإنما يغير عدد أسهمه.

المبحث الثالث - أسباب قيام الشركات برفع رأس المال عبر إصدار أسهم المنحة:

كما نعلم أن هناك عدة طرق تلجأ إليها الشركات لزيادة رؤوس أموالها، منها إصدار أسهم جديدة وطرحها للاكتتاب العام، أو برسملة الديون أو القروض المترتبة عليها، أو بتحويل السندات إلى أسهم، أو بإصدار أسهم منحة وتوزيعها على مساهميها وذلك بتحويل احتياطياتها المتركمة إلى رأس المال. وما يهمنا هنا ذكر أسباب لجوء الشركات لرفع رؤوس أموالها عبر إصدار أسهم منحة:

- 1- أنها تريد الاحتفاظ بالنقد للتوسعات في أعمالها.
- 2- لإعادة هيكلة احتياطيات الشركة، حيث إن بعض الشركات الناجحة وذات الربحية العالية تتراكم لديها احتياطيات كبيرة على مر الفترات المالية السابقة، وعوضاً عن توزيعها بالكامل على مساهميها، فإنها تقوم برسملتها وبذلك تعيد هيكلة الاحتياطيات لديها، مما يعطي مؤشراً إيجابياً على متانة المركز المالي للشركة ومدى ثقة إدارتها بخططها التوسعية، حيث إن إجراء إصدار أسهم المنحة يترتب عليه زيادة رأس المال كما نعلم، وهذا يعني إعادة استثمار أرباح الشركة السابقة بدلاً من توزيعها.
- 3- لزيادة عدد الأسهم المُصدرة، وبالتالي زيادة عدد الأسهم القابلة للتداول. وهذا مما يسهل من عملية تداول الأسهم في البورصة ويزيد من معدل دوران الأسهم.
- 4- لزيادة قاعدة المساهمين. فمن الطبيعي أن تزداد شهية المساهمين على الإقبال على شراء أسهم الشركة بعد زيادة عدد أسهمها القائمة وانخفاض سعر السهم في البورصة.
- 5- بسبب نقص السيولة لدى بعض الشركات على الرغم من تحقيقها لأرباح عن الفترة المالية، وبذلك قد تلجأ بعض الشركات إلى إصدار أسهم منحة وتوزيعها على المساهمين كنوع من توزيع الأرباح ولكن على شكل أسهم وليست توزيعات نقدية، حتى يتم الاحتفاظ بالنقدية ضمن الأصول المتداولة للشركة.



6- لرغبة الشركة باعتمادها على طرق التمويل الذاتية. فعوضاً عن الاقتراض من البنوك، أو إصدار أسهم جديدة عن طريق الاكتتاب العام، أو إصدار سندات أو صكوك لتمويل عمليات وأنشطة الشركة الحالية أو أي توسعات مستقبلية، فإن الشركات عادةً تفضل إعادة استثمار أرباحها المحتجزة واحتياطياتها عبر تحويلها إلى رأس المال وإصدار أسهم مجانية لمساهميها.

ومن جهة أخرى، فإن التوزيعات النقدية على المساهمين تعني قيام الشركة بتوزيع مبالغ نقدية لمساهميها نتيجة تحقيقها للأرباح وقد تكون نصف سنوية أو سنوية، مما يؤدي إلى انخفاض رصيد النقدية ضمن أصول الشركة، وانخفاض رصيد الأرباح المدوّرة أو الأرباح المُعدّة للتوزيع ضمن احتياطيات الشركة والتي تندرج ضمن حقوق الملكية. وقد يؤثر نقص النقدية (السيولة) إلى تقلص قدرة الشركة على الانفاق على أنشطتها التشغيلية. وفي المقابل، نرى أن إصدار أسهم المنحة يمثل زيادةً في رأس المال عن طريق رسملة الاحتياطيات، دون أي تغيير في قيمة إجمالي حقوق الملكية، وبالتالي فإن قدرة الشركة على تمويل أنشطتها التشغيلية لا تتأثر نظراً لأن نقديتها لم تنخفض.

