مجلة العلوم القانونية والسياسية

اسم المقال: الاستحواذ على الشركات المساهمة بين التبعية والاستقلال دراسة في ضوء قانون الشركات الإتحادي لدولة الإمارات العربية المتحدة
اسم الكاتب: د. زينة غانم عبد الجبار، هدى عبد الله الحساني
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/1125
تاريخ الاسترداد: 2026/11/01 17:07 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة العلوم القانونية والسياسية جامعة ديالى ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

الاستحواذ على الشركات المساهمة بين التبعية والاستقلال

دراسة في ضوء قانون الشركات الإتحادي لدولة الإمارات العربية المتحدة

Acquisition of Shareholding Companies between Dependency and Independency - A study in Light of Federal Companies' Law for The United Arab Emirates

الكلمة المفتاحية : الاستحواذ، السيطرة، إدارة الشركة، الشركة المساهمة.

Keywords: Acquisition, Control, Management, Shareholding Company.

أستاذ مشارك د. زينة غانم عبد الجبار

كلية القانون - جامعة عجمان - دولة الإمارات العربية المتحدة

مستشار مساعد هدى عبد الله الحساني

قضايا الدولة- وزارة العدل - دولة الإمارات العربية المتحدة

Associate Prof. Dr. Zeana Ghanem Abdijabar
Faculty of Law - Ajman University - State of United Arab Emirates
E-mail: z.abdijabar@ajman.ac.ae
Assistant Advisor Huda Abdullah Al - Hassani
State Issues - Ministry of Justice - State of United Arab Emirates
E-mail: H_alhassani83@hotmail.com

ملخص البحث

تتبع الشركات المساهمة العامة أسلوب الاستحواذ لتنفيذ استراتيجية التوسع خارج نطاق الشركة من أجل تكوين تكتلات اقتصادية كبيرة، تُهيمن من خلالها على إدارة الشركة المستحوذ عليها فتسيطر على القرارات والتصويت فيها بالشكل الذي يجعل الشركة الأخيرة تابعة إلى حد كبير لإدارة الشركة المستحوذة التي تتملك جزء لا يستهان به من أسهمها، فتجعلها رهينة بحيث تتلاشى استقلاليتها في ظل السيطرة المالية والإدارية من قبل الشركة المستحوذة.

إذ تسعى الشركات المستحوذة إلى ابتكار حلول لاستثمار الموارد المالية والطاقات الفائضة لديها فتعرض على شركة مساهمة أخرى رغبتها في شراء جزء أو معظم أسهمها واحتواء ادارتها بشكل شبه تام.

ولما كان الاستحواذ يتم بين شركتين تتفاوت كل منهما في الحجم والإمكانات حيث تتمكن الشركة المستحوذة من اقناع حاملي الأسهم في الشركة المستهدفة بالاستحواذ من أجل بيع الأسهم وبأسعار مغرية في أحيان كثيرة، الأمر الذي يُمكّن الشركة المستحوذة من تحقيق مزايا مالية تتمثل في توسيع وتنوّع مجالات الأرباح والسيطرة على الشركة المستهدفة بالاستحواذ والتحكّم في ادارتها وتبعيّتها لها.

المقدمـــــة

للإحاطة بموضوع (الاستحواذ على الشركات المساهمة بين التبعية والاستقلال) لابد من التطرق للمحاور التالية: –

أولاً: التعريف بموضوع البحث :

مما لا شك فيه، حين تتخذ أي شركة تهدف للتطلع إلى تحقيق توسّع ونمو لأعمالها، قراراً بالاستحواذ على أصول شركة أخرى، فإن ذلك يبدو منهجية صائبة لحد كبير، فالاستحواذ على مرافق شركة أخرى سواء بشكل كلي (شراء كامل أصول الشركة) أو بشكل جزئي (تملك جزء من الأسهم)، يبدو فكرة جوهرية، بل في ظروف محددة قد تكون عملية الاستحواذ فرصة قد لا تتكرر كثيراً أمام أي شركة تمتلك قدرات مالية تؤهلها لاتخاذ خطوات ضمن رؤى اقتصادية تتطلع للنمو والازدهار.

وقد ساعد التطور التكنولوجي السريع الذي أدى إلى زيادة حركة التجارة الدولية فيما بين الدول من خلال السيطرة والتحكم في كيانات اقتصادية قانونية قائمة بالفعل، تستطيع من خلالها إعادة هيكلتها إدارياً أو تغيير نمط ملكيتها بشكل يُمكنها من تحقيق هدف الاستثمار المالي الجيد لرؤوس الأموال، وتحقيق نمو اقتصادي من خلال الانتشار والوجود الجغرافي في أسواق تمتاز بالجودة والتغلب على المعوّقات التي تحول دون تمكنها من إنشاء كيان قانوني تمارس نشاطها من خلاله، فأدى ذلك إلى ظهور فكرة الاستحواذ بين الشركات، لاسيما المساهمة العامة التي خصّها المشرع في دولة الإمارات العربية المتحدة في منحها الامكانية القانونية للجوء إلى هذه الوسيلة وذلك في قانون الشركات الاتحادي رقم (٢) لسنة ٢٠١٥.

حيث أنه يمكن تعريف الاستحواذ بأنه سيطرة شركة على شركة أخرى لتملك جميع أو بعض أسهم أو حصص الشركة لتعلن عن نفسها بوضوح على أنها المالك الجديد.

لذا فقد أصبحت ظاهرة استحواذ الشركات، أحد المعطيات الأساسية للاقتصاد الحر المعاصر وأضفت التجمعات الاقتصادية والتركيز بين المنشآت إمارة واضحة من إمارات

التطور الاقتصادي في الدول المتقدمة، وأصبحت دعائم الاقتصاد تقوم على التجمعات وانتشرت عقود الاستحواذ بين الشركات لتقوم شركات قوية تمتلك من الطاقات الفنية والإدارية بل الأهم من كل ذلك الطاقات المالية، لتحقق ما تصبو إليه من توسيع وتنمية لرأس المال وجني الأرباح الطائلة[١].

