

حرية رهن المساهم لأسهمه

أمل عبد الله حجي إبراهيم
قسم القانون التجاري، كلية الحقوق
جامعة عين شمس

مقدمة

وجدت عوامل إقتصادية وإجتماعية فرضت رهن الأسهم، وذلك بغرض توفير الأموال التي يحتاج إليها حاملو الأسهم فى متطلبات الحياة المختلفة، والتغلب على مشكلة السيولة المالية، ومن ثم فقد بات من الضرورى توفير إطارى قانونى يشكل أساساً أو قاعدة لرهن الأسهم و إقراضها (Chiquier et al., 2004)، و ما نعالجه فى فرعين و ذلك على النحو التالى:

الفرع الأول: الأحكام العامة لرهن المساهم لأسهمه

الفرع الثانى: إرتباط طبيعة الأسهم بالأحكام العامة لرهن المساهم لأسهمه

الفرع الأول

الأحكام العامة لرهن المساهم لأسهمه

أولاً : الموقف التشريعى

موقف المشرع المصرى

حددت المادة 76 من القانون التجارى ألية هذا الرهن، و التى نصت على أن " يكون رهن الصكوك الإسمية كتابة بمقتضى تنازل يذكر من أنه على وجه الضمان، ويؤشر به على الصك نفسه، ويقيد فى سجلات المؤسسة التى أصدرت الصك، وتحدد مرتبة الدائن المرتهن من تاريخ ذلك القيد. وعلى ذلك يتم رهن أسهم الشركات المساهمة التى تصدر فى صورة صكوك إسمية بإثبات الرهن فى سجل الأسهم فى الشركة، والتأشير بهذا القيد على السهم، و لا يسرى هذا الرهن فى مواجهة الشركة أو مواجهة الغير إلا من تاريخ قيده فى السجل.

موقف المشرع الكويتى

أجاز المشرع الكويتى للمساهم رهن أسهمه كصورة من صور التصرف فى الأسهم فى المادة 174 / 2 من قانون الشركات رقم 97 لسنة 2013 بقوله " يجوز رهن الأسهم حتى ولو لم تكن دفعت قيمتها بالكامل ، و يقيد الرهن فى سجل المساهمين بحضور الراهن و المرتهن أو من ينوب عنهما.

و يجوز للمدين أن يتنازل للدائن المرتهن عن حقه في حضور الجمعيات العامة للشركة أو التصويت فيها.

موقف المشرع الفرنسي

أخذ التشريع الفرنسي بمبدأ حق المساهم في رهن أسهمه في المادة 3/163 من قانون الشركات الفرنسي، الصادر في 24 يولية 1969.

موقف التشريعات المقارنة

موقف المشرع الأمريكي

تنص القاعدة 3/3/15/ج من لجنة الأوراق المالية الأمريكية، المادة 2/521 من قانون التجارة على ضرورة وجود اتفاق كتابي، يمكن بموجبه لحامل الأسهم إقراضها، و قد أراد المشرع الأمريكي من هذه الضمانة لتداول الأسهم حماية العميل من عمليات الاحتيال التي يتعرض لها جراء عمليات اقتراض الأسهم (Forebes and Gnall, 2010) و حماية من إدعاءات الغير (Barnes et al., 2012).

موقف المشرع التونسي

أخذ بهذا المنحى المشرع التونسي، إذ أوضحت المادة 324 من قانون الشركات التونسي أنه إذا وافقت الشركة على رهن الاسهم بالشروط المنصوص عليها في المادة 321 من هذا القانون، فإن هذه الموافقة تحمل على أنها ترخيص للمحال إليه في حالة البيع الإجبارى للأسهم المرهونة.

موقف المشرع القطري

عالج المشرع القطري حق المساهم في رهن أسهمه في المادة 162 من قانون الشركات القطري الصادر عام 2005 ، و التي تنص على أنه يجوز رهن الأسهم ويكون ذلك بتسليمه إلى الدائن المرتهن، ويكون للدائن المرتهن قبض الأرباح، وإستعمال الحقوق المتصلة بالسهم ما لم يتفق في عقد الرهن على خلاف ذلك.