ومن المعلوم أن مدى توافر السيولة لدى أي شركة يؤثر على قدرتها على إجراء توزيعات نقدية من صافي الأرباح. حيث إن مبدأ الاستحقاق والتي تقوم عليه أغلب شركات المساهمة لا يعني بالتأكيد أنه عندما تحقق شركة ما أرباحاً عن فترة مالية، أن تتوفر لديها النقدية من هذه الأرباح. وعليه، فإنه في حال حققت الشركة أرباحاً محاسبية، ولم تتوفر لديها نقدية تكفي لتوزيع الأرباح على المساهمين، فإنها قد تميل إلى إصدار أسهم منحة لمساهميها عوضاً عن التوزيعات النقدية.⁽⁶⁾

المبحث الرابع - أقرب الأشباه لأسهم المنحة ومناقشتها والترجيح بينها:

المطلب الأول - أقرب الأشباه لأسهم المنحة:

بالنظر إلى اعتبار تغير قيمة السهم قبل انعقاد يوم الجمعية وبعدها؛ فإن تقييم أسهم المنحة يماثل تقييم تجزئة الأسهم بشكل متطابق.

ومما يزيد من شبه أسهم المنحة بتجزئة الأسهم؛ أن أسهم المنحة إذا لم يحصل عليها أحد المساهمين أو تنازل عنها أو تصرف فيها بالبيع؛ فسيؤثر مقدار نصيبه الإجمالي في الشركة.

ومن أوجه الاختلاف بين أسهم المنحة وتجزئة الأسهم: أن أسهم المنحة تعد زيادةً في رأس مال الشركة بخلاف تجزئة الأسهم؛

ولتوضيح هذين الاعتبارين فإننا نبينهما بالمثال الآتي:

عدد أسهم شركة ما ألف سهم، قيمة كل سهم 10 ريالات، فيكون إجمالي رأسمالها 10.000 ريال، ويملك وقفٌ من الأوقاف نصفها بتاريخ 1435/1/1 هـ وقدرها خمسمائة سهم بقيمة 5.000 ريال.

ربحت الشركة أرباحاً مضاعفة قدرها 10.000 ريال خلال عام 1435 هـ، وبدلاً من أن توزع الأرباح ولحاجتها إلى رأسمال إضافي؛ فقد قررت الجمعية العمومية منح أسهم إضافية بمقدار سهم لكل سهم بتاريخ 1436/1/1 هـ؛ وبالتالي سيكون رأس مال الشركة 20.000 ريال مقسماً على ألفي سهم قيمة كل سهم عشرة ريالات.

(6) انظر: أسهم المنحة؛ شركة نماء للاستثمار: <https://namaainvest.com/?p=766>



فمن حيث تقييم السهم قبل وبعد انعقاد الجمعية العمومية فإن التقييم يشبه التعامل مع تجزئة الأسهم: فلو نظرنا إلى هذا المثال لوجدنا أن الطبيعي أن يتم تداول سهم الشركة بتاريخ 1435/12/30 هـ بقيمة 20 ريال؛ لأن في (بطنه جنينا قرب وضعه غدا)، فإذا وزعت أسهم المنحة (خرج الجنين) صار السهم يباع بعشرة ريالات في يوم 1436/1/1 هـ.

ومن حيث زيادة رأس المال؛ فإن هذا السهم (الذي ولد جديدا) يعدُّ رأس مال إضافي فهو مثل مالٍ وزعته الشركة واكتتب به المساهمون، فلو أهمل الوقف هذه الزيادة (بأن باعها مثلاً) صار نصيبه في الشركة الربع بدل أن كان النصف. ولو تسلم أسهم المنحة ولم يتصرف فيها لبقى (محافظاً على نصيبه) وهو نصف أسهم الشركة.

ومن هنا يظهر الإشكال: هل تعامل أسهم المنحة معاملة المال الموقوف، أم تعامل معاملة الربيع المصروف؟ ولو أردنا أن نشبهها بأقرب أمثالها؛ لقلنا هل تعامل أسهم المنحة مثل التوزيعات النقدية والاكتتاب الجديد فتكون ريعاً مصروفاً؛ أم تعامل معاملة تجزئة الأسهم فتكون مالاً موقوفاً؟

الاعتبارات التي تقوي شبه أسهم المنحة بتجزئة الأسهم

- إنها انقسام لسهم متفخّم، ويخرج منه جنين جديد ولذا تقويم بطريقة تجزئة الأسهم
- إنها مؤثرة في مقدار نصيب الملكية فلو تركها تأثر نصيبه