ثانياً : أهمية موضوع البحث :

يترتب على ابرام عقد الاستحواذ بين الشركة المستحوذة والشركة المستهدفة جملة من الأثار الاقتصادية والمالية المهمة وتتمثل أهمها بهيمنة الشركة التي ترغب بالاستحواذ على الشركة المستحوذ عليها من خلال بسط سيطرتها الفعلية وتدخلها اللامحدود في إدارة الشركة وتسيير شؤونها المختلفة، مما يترتب عليه مجموعة من الأثار القانونية بين أطراف هذا التصرف، سواء بالنسبة للشركة المستحوذة والشركة المستحوذ عليها، نسلط الضوء عليها في هذا البحث لنتعرف على مدى تحقق التوازن العادل بين حقوق والتزامات كل من اطراف العقد[٢].

ثالثاً : أهداف البحث :

لعل اهم ما تصبو إليه هذه الدراسة هو التعرف على قرار مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة رقم (١٨ /ر.م) لسنة ٢٠١٧ في شأن قواعد الاستحواذ على الشركات المساهمة العامة، والتطرق أيضاً إلى مدى معالجته لآثار الاستحواذ للحفاظ على حقوق الشركة المستهدفة وعدم تعسف الشركة المستحوذة في الهيمنة والسيطرة على مقدّرات الشركة الأولى، وذلك بهدف الوصول إلى تحليل منطقي لتلك النصوص ومدى موائمتها لمتطلبات المصلحة الاقتصادية للطرفين.

رابعاً : إشكاليات البحث :

تتمثل الاشكالية التي تسعى هذه الدراسة لمعالجتها أن المشرع الإماراتي عندما نظم عملية الاستحواذ في قانون الشركات رقم (٢) لسنة ٢٠١٥ قصرها في ثلاث مواد قانونية فقط وهي المواد (٢٩٢ و٢٩٣و٢٩٤) حيث أن هذه المواد لم يوضح فيها المشرع

المقصود بالاستحواذ بالمعنى الاصطلاحي والتزامات المستحوذ على الشركات وماهي مسؤوليته، ولم يحدد صور الاستحواذ على خلاف المشرع المصري، كما أنه أشار إلى أنه يجب أن يلتزم بالأحكام والقرارات المنظمة لقواعد وشروط وإجراءات عمليات الاستحواذ الصادرة عن الهيئة.

وقد باشرت هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة بإصدار القرار رقم (١٨/ر.م) في شأن قواعد الاستحواذ والاندماج لسنة ٢٠١٧ إلا أن القرار المذكور لم يتطرق إلى تنظيم عملية الاستحواذ بشكل كاف ولم يبين شروط الاستحواذ.

خامساً : نطاق البحث :

سوف تكون الدراسة فقط في شركات المساهمة العامة باعتبار أن المشرع الإماراتي أشار إليها صراحة في قانون الشركات الإماراتي رقم (٢) لسنة ٢٠١٥، وذلك بمقارنة الدراسة بين القانون الاماراتي والقانون المصري .

سادساً : تساؤلات البحث :

١- ما هي التزامات أطراف عقد الاستحواذ؟

٢- هل حقق المشرع حماية عادلة لحقوق أطراف العقد؟ لاسيما الشركة المستهدفة بالاستحواذ؟

٣- هل كانت النصوص الواردة في القرار رقم (١٨) لسنة ٢٠١٧ الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع كافية بحيث تغطي كافة الجوانب القانونية الناجمة عن عملية الاستحواذ؟

سابعاً : منهجية البحث :

اعتمدت هذه الدراسة على المنهج المقارن، وذلك من خلال مقارنة النصوص التي نظمت الاستحواذ في قانون الشركات الاتحادي رقم (٢) لسنة ٢٠١٥، ومدى تقاربها أو اختلافها عن النصوص في القانون المصري، مع الإشارة لدور الفقه القانوني في هذا المجال.

ثامناً : **خطة البحث** :

المبحث التمهيدي: ماهية الاستحواذ

المطلب الأول: تعريف عقد الاستحواذ

المطلب الثاني: اركان عقد الاستحواذ

المطلب الثالث: خصائص عقد الاستحواذ

المبحث الأول: الأثار المترتبة على الاستحواذ بالنسبة للمتعاقدين

المطلب الأول: مزايا الاستحواذ بالنسبة للشركة المستحوذة

المطلب الثاني: تبعيّة الشركة المستهدفة للشركة المستحوذة

المبحث الثاني: الالتزامات القانونية المترتبة على عقد الاستحواذ بالنسبة للمتعاقدين

المطلب الأول: التزامات الشركة المستحوذة (المشتري)

المطلب الثاني: التزامات الشركة المستحوذ عليها (البائع)

المبحث التمهيدي

ماهية الاستحواذ

للإحاطة بموضوع الاستحواذ وتوضيح معناه لابد من استعراض الرأي الفقهي والموقف التشريعي في هذا الجانب.

فقد عرف جانب من الفقه الاستحواذ على أنه تملك منفعة الشيء (الأصول) إذ لا يشترط تملك رقبة الشيء، وذلك بغض النظر عن التصرف الذي بموجبه تم تحويل منفعة الشيء أو سواء بواسطة عقد الإيجار أو البيع أو الحوالة[٣].

كما عرفه جانب آخر من الفقهاء، بأنه مرحلة سابقة على مرحلة الدمج يتم فيها استحواذ شركة على إدارة شركة أخرى، وذلك عن طريق شراء معظم أسهمها لدمج الشركة دمجاً نهائياً في الشركة الدامجة خلال المرحلة القادمة، فالاستحواذ يتحقق بعرض أو ايجاب مُعلم من شركة لشركة معنية لفرض سيطرتها على تلك الشركة المستهدفة[٤].

ونعتقد أن التعريف الوارد أعلاه يحصر الاستحواذ بأنه مرحلة تمهيدية لاندماج الشركة وهذا تضييق لا مبرر له فقد لا ترتأي الشركة المستحوذة الاندماج مستقبلاً مع الشركة المستحوذ عليها، وتكتفي أساساً بتملك أغلبية أسهمها فقط، فضلاً عن الهيمنة الإدارية عليها، مع دوام استقلالية الشخصية المعنوية لكلا الشركتين.

وهذا ما أكده القضاء لمحكمة تمييز دبي حيث جاء في قرار لها (أن الاندماج هو فناء شركة أو أكثر في شركة أخرى أو فناء شركتين أو أكثر وقيام شركة جديدة تنتقل إليها ذمم الشركات التي انقضت ومن ثم لا يعتبر اندماجاً دخول شركة كشركة في شركة أخرى وأن تملكت معظم أسهمها وسيطرت تبعاً لذلك على ادارتها) ويتضح جلياً من موقف القضاء في الحكم الوارد أنه فرق بين الاندماج والهيمنة على الشركة بالاستحواذ[٥].