بينما عالجت المادة 164 من قانون الشركات القطري مصير الحقوق المرتبطة بالأسهم، سواء كانت حقوقاً مادية أو حقوق عينية حال رهن هذه الأسهم. و تنص المادة 146 على انه لا يجوز الحاجز أو الدائن لمرتهن حضور الجمعية

العمومية، أو الإشتراك في مداولاتها أو التصديق على قراراتها، كما لا يكون له أى حق من حقوق العضوية فى الشركة.

موقف المشرع الهندي

أما المشرع الهندي فقد نص فى المادة 8/أ من قانون البورصة الهندي على ضرورة إخطار المساهم للشركة بالأسهم التى يرغب فى رهنها، كما نص فى المادة 1/4/8 من ذات القانون على أنه يجوز للمؤسسين رهن أسهمهم، وذلك بشرط ألا تزيد نسبة الأسهم المرهونة عن 1% من إجمالى الأسهم التى لها حق التصويت فى الشركة.

و من خلال مراجعة الموقف التشريعى الخاص برهن المساهم لأسهمه نجد أن التشريعات المختلفة أجازت رهن المساهم لأسهمه بموجب تسليم الأسهم إلى الدائن المرتهن وفقاً للقواعد العامة فى رهن المنقول، فإذا حل موعد إستحقاق الدين الذى تم رهن الأسهم من أجله، جاز للدائن المرتهن أن يبدأ فى التنفيذ على الأسهم المرهونة، ولما كان هذا التنفيذ يودى إلى إنتقال الأسهم إلى المشتري فيسرى على الرهن جميع القيود القانونية و الإتفاقية الواردة على تداول أسهم الشركات المساهمة.

و بشأن الحقوق المرتبطة بالأسهم المرهونة، فقد ذهبت التشريعات المختلفة إلى أنه خلال فترة سريان الرهن يكون من حق الدائن المرتهن الحصول على نصيب الأسهم المرهونة فى أرباح الشركة، إلا أن هذه التشريعات قد اختلفت فى مدى تمتع الدائن المرتهن بالحقوق المتصلة بالأسهم المرهونة، وعلى وجه الخصوص الحق فى حضور إجتماعات الجمعية العمومية و التصويت فيها، فذهب المشرع الفرنسى فى المادة 3/163 من قانون الشركات إلى حرمان الدائن المرتهن من هذه الحقوق و إقتصارها على الحق فى الحصول على الأرباح، وهو ما أخذ به قانون الشركات العراقى و الكويتى، إلا أن القانون الإتحادى لدولة الإمارات العربية رقم 8 لسنة 1984 قد سار فى مسار مخالف، والذى أعطى للدائن المرتهن فضلاً عن حقه فى الحصول على الأرباح الحق فى ممارسة الحقوق المتصلة بملكية الأسهم، ما لم ينص عقد الرهن على خلاف ذلك. وقد أوضحت المادة 166 من القانون الإتحادى رقم 8

لسنة 1984 المقصود بالحقوق المتصلة بأنها الحق في الحصول على نصيب من الأرباح وموجودات الشركة عند تصفيتها، وحضور جلسات الجمعية العمومية والتصويت فيها (فايز رضوان، 1977).

ونرى أن القانون الكويتي والمصري لم يكونا موفقين في قصر حق صاحب الأسهم المرهونة في الحصول على نسبة الأرباح، منبت الصلة عن باقي حقوق المساهمين في حضور اجتماعات الجمعية العمومية والتصويت فيها، وذلك على غرار ما أخذت به المادة 166 من القانون الإتحادي رقم 8 لسنة 1984، والقانون الإسترالي لتداول الأسهم في تعديلاته في عام 2008، بما لا يعد إفتئات على الحقوق المرتببة على ملكية المساهم للأسهم.