الاعتبارات التي تقوي شبه أسهم المنحة بالتوزيعات النقدية والاكتتاب الجديد

- إنها نوع من الرج الذي يحصل للشركاء المساهمين
- إنها زيادة في رأسمال الشركة

وبالتالي فإن لازم الاعتبارين وهما:



الشبه بتجزئة الأسهم بفتضي

- أن أسهم المنحة تبقى وفقاً لمجوز بيعه
- المحافظة على (نصيب) الوقف في الشركة

الشبه بالتوزيعات النقدية والائكتتاب الجديد بفتضي

- أن أسهم المنحة مع غلة فتصرف في مصارف الوقف
- المحافظة على (عده) الأسهم التي أوقفت

المطلب الثاني - مناقشة الأشباه:

أولاً: مناقشة أوجه الشبه بالتوزيعات النقدية والائكتتاب الجديد

يمكن مناقشة هذا التشبيه بعدد من الاعتراضات:

- أن التوزيعات النقدية ليست من جنس الأسهم الموقوفة؛ وأما أسهم المنحة فإنها هي والأسهم الموقوفة مالٌ من جنس واحد؛ وبالتالي فأسهم المنحة تخالف التوزيعات النقدية.
- أن التوزيعات النقدية إذا صرفت في مصارف الوقف لم يتأثر نصيب الوقف الإجمالي في الشركة؛ فلو كان الوقف مالكا لنصف الشركة لبقى مالكا لنصفها دون تغير؛ بخلاف أسهم المنحة فإنها لو صرفت في مصارف الوقف لتأثر نصيب الوقف الإجمالي في الشركة ونزل من نصف الشركة إلى ربعها مثلاً.
- أن الائكتتاب الجديد لا يلزم الوقف لأنه زيادة في رأسمال الشركة من خارجها، ولا يلزم الوقف أو الواقف بـ(إيقاف مال جديد) لتتساوى حصته مع حصة الشركاء الآخرين؛ وهذا بخلاف أسهم المنحة فإننا نلزمه بـ(الاحتفاظ بالمال القائم) وعدم التفريط فيه، وهذا حتى تبقى حصة الوقف كما كانت سابقاً دون تأثر. وهناك فرقٌ بين مطالبة الواقف بإيقاف مال جديد، وبين مطالبة بالمحافظة على ماله القائم الموزع لتبقى حصة الوقف كما هي.

ثانياً: مناقشة أوجه الشبه بتجزئة الأسهم

يمكن مناقشة هذا التشبيه بعدد من الاعتراضات:

- يعترض أن تجزئة السهم انقسامٌ محضٌ للسهم؛ سواء كانت الشركة رابحة أم خاسرة، فلا يعد زيادةً ولا ريعاً بوجه من الوجوه، وأما أسهم المنحة فهي نماء وزيادة وربح، ولكنه تشكل بصورة أسهم منحة بدلاً من توزيعه نقداً.

ويجاب عنه بأن هذا التشكل المذكور في صورة أسهم مؤثر؛ أليس النماء لو كان في صورة زيادة في قيمة السهم لجودة النشاط والأداء (الزيادة الرأسمالية في قيمة السهم) فإنه سيكون تابعا للوقف باتفاقنا، ولا يقول أحد بتوزيعه، ومنشأ هذا هو الفرق بين النماء المنفصل والمتصل. وأسهم المنحة أشبه بالمتصل لأنها من جنس المال الموقوف؛ وأما التوزيعات النقدية فهي نماء منفصل لأنها من جنس آخر.



• يعترض بأن أسهم المنحة وإن كانت من الجنس نفسه إلا أنها عينٌ أخرى. وهذا كمثال ناقية موقوفة أنجبت جنينها؛ فإن أهل العلم يعدونه نماء منفصلاً مع أن كليهما من جنس الإبل، ولكنها عينٌ أخرى. ويجاب عنه بأن هذا السهم من الجنس نفسه، ولكنه ليس عيناً أخرى، وهذا هو محل النزاع؛ فلا يستدل بموضع النزاع وإنما يُستدل له. وبيان ذلك أن الأسهم وإن تشكلت في صورة (أعداد) فإن هذا التشكل في صورة أعداد إنما كان لغرض تسهيل التداول وبيان قدر الملكية والبيع والشراء، والإعلان ومعرفة الربح والخسارة. وإلا فإن الحقيقة أن الأسهم إنما هي (حصص) مئوية في ملكية الشركة، يمكن التعبير عنها بنسبة مئوية كأن يقال نصف الشركة، أو يعبر عنها بأسهم كبيرة القيمة الاسمية قليلة العدد كأن يقال يملك عشرة أسهم قيمة كل واحد منها الاسمية مليون، أو يعبر عنها بأسهم قليلة القيمة الاسمية كثيرة العدد كأن يقال يملك مليون سهم قيمة كل واحد منها الاسمية عشرة ريالات. فهذه كلها تعبيرات لملكية واحدة. وبالتالي فإن أسهم المنحة تشبه ارتفاع قيمة السهم الرأسمالية لأنها ارتفاع لقيمة الشركة ونمو لها من داخلها بدون زيادة رأسمال خارجي.