وبذلك يمكن القول، أن الاستحواذ هو حصول أحد الشركات على كل أو أغلب الأسهم العادية لشركة أخرى تمكنها من السيطرة المالية والإدارية على نشاطها، فتصبح

الشركة المستحوذة بمثابة الشركة القابضة، وتصبح الشركة الأخرى المراد الاستحواذ عليها شركة تابعة، دون زوال الصفة القانونية لإحدى الشركتين(٦).

ومن وجهة نظر الفقه الاقتصادي فأن الاستحواذ هو عملية قانونية اقتصادية تتم بين طرفين هما الشركة المستحوذة والشركة المستهدفة، ويتم بموجبها سيطرة الشركة المستحوذة على نسبة من أسهم الشركة المستهدفة حسب النسب المتفق عليها والتي تصل إلى (٧٥%) من أسهم الشركة المستهدفة التي لها حق التصويت، مما يعطي للشركة المستحوذة الحق بتعديل نظام الشركة كما لها الحق بحذف أو تعيين أعضاء جدد في الشركة المستهدفة(٧).

أما عن موقف التشريعات من تعريف الاستحواذ فقد تباينت وجهة النظر التشريعية في هذا الصدد، ونستعرض سريعا موقف المشرع الاتحادي والمصري في هذا الشأن.

فقد نص المشرع الإماراتي في المادة (٢٩٢) من قانون الشركات التجارية في دولة الإمارات العربية المتحدة رقم (٢) لسنة ٢٠١٥ م بما يلي: (يجب على كل شخص أو مجموعة من الأشخاص المرتبطة أو الأطراف ذات العلاقة يرغب أو يرغبوا في شراء أو القيام بأي تصرف يؤدي إلى الاستحواذ على أسهم أو أوراق مالية قابلة للتحول لأسهم في رأس مال إحدى الشركات المساهمة العامة المؤسسة بالدولة التي طرحت أسهمها في اكتتاب عام أو مدرجة بإحدى الأسواق المالية بالدولة أن يلتزم بالأحكام والقرارات المنظمة لقواعد وشروط وإجراءات عمليات الاستحواذ الصادرة عن الهيئة)(٨).

حيث أننا نستنتج من المادة السابقة الذكر أن المشرع الإماراتي لم يقم بتعريف الاستحواذ إنما بين أنه يجب على المستحوذ في حال ما إذا أراد القيام بالاستحواذ الالتزام بالقرارات الصادرة من هيئة الأوراق المالية والسلع.

وهنا اقتصر على الشركة المساهمة العامة في حين أنه ينبغي أن تتم صياغة المادة بشكل تنطبق معه جميع أشكال الشركات لأن أحكام الاستحواذ الواردة جاءت ضمن الباب السابع من قانون الشركات والذي لا يختص بشكل واحد من أشكال الشركات. كما أنه أحال الأمر إلى هيئة الأوراق المالية والسلع لتنظيم عملية الاستحواذ.

وعليه فقد صدر قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (١٨/ر.م) لسنة ٢٠١٧ بشأن قواعد الاستحواذ والاندماج للشركات المساهمة العامة حيث عرف الاستحواذ بأنه (تملك الجهة المستحوذة الأوراق المالية من خلال الشراء و/أو المبادلة أو أي اتفاق أو صفقة أو ترتيب خاص، وفقاً لشروط ونسب الاستحواذ المحددة في هذا القرار).

وهذا التعريف لم يتضمن السيطرة الفعلية إنما أشار إلى أن الاستحواذ يتم من خلال شراء حصص أو أسهم أو أصول الشركة. على خلاف المشرع المصري الذي وضع تعريف للسيطرة الفعلية على الشركات المعنية.

وذلك من خلال تناول الاستحواذ كوسيلة تلجأ لها الشركات لفرض سيطرتها على شركات أخرى وجعلها تابعة لها والاستحواذ على رأس مالها والسيطرة على مجلس إدارتها[٩]. حيث أن السيطرة الفعلية (هي كل وضع أو اتفاق أو ملكية الأسهم أو حصص أياً كانت نسبتها تؤدي إلى التحكم في تعيين أغلبية أعضاء مجلس الإدارة أو في القرارات الصادرة منه أو من الجمعيات العامة للشركة المعنية)[١٠].

لذلك كان يجب وضع تعريف محدد لمعنى الاستحواذ يختلف عن تعريف العرض العام كوسيلة لتحقيق السيطرة الفعلية على الشركة المستهدفة ومدى أثره على كيانها القانوني يختلف عن غيره من النظم المتشابهة لتكوين تركز تجاري وتكتلات اقتصادية فيما بين المشروعات التجارية المختلفة مع الالتزام بقواعد ومبادئ مهمة لتحقيقه.

وتتحقق السيطرة الفعلية على إدارة الشركة بعدة وسائل وفقا للقانون المصري وكالآتي:

١- تملك أغلبية رأسمال الشركة، وتلك الأغلبية تتحقق بتملك (٥١%) من رأس المال.

٢- تملك براءة اختراع تمثل وسيلة الشركة في مباشرة نشاطها وتحقيق غرضها.

٣- تضمين النظام الأساسي للشركة نصاً يعطي لأحد المساهمين أو لمجموعة منهم، رغم عدم تملكهم لأغلبية رأس المال، الحق في تعيين وعزل أعضاء مجلس الإدارة في الشركة محل السيطرة ولو كان المساهم بدوره شركة مساهمة، كأن ينص النظام الأساسي للشركة محل

السيطرة أن تكون أغلبية أعضاء مجلس إدارة هذه الشركة من بين أعضاء مجلس إدارة شركة المساهمة كمساهمة فيها.

٤- وقد تتحقق السيطرة بما يسمى باتفاق المساهمين في التصويت بحيث يتفق مجموعة مساهمي الشركة، يملكون معاً أغلبية الأسهم، أن يصوتوا معاً على قرارات الجمعية العامة للشركة في اتجاه معين.

والوسيلة الأكثر شيوعاً من بين الوسائل المذكورة لتحقيق السيطرة الفعلية على الشركات المساهمة هي تملك أغلبية رأسمالها، وتتوافر هذه الأغلبية عن طريق ما يسمي بالاستحواذ. الذي يمنح المستحوذ سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً، سلطة الهيمنة على الشركة محل الاستحواذ، بما له من قوة تصويتية عالية في الجمعية العمومية لتلك الشركة، بحيث يتمكن من اتخاذ القرارات الهامة في حياة الشركة.