كما نرى أن المشرع القطري كان أكثر مرونة بشأن الحقوق المتعلقة بالأسهم المرهونة، فقد ترك للراهن والمرتهن له تحديد هذه الحقوق، وذلك على إعتبار أن الرهن هو عقد، وإعمالاً للقاعدة بأن العقد شريعة المتعاقدين، فلم يشأ المشرع الحجر على إرادتهم بقانون قد يروا أنه يحد من حريتهم في التصرف، ويعوق مصالحهم الإقتصادية.

ثانياً: موقف الفقه

اختلف الفقه بشأن الحقوق المترتبة على رهن الأسهم ما بين مؤيد لحصول من رهنه له الأسهم على نسبة من الأرباح مع إحتفاظ مالك الأسهم بحقوقه المترتبة على ملكية الأوراق المالية من الحصول على نسبة في الأرباح، حضور إجتماعات الجمعية العمومية و التصويت فيها، وما بين مؤيد لحصول من رهنه له الأسهم على كافة الحقوق المترتبة على ملكية الأسهم من الحصول على الأرباح، حضور إجتماعات الجمعية العمومية والتصويت في هذه الاجتماعات.

يرى جانباً من الفقه أن من حصل على الأسهم عن طريق الإقراض يكون له كل الحقوق التي يحصل عليها مالك الأسهم التي آلت إليه عن طريق الشراء، أو الإرث مثل الحق في الحصول على الأرباح، الحق في حضور إجتماعات الجمعية العمومية والتصويت فيها، و رهن أو بيع هذه الأسهم (Ali, 2009).

ويرى جانباً الفقه الإنجليزى أن الأسهم التى تم إستخدامها كضمان للحصول على قرض من الضرورى تحويلها إلى من رهننت له، وإن كان من الضرورى وضع إتفاق مستقل يحدد فيه شروط القرض، على أن يتم إستعادة الأسهم المرهونة بعد سداد القرض (Keenan and Smith, 1987).

بينما يرى جانباً ثالثاً ضرورة وجود ضمانات أخرى لحماية الأسهم خلال رهنها، ومنها أن يكون مصدر الأسهم و الأوراق المالية بنك متخصص فى رهن الأسهم والأوراق المالية، كما هو الحال فى الدينامرك، ألمانيا والسويد، أو بنك تجارى كما هو الحال فى تشلى، جمهورية تشيك و أسبانيا، أو تكون جهة إصدار مركزية للأسهم والأوراق المالية، كما هو فى فرنسا وسويسرا (Chiquier et al., 2004).

وحول الوفاء بقيمة الأسهم المرهونة، فوفقاً لنص المادة 231 من قانون التجارة الكويتى يقوم الدائن المرتهن ببيع الأسهم بعد ثلاثة أيام من إذاره، أو أن يتقدم بعريضة إلى رئيس المحكمة الكلية لإستصدار أمراً ببيع الأسهم المرهونة كلها أو بعضها، وفى هذه الحالة لا يجوز تنفيذ أمر البيع الصادر من المحكمة إلا بعد مضى خمسة أيام من إذار المدين الراهن (المادة 232 من قانون التجارة الكويتى)، و ذلك فى حالة ما لم تكن هذه الأسهم متداولة فى سوق البورصة.

أما إذا كانت تلك الأسهم المرهونة متداولة فى البورصة، و صدر أمر من رئيس المحكمة الكلية ببيعها، فى هذه الحالة يمكن أن يكلف رئيس المحكمة أحد السمسارة ببيع هذه الأسهم المرهونة، وإستيفاء قيمة الدين المرتهن من أجله هذه الأسهم و مصروفات البيع من ثمن بيع تلك الأسهم إمتيازاً (عبد الله الحيان، 2015، 201)

و قد أثار الفقه إشكالية بشأن بيع تلك الأسهم المرهونة و هى فى حالة إنخفاض سعر السهم المرهونة بحيث لا تكفى لضمان الدين، يجوز للدائن المرتهن أن يعين للراهن أجلاً لتكملة الضمان بما يغطى قيمة الدين، و إذا رفض الراهن تكملة ضمان الدين، جاز للدائن المرتهن بيع الأسهم كلها أو بعضها بإحدى طرق التنفيذ من بيع

للأسهم فى البورصة إذا كانت مقيدة فى البورصة بعد إعداره بالوفاء بقيمة الدين، أو إستصدار أمراً من رئيس المحكمة الكلية بالبيع.