• يعترض بأن بعض الشركات التي تحتاج لزيادة رأسمالها بشكل مطرد لنمو أعمالها بشكل مطرد قد لا توزع توزيعاً نقدياً واحداً لعدد من السنين؛ وتوزع في كل سنة أسهم منحة فقط.

ويجاب عنه بأن هذا الاعتراض غير صحيح أصلاً؛ فإن العادة الغالبة بل المطردة ألا تتوالى توزيعات المنحة بشكل دائم بدون أي توزيعات نقدية؛ ولو صح هذا الإخبار لكان نادراً لا حكم له، ولو كان غالباً لم يكن مؤثراً؛ لأننا نقول رأيت إذا لم توزع أسهم منحة ولا توزيعات نقدية بل اكتفت بالنمو الرأسمالي للسهم أليس هذا يبقى وفقاً بلا إشكال؟ فكذلك أسهم المنحة. وليس من شرط الوقف أن يثمر كل سنة، ولا أن يربح كل عام، بل قد يربح سنة ويخسر أخرى، وقد يوزع عاماً ويحتفظ بالربح في أخرى.

المطلب الثالث - التوزيع:

وبعد هذه المناقشات والاعتراضات وأجوبتها فإن الذي يظهر أن أسهم المنحة وإن كان فيها شبه كبير بالتوزيعات النقدية والاكتتاب الجديد، إلا أن شبهها بالزيادة الرأسمالية وتجزئة الأسهم أظهر وأكبر. وبالتالي فإن الذي يترجح في هذه المسألة أن أسهم المنحة تكون مالياً موقوفاً كأصلها، ولا تكون ريعاً مصروفاً. والله أعلم.

الاكتتاب الجديد	أسهم المنحة	تجزئة الأسهم	
☒	☐	☐	زيادة في رأسمال الشركة خارجياً
☒	☐	☐	تغير الحصص بسبب الأسهم الجديدة



خاتمة

وتشتمل على أهم النتائج والتوصيات

النتائج:

يمكن تلخيص أهم النتائج فيما يتعلق بحكم أسهم المنحة في الأسهم الموقوفة فيما يأتي:

- 1- أن أسهم المنحة هي عبارة عن زيادة رأس مال الشركة، وذلك بتحويل الأرباح إلى حساب رأس مال الشركة.
- 2- أن أسهم المنحة لها أثر في تخفيض سعر السهم.
- 3- أن من أهم أسباب لجوء الشركة إلى أسهم المنحة أنها تريد الاحتفاظ بالنقد للتوسعات في أعمالها.
- 4- أن أسهم المنحة منزلة متوسطة تقريبا بين الزيادة الرأسمالية والتوزيعات النقدية، ولكنها أقرب للزيادة الرأسمالية؛ فتكون مالا موقوفا.
- 5-

المصادر والمراجع

هيئة السوق المالية: <https://cma.org.sa/RulesRegulations/FAQ/Pages/faq90.aspx>

موقع أرقام: <http://bit.ly/1OZSqfw>

السعودية:

تداول

موقع

<https://www.saudiexchange.sa/wps/portal/saudiexchange?locale=ar>

أسهم المنحة؛ شركة نماء للاستثمار: <https://namaainvest.com/?p=766>

الهيئة السعودية للمراجعين والمحاسبين، (1444)، المعايير الدولية للتقرير المالي المعتمدة في المملكة العربية السعودية والمعايير والاصدارات الأخرى المكملة للمعايير المعتمدة من الهيئة السعودية للمراجعين والمحاسبين ومعيير التقرير المالي على أساس التصفية، الطبعة الخامسة، الرياض.