ويتمكن في ذات الوقت من اختيار أعضاء مجلس إدارتها الذي يتولى الإدارة الفعلية ويكون منوطاً به تنفيذ قرارات الجمعية العمومية(١١).

لذا نخلص مما تقدم أن الاستحواذ على الشركات هو عملية قانونية تؤدي إلى نقل أصول الشركة المستهدفة أو أسهم مالكيها إلى الشركة المستحوذة، على نحو يمكنها من حسن إدارتها بشكل مباشر أو غير مباشر بعد استيفاء مجموعة من الإجراءات القانونية الواجب مراعاتها.

وبعد هذا الاستعراض لماهية الاستحواذ نتعرض إلى تعريف عقد الاستحواذ وأركان عقد الاستحواذ وخصائصه، كل في مطلب مستقل.

المطلب الأول : تعريف عقد الاستحواذ :

الاستحواذ عقد من عقود الملكية يرد على مال معين موجه إلى شخص محدد بإيجاب خاص وفقاً لمجموعة من الإجراءات القانونية الملزمة له لتحقيق هدف اقتصادي بتكوين مشروع تركزي كبير من خلال السيطرة على شركة أخرى تكفل المحافظة على الكيانات

القانونية القائمة لإنهاضها من عثراتها المالية، عن طريق أسلوب إعادة الهيكلة باعتباره إحدى الآليات الفنية لتفادي الشركات من خطر الإفلاس[١٢].

فعقد الاستحواذ عقد كسائر العقود يبرم بين طرفين أساسيين وهما الشركة صاحبة العرض والراغبة في فرض سيطرتها على الشركة المستهدفة بتملك رأسمالها كلياً أو جزئياً بنسبة محددة قانونا بُغية إعادة إدارتها أو ملكيتها[١٣].

ولمعرفة الغاية الرئيسية من تقتنين هذا النوع من العقود ذات الطبيعة القانونية الخاصة والتي تعد من العقود الشكلية لابد من معرفة طريقة إبرام عقد الاستحواذ.

ولقد جاء قانون الشركات الاتحادي وكذا قرار هيئة الأوراق المالية والسلع خالياً من تنظيم طرق ابرام عقد الاستحواذ مما دفعنا لتسليط الضوء في هذا الشأن إلى القانون المصري.

حيث تتم عملية الاستحواذ بعدة طرق وفقا للقانون المصري وهي:

الطريقة الأولى: **الشراء بالاتفاق المباشر** :

يتم الشراء بالاتفاق المباشر بالأحوال التي تكون فيها الشركة غير مقيدة بالبورصة ولم تقم بطرح أسهمها في اكتتاب عام[١٤].

فالاتفاق يمكن أن يرد على أموال الشركة سواء كانت أموال منقولة أو عقارات وسواء كانت الأموال منقولات مادية أو معنوية، فقد استقرت أحكام القضاء المصري على أن الشركة تعود مالكة للحصص والأموال ويكون لها ذمة مالية مستقلة عن الشركاء المشتركين فيها، وبالتالي يمكن التصرف بهذه الأموال بشرط أن يكون الباعث على الاتفاق مشروعاً، وأن لا يوجد في النظام الأساسي للشركة ما يمنع من التصرف في أصولها كلها أو بعضها إلا باتباع إجراءات معينة، لضمان صحة التصرف[١٥].

وبالوقوف قليلاً أمام هذا النوع من الاستحواذ، يتبين أنه يشمل الشركات التي لم تقم بطرح أسهمها في اكتتاب عام ويبدو أن هذا النوع ينطبق على الشركات المساهمة الخاصة

التي لا تطرح أسهمها للاكتتاب العام بل يكون فيها الاكتتاب مغلق، وهذا غير قابل للتطبيق على نظام الاستحواذ في القانون الاتحادي الذي قيّد الاستحواذ بالشركات المساهمة العامة.

الطريقة الثانية: الشراء من خارج المقصورة :

والمقصود بالمقصورة هو المكان الذي تعينه لجنة إدارة البورصة في سوق البورصة لتنفيذ أوامر البيع والشراء على الأوراق المالية المقيدة فيها.

وهنا تقع عملية الشراء من خارج المقصورة للأوراق المالية غير المقيدة بجداول البورصة أو المقيدة سابقا وتم شطبها بعد ذلك(١٦)، ويشترط في عملية الشراء هذه سواء كانت داخل المقصورة أو خارجها أن تتم بواسطة أحد السماسرة المقيدين للتعامل في البورصة وإلا كان التعامل باطلاً، والبطلان هنا مطلق يجوز به لكل ذي شأن التمسك به لأن تنظيم التعاون في الأوراق المالية مسألة وثيقة الصلة بالنظام العام(١٧).

الطريقة الثالثة: العرض العام للشراء :

والعرض العام للشراء هو تعهد غير قابل للرجوع فيه موجه للمساهمين في إحدى الشركات التي يجري تداول أسهمها في البورصة لشراء كمية من الأسهم المملوكة لهم بسعر محدد، وغالباً أعلى من سعر البورصة أو مقابل إعطائهم أسهم بديلة.

والعرض العام للشراء يتم من خلال الشريك بطرح من أوراقه المالية في اكتتاب عام أو من خلال طرح عام ومقيد بجدول البورصة، والعرض قد يكون كليا حينما ينصب على طلب عدد من الأوراق المالية تمثل نسبة (١٠٠%) من رأس مال الشركة المستهدفة وقد يكون العرض جزئياً وتكون بنسبه أقل من (١٠٠ %)(١٨).

ونلاحظ أن القانون المصري نظم طرق إبرام عقد الاستحواذ في اللائحة التنفيذية للقانون (٩٥) لسنة ١٩٩٢ م. أما القانون الاماراتي لم ينظم هذه العملية لا في قانون الشركات الجديد رقم (٢) لسنة ٢٠١٥ م ولا في قرار هيئة الأوراق المالية والسلع.

وهنا لابد من دعوة المشرع الاتحادي للالتفات إلى موضوع طرق ابرام عقد الاستحواذ اسوة بالمشرع المصري.

المطلب الثاني : أركان عقد الاستحواذ :

الاستحواذ يعتبر عقد فيجب أن تتوفر فيه الأركان العامة لصحة العقود، بالإضافة إلى شروط وأركان عامة للانعقاد والصحة وكذلك الأركان الشكلية بالنسبة للشركات التي يتطلب فيها القانون شكلاً خاصاً.