أما الإشكالية الثانية، فتتمثل فى كون الأسهم المرهونة لم يتم الوفاء بكامل قيمتها، فهل يتحمل الدائن المرتهن سداد باقى قيمة الأسهم أم يتحملها المدين؟. ونرى إتفاقاً مع جانب من الفقه بضرورة أن يطلب الدائن المرتهن من المدين سداد باقى القيمة المستحقة قبل موعد الإستحقاق بيوم على الأقل و إلا جاز للدائن بيع الأسهم المرهونة بأى طريقة من الطرق سالفه الذكر (عبد الله الحيان، 2015، 202، أبو زيد رضوان، 1982، 427).

ثالثاً: أحكام القضاء

إستقرت أحكام القضاء المصرى على حق الدائن المرتهن فى بيع الأسهم المرهونة وفاء لدين مستحق له فى ذمة مالك الأسهم شريطة إنذاره بالوفاء بقيمة الرهن، و إستصدار أمراً على عريضة من القاضى المختص فى المحكمة ببيع هذه الأسهم وإمهاله خمسة أيام من تاريخ الإخطار بالأمر القضائى ببيع الأسهم المرهونة فى سوق الأوراق المالية بواسطة أحد السماسرة المعتمدين لديها، و أن عدم إتباع إجراءات البيع يشكل بيعاً بغير الطريق الذى رسمه صحيح القانون، بما يترتب عليه من بطلان البيع، مع عدم الإخلال بحقوق المشتري حسن النية (نقض مدنى 19 أبريل 1973، مجموعة النقض، س24، ص644).

و قضت محكمة النقض المصرية فى موضع آخر بأحقية الدائن المرتهن فى بيع الأسهم المرهونة وفاء لدين شريطة أن يكون الرهن قانونياً " أنه كان الحكم المطعون فيه قد أقام قضاءه بإلزام الطاعنة بأداء المبلغ المقضى به وفوائده مع التصريح للمطعون ضده الأول ببيع الأسهم المملوكة للطاعنة والمرهونة لديه واستيفاء دينه منها ، على ما استخلصه من تقرير لجنة الخبراء المنتدبة فى الدعوى، فإن النعى عليه ببطلان رهن تلك الأسهم يكون وارداً على غير محل من قضاء الحكم فيه ومن ثم غير مقبول" (الطعن رقم 18 لسنة 70 جلسة 9 فبراير، 2010).

و أخذت القضاء البريطاني بهذا المنحى فى الكثير من أحكامه إذ قضت محكمة بريطانية فى دعوى *The Dominion Trust v. Shellpoint Trustees* (1983) بأن تؤول الأسهم المرهونة مقابل الحصول على قرض إلى المرهون له فى حال التخلف عن سداد قيمة القرض بعد إنذاره، على أن يتمتع من رهنه له هذه الأسهم بالتصرف فيها تصرف المالكين، يتمتع بما يترتب على إمتلاك هذه الأسهم من الحقوق التى رتبها القانون لملكية الأسهم (Barrett, 2011, 133).

كما أرسلت محكمة مانشستر فى حكم قديم لها هذا المبدأ، حيث قالت المحكمة بأنه ليس هناك فرق بين رهن الأسهم و التخلف عن السداد وبين بيع الأسهم، إذ أن كلاهما يؤديان إلى نتيجة واحدة، وهى إنتقال ملكية الأسهم المرهونة بما يترتب على ملكيتها من حقوق (*Manchester Sheffield and Lincolnshire Railway Co. v. North Central Wagon Co.* 1888, L.R. 13 App. Cass. 554 at 567-568.Ali, 2009;) و لم تخرج أحكام القضاء فى إستراليا عن هذا المبدأ (*Beaconwood Securities Pty Ltd v. ANZ Banking Group Ltd.*) (2008, F.C.A.594).