أولاً: الأركان العامة لعقد الاستحواذ:

يتم تأسيس الشركة بواسطة عقد يبرم بين شخصين أو أكثر طبيعيين أو اعتباريين وهذا العقد شأنه شأن سائر العقود، فلابد أن تتوافر فيه الأركان العامة للتعاقد من الرضا الخالي من عيوب الإرادة (الإكراه والتغرير والغبن والغلط) وتطبق في هذا المجال أحكام عيوب الرضا الواردة في قانون المعاملات المدنية (١٧٦-١٩٨)، وبما أن الاتفاق على تأسيس الشركة يعتبر من الأعمال التجارية استناداً إلى الفقرة (٧) من المادة (٥) في قانون المعاملات التجارية الإماراتي رقم (١٨) لسنة ١٩٩٣ فيشترط أن يكون المتعاقد قد أتم إحدى وعشرين سنة ميلادية، وبالإضافة إلى المحل والسبب أو الغرض[١٩]. وعليه فإن الاستحواذ يتطلب ما يلي:

١- التراضي : حيث تبدأ عملية الاستحواذ بتوافر النية التعاقدية التي يتلوها ايجاب موجه إلى إدارة الشركة أو الهيئة العامة بها (قد يرتبط بالقبول فتتم العملية)، أو بتوافر النية التعاقدية التي يتلوها قبول للإيجاب الصادر للعلن من خلال السوق المالية (الأسهم المعروضة)[٢٠].

فلا وجود لأي عقد بدون إرادة، وأن تكون الإرادة صحيحة خالية من العيوب التي تلحق بها، وأن تكون صادرة عن شخص متمتع بالأهلية، فالتراضي هو تطابق إرادتين أو أكثر على إحداث أثر قانوني معين، ومن ثم فيجب أن تتطابق إرادة الشركاء في عقد الشركة على شروط العقد الجوهرية المذكورة في العقد، ويجب أن يكون رضاء الشركاء سليماً خالياً من عيوب الإرادة وهو الغلط والتغرير والإكراه، وقد أكد القضاء في أبو ظبي ذلك في حكم جاء فيه : (أن التغرير هو أن يخدع أحد المتعاقدين الآخر بوسائل احتيالية

وقولية ومثالها اقناع المشتري بصحة الأسهم التي اشتراها والمملوكة لشركة معينة علماً أن سعر الشراء يختلف عن القيمة السوقية للأسهم)[٢١].

كما يجب أن يكون الشريك أهلاً لإبرام عقد الشركة، وذلك لأن عقد الشركة من التصرفات التي تدور بين النفع والضرر[٢٢].

٢- المحل: حيث تذهب ارادة الأطراف في مثل هذه العملية لإحداث نتيجة أو أثر قانوني، قوامه نقل ملكية الأسهم مقابل عوض[٢٣]. ومحل الشركة هو المشروع المالي الذي اشترك من أجله أطراف العقد وخصصت له حصص الشركاء فهو موضوع النشاط الذي ستوجه إليه أموال الشركة، ويشترط أن يكون المحل ممكنا ومشروعا، غير مخالف للنظام العامة والآداب[٢٤].

٣- السبب: وهو مفترض افتراضاً في القانون، ويعززه وجود سبب دافع للتعاقد من قبل الجهة الراغبة بالاستحواذ أساسها اتمام هذه العملية (الاستحواذ)[٢٥].

ويجب التمييز بين سبب الشركة وسبب التزام الشريك، فسبب الشركة هو رغبة الشركاء في تحقيق الربح من خلال المشروع الذي أوجده الشركاء، والذي يجب أن يكون مشروعاً، أما إذا كان غير ذلك فتبطل الشركة بطلاناً مطلقاً. أما عن سبب التزام الشريك فقد يكون بتقديم حصته، وقد يكون في الباعث الذي دفعه إلى إبرام عقد الشركة والدخول فيها بهدف تحقيق الربح[٢٦].

ثانياً : الأركان الشكلية لعقد الاستحواذ :

يجب أن تخضع عملية الاستحواذ بكافة مراحلها للإجراءات الشكلية المرسومة بموجب أحكام القوانين الخاصة بهذه العملية[٢٧].

حيث يتطلب لانعقاد عقد الشركة شروط شكلية، لذا كان يجب التعبير عن التراضي بالكتابة، وأن يتم إفراغ ذلك في شكل معين، وهذا ما نصت عليه المادة (١/٦٥٦) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي بأنه (يجب أن يكون عقد الشركة مكتوباً) وأيضاً المادة (١/١٤) من قانون الشركات التجارية رقم (٢) لسنة ٢٠١٥ نصت على أنه (١- يجب أن يكون عقد

تأسيس الشركة وكل تعديل يطرأ عليه محرراً باللغة العربية وموثقاً أمام الكاتب العدل، وإلا كان العقد أو التعديل باطلاً، فإذا كان العقد محرراً بلغة أجنبية بالإضافة إلى اللغة العربية فتكون النسخة العربية هي المعتمدة والمعمول بها في الدولة. ٢– يجوز للشركاء التمسك بالبطلان الناشئ عن عدم كتابة العقد أو التعديل أو عدم التوثيق في مواجهة بعضهم البعض، لكن لا يجوز لهم الاحتجاج به تجاه الغير. ٣– إذا حكم ببطلان الشركة بناء على طلب أحد الشركاء فلا يحدث البطلان أثره إلا من وقت صيرورة الحكم باتاً).

ويترتب على عدم الكتابة في عقد الشركة البطلان كجزاء لتخلف هذا الركن فالكتابة هي دليل إثبات، فمتى ما كانت الكتابة لازمه لوجود العقد فهي بالضرورة لازمه لإثباته، لأن الإثبات مرتبط بالشكل[٢٨].

كما أنه لا بد من التفرقة بين مركز الشركاء ومركز الغير، فأما الشركاء فلا يجوز لهم الاحتجاج ببطلان عقد الشركة في مواجهة الغير، بينما الأخير فيحق لهم التمسك بالبطلان لتخلف شرط الكتابة[٢٩].

ومن خلال ذلك، فأنه يمكن القول بأن عملية الاستحواذ تشكل تعاقداً يجب أن يفرغ في شكل كتابي معين ولا عبرة بالعقد أن لم يكن مكتوباً، حيث تسري عليه الأحكام العامة للعقد المنظمة بموجب القانون المدني، إضافة إلى تلك الأحكام الخاصة بعملية الاستحواذ والسيطرة المنظمة في القوانين الخاصة، كقانون الشركات وقرار هيئة الأوراق المالية والسلع.

المطلب الثالث : خصائص الاستحواذ :

الاستحواذ يعتبر حق ملكية يرد على مال معين بتملك نسبة معينة من رأس المال في شركة من الشركات الاقتصادية والمساهمين فيها وأن الاتفاق أو العقد الوارد على حق التملك هذا محله شراء أو بيع لكل أو بعض أسهم أو أصول شركة ما بغرض السيطرة والتملك الذي يؤدي إلى حسن إدارة الشركة وتحقيق الانتفاع من تأسيسها وذلك من خلال عقد الشراء أو البيع الوارد على حق الملكية بين شركتين قائمتين يمكن إحداهما من السيطرة على الأخرى

يتمثل في عقد الاستحواذ بين الشركات سواء على الأسهم أو الأصول، ولذلك فأنه يتميز بمجموعة من الخصائص والتي تتمثل بالتالي :-

أولاً: عقد الاستحواذ عقد رضائي :

بديهي أن يكون الرضا أول ركن ترتكز عليه العلاقة التعاقدية التبادلية والرضا كما هو معلوم هو بمثابة ارتباط بين إرادتين لإحداث تصرف قانوني معين على ضوء ما ارتضاه المتعاقدان لإقامة علاقة تبادلية بينهما حول موضوعها وشروطها والتزاماتها وحقوق كل منها ومتى تخلف رضاء أحد أطرافه أو شابه عيب من العيوب نتيجة غلط أو تدليس أو اكراه اعتبر العقد كأن لم يكن، غير أن الاكراه نادر الوقوع بين الشركات[٣٠].

ويعد الغلط في شخص الشريك في شركات الأشخاص سبباً في بطلان عقد الشركة، وأيضاً إذا كان الغلط في شكل الشركة قياساً على الغلط في طبيعة العقد، ذلك أن التزامات الشريك تتوقف على نوع الشركة وشكلها، إلا أن ذلك غير متصور الوقوع في الاستحواذ على الشركات المساهمة العامة القائمة على الاعتبار المالي فحسب.

ويجب أن يتم الرضا على جميع شروط العقد أي على رأس المال وغرض الشركة ومدتها وشخصية الشريك أن كانت له أهمية[٣١].

ويتجلى الرضا في التعبير عن إدارة المتعاقدين التي تصاغ في الإيجاب والقبول. ويتحقق الإيجاب عند إبداء شخص طبيعي أو اعتباري رغبة الشراء لكمية محددة من أسهم شركة معينة بالسعر المتفق عليه بين الطرفين، ولا يختلف الإيجاب في عقد شراء الأسهم أو السندات عن تلك القواعد العامة في نظرية العقد[٣٢].

ويلزم أن يكون الإيجاب باتاً وجازماً، وأن يلتزم الموجب بالإبقاء على إيجابه خلال مدة معينة نص عليها المشرع، كما يجب أن يكون منجزاً غير معلق على شرط كأصل عام، فلا يكون معلقاً على شرط خارج عنه، مثل اشتراط عدم تغير الأسعار في البورصة، أو عدم بيع الشركة أصلاً أو الاحتفاظ أو الاستغناء عن مدير معين، ولابد أن يواجه هذا الإيجاب قبولاً من جانب مالك الأسهم أو السندات في الشركة المستهدفة بالشراء، ولا يتحقق البيع إلا إذا قبل

المالك الموجه له هذا الإيجاب بالشراء ووافق على البيع عندئذ ينعقد العقد وإذا تم رفضه فلا مجال لانعقاد العقد لأنه سوف يرتب أثاراً معينة تجاه كل طرف من أطراف التعاقد، لذلك فهو عقد ملزم للجانبين[٣٣].

ثانياً : عقد الاستحواذ عقد ملزم للجانبين :

العقد الملزم للجانبين (العقد التبادلي) هو العقد الذي ينشئ التزامات متبادلة في ذمة طرفيه، كالبيع والإيجار، فيمنح كلاً منهما حقاً ويحمله التزاماً تجاه الطرف الأخر، أي أن كلاً منهما يأخذ مقابلاً لما يعطيه[٣٤].

وبما أن عقد الاستحواذ يفرض التزامات غاية في الأهمية على كل طرف من الأطراف سواء من جانب راغب السيطرة الفعلية أو من جانب المستهدف به، فعلى الأول الالتزام بعرضه بالشراء للأوراق المالية محل البيع، والمتمثلة في الأسهم والسندات القابلة للتحول إلى أسهم . وتحديد الثمن والإفصاح عن إرادة الشركة المستهدفة وعدم تعليق رغبته على شرط والتزامه بدفع الثمن المحدد لتلك الحصص وهذا المال وتسلم الشركة وتولى شؤونها وإعادة هيكلتها الإدارية أو الملكية على حد سواء، وعلى الثاني الالتزام بنقل ملكية الأسهم والحصص المملوكة له بالطرق المقررة قانوناً بالتنازل عن ملكيتها إلى المشتري[٣٥]، ولذلك تسري عليه الأحكام الخاصة بالعقود الملزمة للجانبين، حيث أن المعّول على اعتبار العقد ملزم لجانب واحد أو جانبين بالأثار التي تترتب على العقد ذاته لا على واقعة لاحقة لانعقاده[٣٦].

ثالثاً : عقد الاستحواذ عقد شكلي :

العقد الشكلي : هو العقد الذي يلزم لانعقاده أن يفرغ في شكل معين وإلا كان باطلاً، ونظراً لما يمثله هذا العقد من أهمية وخطورة[٣٧]. فالمشرع الإماراتي عندما نظم هذا النوع من العقود وضع مجموعة من الشروط والإجراءات المهمة التي يجب اتباعها، ورتب البطلان على مخالفتها وعدم مراعاتها منذ صدور الإيجاب والرغبة المعلنة من جانب الشركة المستحوذة، وعند التقاء الإيجاب بالقبول من الشركة المستهدفة بالسيطرة والاستيلاء عليها بأن يتم إعلام

الشركة المستهدفة برغبته في الاستحواذ وقيامه بإعداد مذكرة معلومات حول رغبته بالشراء وشروطه وأهدافه من الشراء، وأن يتم تقديم تلك المذكرة وإيداعها لدى هيئة الرقابة المالية ببورصة الأوراق المالية بالتحديد، باعتبارها الجهة المشرفة والمراقبة لإتمام تلك العقود لديها لتحقيق مبدأ المساواة وتكافؤ الفرص فيما بين مالكي الأوراق المالية محل عقد الشراء وكل الأطراف المرتبطة به، ملتزمة بذكر بيانات معينة ومحددة بنص القانون مع ضرورة نشر قرار البيع والرغبة في الشراء وتحقيق السيطرة من شركة على أخرى، وذلك في الصحف اليومية لإعلام جميع مالكي الأوراق المالية في الشركة المستهدفة بالشراء والتأشير في السجلات الخاصة بالشركات بما يطرأ على الشركة من تغيير في شكلها القانوني، والأثار القانونية المترتبة على هذا التصرف القانوني(٣٨).