وفى هذا السياق، فقد قضت محكمة بريطانية بأن من حق المساهم الذى يعرض أسهمه للبيع و الخاضع لشرط الإسترداد أن يسحب عرضه للبيع قبل أن تتم موافقة الشركة على البيع للمساهم الجديد أو للشركة ذاتها أو للمساهمين (*Tett. v.*) (Phoenix property and investment Co. 1986, B.C.L.C.149, C.A.).

الفرع الثانى

إرتباط طبيعة الأسهم بالأحكام العامة لرهن المساهم لأسهمه

و حول إرتباط طبيعة السهم بالنظام القانوني لرهن هذه الأسهم، يمكننا القول أن المشرع قد وضع نظاماً قانونياً لرهن الأسهم يتفق مع طبيعة هذه الأسهم، سواء كانت أسهماً إسمية، أسهماً لحاملها أو أسهماً إذنية، وذلك على النحو التالي:

النظام القانوني لرهن الأسهم الإسمية

من الخصائص الأساسية المميزة للسهم الإسمى أنه يتم قيده في سجلات الشركة، ومن ثم يتم رهن هذا النوع من الأسهم من خلال تنازل كتابي يذكر فيه أنه على سبيل الضمان و يقيد في دفاتر الهيئة التي أصدرت الصك، و يؤشر على الصك ذاته، و يكون التنازل عن هذه الأسهم الإسمية في سجلات الشركة المعدة لهذا الغرض على سبيل الرهن لا على سبيل التملك (المادة 119 من قانون التجارة المصري ، المادة 225 من قانون التجارة الكويتي، المادة 2/91-3 من قانون الشركات الفرنسي).

و قد أوضحت محكمة إستئناف باريس في حكم لها هذه الألية لرهن الأسهم الإسمية بقولها بأن قيد الرهن في سجلات الشركة المصدرة يعادل ويحقق حيازة ملكية الصكوك إلى الدائن المرتهن، ويجعل الرهن يحتج به على الغير، وعلى الشخص المعنوي المصدر (C.A.de Paris 21 déc. 1989, D.1990, I.R.,) (p.25)، كما قضت محكمة إستئناف باريس في موضع آخر بأنه من الممكن إثبات الرهن بكافة طرق الإثبات دون إتباع الطرق المقررة في القانون التجارى، وهى القيد بسجلات الشركة (C.A. de Paris 2 juin 1954,J.C.P. 1955.2.8715).

و أكدت أحكام محكمة النقض الفرنسية على أهمية قيد التنازل عن صكوك الرهن في سجلات الشركة بقولها أن الدائن يستمد حقوقه من قيد رهنه في سجلات الشركة المصدرة، فإذا لم يتم هذا القيد فلا يعد دائماً مرتهناً، ولو كان معه عقد رهن مسجل (Cass. com. 30 juin 1992, R.T.D.C. 1993, 362).

النظام القانوني لرهن الأسهم الإذنية

و أما عن رهن الأسهم الإذنية فيتم رهن الحقوق الثابتة في صكوك الأمر بتظهير يذكر أن القيمة للضمان (المادة 225 من قانون التجارة الكويتي، المادة 119 من قانون التجارة المصري) (يعقوب صرخو، 1993، 269).

أما بالنسبة للمشرع الفرنسي فقد إتبع في رهن الأسهم طريق التظهير التأميني الذي يذكر كل البيانات الضرورية للتظهير، مع الذكر بأن هذا التظهير على سبيل الرهن.

النظام القانوني لرهن الأسهم لحاملها

و بالنسبة لرهن الأسهم لحاملها فإنه يتم رهنها بالتراضي (المادة 226 من قانون التجارة الكويتي، المادة 119 من قانون التجارة المصري، المادة 91 من قانون التجارة الفرنسي)، و يمكن إثبات الرهن بالنسبة للمتعاقدين و في مواجهة الغير بكافة طرق الإثبات أياً كانت قيمة الدين المضمون بالرهن، وهو ما يعد محض تطبيق لمبدأ حرية الإثبات في المواد التجارية (على البارودي و محمد فريد العريني، 2005، 127، عاشور عبد الجواد، 2008، 138، نقض مدني 19 أبريل 1973، مجموعة النقض، س24، ص644).

و نظراً للمخاطر التي ينطوي عليها حيازة الأسهم لحاملها، و إمكانية وقوعها في أيدي الأجانب و سيطرتهم على الاقتصاد المصري، و صعوبة مراقبة جنسية الراهن والمرتهن، فذكر جانباً من الفقه بضرورة أن يتم رهن الأسهم لحاملها بترخيص من الجمعية العامة للمساهمين. (Juglart, 1980, 501)

و ذهب جانباً من الفقه الفرنسي بأن تسليم إيصال الإيداع له نفس قوة إثبات تسليم الصك، و ذلك تأسيساً على حكم قديم أصدرته محكمة إستئناف باريس قضت فيه بأن تسليم إيصال السهم لإثبات الرهن يعد نقلاً كافياً للحيازة برغم بقاء الصكوك مودعة (Guyenot, 1893, 2, p.471. C.A. de Paris, 12 juin 1893, D.1893, 2, p.471. 1977; 471).

و من جانبنا، نرى أن هذه الطريقة لرهن الأسهم لا تخلو من مخاطر، إذ يخشى معه أن يسترد المودع بعد رهن الصك المودعة بموجب تسليم الإيصال إلى الدائن المرتهن يسترد الصكوك من المودع لديه، وأن الإيصال ليس إلا وسيلة إثبات قد تحل

محلّه وسيلة إثبات آخر إعمالاً لمبدأ حرية الإثبات فى المواد التجارية، و قد رسمت المادة 1/1223 من القانون المدنى المصرى آلية للحد من هذا التخوف و ليس التخلص منه نهائياً، و تكمن هذه الآلية فى إخطار الدائن المرتهن المودع لديه بالرهن.

و إن كانت محكمة النقض الفرنسية قد قضت بعدم ضرورة إقتضاء الرهن عن طريق القيد فى سجلات الشركة وفقاً لأحكام المنشور الصادر فى 7 ديسمبر 1955، إذ من الممكن إثبات الرهن وفقاً لأحكام القانون العام (Cass. com. 6 mars 1968, p.729, Rev. Soci.1968, 1969).

الخاتمة

و خلاصة القول، يمكننا الذهاب إلى أن رهن المساهم لأسهمه هو نتيجة طبيعية لخاصية قابلية الأسهم للتداول، وأن هذا الرهن هو رهنأً تجارياً و ليس رهنأً مدنياً، أو هو من الأعمال التجارية ذو الطبيعة المختلطة.

و يعتمد النظام القانونى لرهن الأسهم على عما إذا كانت الأسهم المرهونة مقيدة مركزياً فى بورصة الأوراق المالية أو غير مقيدة، وعلى طبيعة الأسهم هل هى أسهم إسمية يتم رهنها بالتأشير فى سجلات الشركة بالتنازل بالرهن و ليس بالتملك، أو أسهم لحاملها و التى يتم رهنها بموجب تظهيرها، ما الأسهم الإذنية فقد حسم المشرع الفرنسى الخلاف بشأن كيفية رهنها بموجب المرسوم الصادر فى 23 مارس 1967، و الذى نصت المادة 2/82 و المادة 106 على عدم جواز أن تكون هذه الأسهم الإسمية محلاً للرهن، و قد وضعت التشريعات المختلفة حلاً لهذه الإشكالية من خلال حظر الشركة إصدار هذه الأسهم.