رابعاً : **عقد الاستحواذ عقد تجاري** :

عقد الاستحواذ وسيلة من الوسائل التي تهدف إلى تكوين مجموعة الشركات، والسيطرة على إدارة أحدها مما يؤدي إلى التحكم في الأسواق سواء من خلال السلعة التي تنتجها الشركة أو الخدمة التي تقدمها(٣٩).

وبالتالي يحقق هدف وغاية اقتصادية فيما يتعلق بإدارة رؤوس الأموال والمشروعات الاقتصادية وتحقيق الإنتاجية والرفاهية من خلال شركات قادرة على المنافسة في السوق المفتوحة فعقد الاستحواذ يعتبر من وسائل نقل ملكية رؤوس الأموال بهدف حسن إدارتها واستغلالها بأكبر قدر ممكن في ظل مجموعة من المبادئ والأهداف المهمة، والتي تتجلى في تحقيق جميع مصالح مالكي الأوراق المالية، وخاصة حماية الأقلية منهم، والذين يمثلون الطرف الضعيف في العقد الهادف إلى الاستحواذ والتأثير القاطع في إدارة الشركة واتخاذ القرارات المؤثرة فيها أو نقل ملكيتها إلى أشخاص قد لا يرغب في مشاركتهم والاستثمار معهم، ومن ناحية أخرى فقد زادت أهمية عقد الاستحواذ عندما تم تنظيمه من قبل المشرع ووضع أحكامه وقواعده سواء في قانون الشركات أو في قرار لهيئة الأوراق المالية، وقد حدد

نطاقه في أنه عقد يرد على الأوراق المالية المتمثلة في الأسهم والسندات القابلة للتحويل إلى أسهم وأن يتم الشراء من خلال سوق التداول لتلك الأوراق المالية[٤٠].

خامساً : عقد الاستحواذ عقد ذو طبيعة خاصة :

بما أن عقد الاستحواذ هو عقد بيع مثله مثل جميع عقود البيع التي ترد على الملكية، وذلك بتنظيم قواعد التملك وطرق انتقالها وكيفية التنازل عنها، لذلك فهو عقد يخضع لما تخضع له تلك العقود من أحكام وقواعد ونصوص عامة، وما يجعله ذا طبيعة خاصة دون سائر عقود البيع والشراء الأخرى هو أنه يحافظ على الطرف الضعيف ويراعي مصالحه ويحقق له الفائدة المؤكدة وذلك من خلال إلزام المشتري لنسبة معينة من المال محل البيع بشراء الباقي وبذات السعر السابق الشراء به، فهو يخضع لجهة رقابية ومشرفة تتولى التأكد من انعقاده على الوجه المشروع، ومع وجود القواعد المنظمة له من خلال السوق المالية ووضع مجموعة من القيود والضوابط حتى ينعقد العقد بتلك السمة لكونه يتم من خلال هيئة محايدة وفي مكان معين في سوق الأوراق المالية وبرقابة هيئة معينة ولا ينعقد العقد إلا بتلك الكيفية، وفي مظلة تلك الأحكام والقواعد المنظمة لإبرامه وتحقيق الغاية منه بتكوين مشروع تركيزي اقتصادي قائم على الاندماج الاقتصادي الذي يختلف كثيراً عن الاندماج القانوني[٤١].

المبحث الأول

الأثار المترتبة على الاستحواذ بالنسبة للمتعاقدين

بينا سلفاً أن الاستحواذ بين شركتين هو عقد محله الأموال المملوكة للشركة المستحوذ عليها، فهو عقد كسائر العقود الواردة على حق الملكية، بالتالي يرتب مجموعة من المزايا المهمة للشركة المستحوذة إضافة إلى ظهور صفة التبعية بالنسبة للشركة المستهدفة بالاستحواذ(٤٢).

وعليه فإننا سوف نوضح في هذا المبحث المزايا التي يحققها الاستحواذ بالنسبة للشركة المستحوذة في المطلب الأول، بينما نتكلم في المطلب الثاني عن تبعية الشركة المستهدفة للشركة المستحوذة.

المطلب الأول : مزايا الاستحواذ بالنسبة للشركة المستحوذة :

يترتب على عقد الاستحواذ بالنسبة للشركة المستحوذة مزايا مهمة تتمثل فيما يلي:

أولاً: سيطرة الشركة المستحوذة على إدارة الشركة المستهدفة :

يحق للشركة المستحوذة فرض سيطرتها على الشركة المستحوذ عليها فور انتهاء إجراءات توثيق عقد الاستحواذ بتحقيق سيطرتها على مجلس إدارة الشركة، ويختلف حجم السيطرة بحسب ما يتم الاستحواذ عليه، فتكون السيطرة كاملة في حالة الاستحواذ الكلي، وتكون السيطرة جزئية في حالة الاستحواذ الجزئي وهذا ما يسمح للشركة المستحوذة الاشتراك في مجلس الإدارة بنسبة ملكيتها في رأس المال.

وهنا تبدو الخطورة والتهديد الذي يواجه الشركة المستحوذ عليها والهيمنة على مقدّراتها بل التدخل في كل شؤونها عن طريق السيطرة على مجلس الإدارة مما يجعلها في حالة من التبعية للشركة المستحوذة والتأثر بقراراتها شاءت أم أبت دون التمكن من مناقشتها نظرا لتملكها لجزء لا يستهان به من رأسمال الشركة محل الاستحواذ.

وهذه الصلاحية في التدخل والهيمنة أكدها موقف القضاء في محكمة أبو ظبي حيث جاء في حكم لها (مجلس إدارة الشركة ومديرها العام له كافة الصلاحيات لتحقيق أغراض الشركة وهو المسؤول تجاه الشركة والغير عن إساءة استعمال السلطة وعن الخطأ في الإدارة)[٤٣].