كما نتفق مع ما ذهب إليه محكمة النقض الفرنسية من عدم إقتصار إقتضاء الدين عن طريق القيد فى سجلات الشركة، و أنه يجوز إثبات رهن الأسهم بكل طرق الإثبات الممكنة، و ذلك إعمالاً لمبدأ حرية الإثبات فى المواد التجارية.

فضلا عن ذلك، نجد أنه يترتب على رهن المساهم لأسهمه حصول الدائن المرتهن على كافة الحقوق المرتبطة بتلك الأسهم من الحصول على نسبة فى الأرباح و حضور إجتماعات الجمعية العامة و التصويت فى إجتماعاتها.

أولاً المراجع العربية

1. أبوزيد رضوان: شركات المساهمة و القطاع العام، دار الفكر العربي، القاهرة، 1982، ص427.
 2. عاشور عبد الجواد عبد الحميد: النظام القانوني للسمسرة فى الأوراق المالية، دار النهضة العربية، 2010.
 3. عاشور عبد الجواد عبد الحميد: النظام القانوني لرهن الأوراق المالية ، دراسة مقارنة فى القانونين المصرى و لفرنسى، دار النهضة لعربية، 2008.
 4. على البارودى و د. محمد فريد العرينى: القانون التجارى، العقود التجارية، عمليات البنوك وفقاً لأحكام قانون التجارة رقم 17 لسنة 1999، دار الجامعة الجديدة، 2005.
 5. عبد الله مسفر الحيان: شرح القانون التجارى، 2015، ص.202
 6. د. فايز نعيم رضوان: الشركات التجارية لدولة الإمارات، 1977.
 7. يعقوب يوسف صرخو: الأسهم وتداولها فى الشركات المساهمة فى القانون الكويتى، دراسة مقارنة، مؤسسة دار الكتب، الكويت، 1993.
- ثالثاً المراجع الأجنبية

1. Ali, P., Short selling and securities lending in the Midst of falling and volatile markets, *J. International Banking Law and Regulation* 24 (1), 2009, p.8.
2. Barrett, B., Principles of business law, London, 2001.
3. Chiquier, L., Hassler, O., and Lea, M., Mortgage securities in Emerging Markets, *World Bank Policy Research Working Paper* 3370, 2004.
4. Forebes, J., and Gnall, G., FINRA issues proposed rules on securities lending, permissible use of customer securities and callable securities, *J. Investment Compliance* 11 (2), 2010, pp.1528.

5. Barnes,S., Cully, K.G., & Schwarcz, S.L., In-house counsel' role in the structuring of mortgage-backed securities, *Wisconsin Law Review*, 2, 2012, p.7.
 6. Guyenot, J., Aspects juridique et pratiques du nantissement des valeurs mobilière, G.P.1977.
 7. Juglart, M., Traité formulaire des tires nominatifs, Rec. Dalloz, 1980, No.501.
 9. Manchester Sheffield and Lincolnshire Railway Co. v. North Central Wagon Co.1888, L.R. 13 App. Cass. 554 at 567-568.
 - 10 . Smith, K., and Keenan, D., Company law, 3^{ed}, London, 1976.
- Jurispudence**
- Mercadal, B., et Janin, Ph., Société Commerciales, 1999, p.811.
- Hopkinson v. Mortimer, Harley & Co. Ltd.1917.
- Hague v. Dandison, 1848, 2 Exch.741.
- Cass. Com. 11 juin 1974, B.1975, Chro.J.B., P., 92.
- Beconwood Securities Pty Ltd v. ANZ Banking Group Ltd. 2008, F.C.A.594.
- Tett. v. Phoenix property and investment Co. 1986, B.C.L.C.149, C.A.
- C.A.de Paris 21 déc. 1989, D.1990, I.R., p.25.
- C.A. de paris 2 juin 1954,J.C.P. 1955.2.8715.
- C.A. de Paris, 12 juin 1893, D.1893,2, p.471.
- Cass. com. 6 mars 1969, *Rev. Soci.*1968, p.729.