ومتى تم ذلك تبدأ الشركة المستحوذة في تنفيذ خططها المبتغاة من وراء الاستحواذ وتتعدد الأهداف من وراء هذا التصرف والتي يمكن بيانها فيما يلي:

أ- تحقيق السيطرة الكاملة على قرارات مجلس الإدارة من خلال التحكم في تعيينهم أو انتخابهم وهو ما يتم من خلال الاستحواذ الكلي.

ب- الاشتراك في قرارات مجلس الإدارة من خلال الاستحواذ الجزئي.

ت- الوصول إلى التكامل بين نشاط الشركة المستهدفة ونشاطه بما يخدم الخطط التوسعية.

ث- الاحتكار في نشاط ما من خلال السيطرة على الشركات المنافسة في السوق، وهذا امر في غاية الخطورة لامتداد آثاره إلى النشاط التجاري بشكل عام.

ج- الاشتراك في شركة قائمة دون الدخول في الإجراءات اللازمة لتأسيس شركة جديدة[٤٤].

ح- الحصول على الأرباح أو جزء منها في شركة واحدة حققت نتائج جيدة في السنوات الأخيرة أو منتظر تحقيقها في المستقبل.

خ- الحصول على شركات متعثرة لتنفيذ عمليات إعادة التقويم وإعادة الهيكلة، وتفادي دخولها في إجراءات الإفلاس.

د- الحصول على شركة تستخدم تكنولوجيا جديدة متقدمة يمكن الاستفادة منها في سائر الشركات الأخرى التي تتشكل منها المجموعة[٤٥].

ثانياً : اكتساب ملكية الشركة بالقدر المستحوذ عليه :

بمجرد إتمام عملية البيع بتنفيذ أمر البيع للأسهم المملوكة للمساهمين بالشركة المستحوذ عليها واعتماد هيئة الاوراق المالية والسلع أوامر البيع بإعلان نتيجة الشراء فور انتهاء مدة سريانه وإتمام إجراءات القيد والتنازل في السجلات المُعدّة، لذلك تصبح الشركة

المستحوذة مالكة لنسبة من رأسمال الشركة المستهدفة، وهذا يبيح لها سيطرة قانونية لكونها تحوز الأغلبية التي تخول لها حق التصويت في الجمعية العمومية لهذه الشركة نتيجة الاتفاق مع مساهمي تلك الشركة، وعندها تخلق فرصة للسيطرة واقعياً أو مادياً عندما تؤثر بشكل أو بآخر على حقوق التصويت التي تفرض عن طريقها القرارات على الجمعية العمومية[٤٦].

وتحقيق الملكية بالاستحواذ بالاتفاق المباشر بين أطراف عقد الاستحواذ أو بالشراء من سوق الأوراق المالية المقيدة بها الأسهم محل التعامل والمملوكة للمساهمين في الشركة المستحوذ عليها، وقد تنتقل الملكية جزئياً أو كلياً، وفقا لنسبة التملك في رأسمال الشركة المستحوذ عليها، فإذا كان الاستحواذ بتملك جزء من رأسمالها فتكون السيطرة جزئية على الملكية بنسبة ما تم الاستحواذ عليه وتكون السيطرة كلية إذا كان الاستحواذ كليا[٤٧].

المطلب الثاني : تبعية الشركة المستهدفة للشركة المستحوذة :

بعد نجاح عملية الاستحواذ وسيطرة الشركة المستحوذة على الشركة المستهدفة بالاستحواذ لابد من ترتب نتائج مختلفة ترجح كفّة تبعية الشركة المستهدفة للشركة المستحوذة بشكل واضح مهما كانت الوسائل الوقائية التي اتخذتها الشركة التي يتم السيطرة عليها بموجب الاستحواذ، والتي غالباً ما يتضمنها عقد الاستحواذ إلا أن السير قُدماً في تنفيذ نشاط الشركة المستحوذ عليها بحلّتها الجديدة لابد وأن تظهر سمات التبعية والسيطرة عن طريق هيمنة الشركة الأقوى مالياً وإدارياً على الشركة الأخرى.

وبالتالي تبرز في هذا المجال نوعان من النتائج المترتبة على الاستحواذ بالنسبة للشركة المستهدفة، أولها نتائج قانونية تنجم عن حالة الاستحواذ وثانيها نتائج تنجم عن الهيمنة المالية والاقتصادية للاستحواذ، وسنبين تلك النتائج في محورين منفصلين.

أولاً: النتائج القانونية:

وتتمثل تلك النتائج بالشكل القانوني للشركة المستحوذ عليها، واهمها:

١- المحافظة على الشخصية القانونية للشركة : لكل شركة بمجرد تكوينها شخصية مستقلة عن أشخاص الشركاء، حيث أن الشركات تعد بمجرد تكوينها شخصا اعتباريا، ويعتد بالشركة بين الشركاء وأمام الغير بمجرد إبرام عقد الشركة[٤٨]. ولا تؤثر عملية الاستحواذ على بقاء الشخصية المعنوية للشركة المستحوذ عليها، سواء كان الاستحواذ جزئيا أو كليا.

وهذا ما يميز عملية الاستحواذ عن عملية الاندماج والتي يترتب عليها انقضاء إحدى الشركات على الأقل إذا كان الاندماج بطريق الضم أو انقضاء الشركتين المندمجتين إذا كان الاندماج بطريق المزج.

ويترتب على احتفاظ الشركة المستحوذ عليها بالشخصية المعنوية بقاء اسمها التجاري وموطنها واستقلال ذمتها المالية عن ذمة باقي الشركاء واحتفاظها بجنسيتها وممثلها القانوني. وبذلك فإنها تواصل اكتساب الحقوق وتحمل الالتزامات، حيث أن مبدأ الاستمرارية للشخصية القانونية للشركة المستحوذ عليها ما هو إلا تغيير للشكل القانوني لها، وهو ما يجعل نظرية الخلافة العامة لا مجال لتطبيقها، وهذا أيضاً ما يميز الاستحواذ عن الاندماج الذي يجعل الشركة الدامجة خلفا عاما للشركة المندمجة، لأن الاستحواذ يؤدي إلى بقاء الشركة المستحوذ عليها وتظل محتفظة بوجودها بعد تغيير الشكل القانوني لها الذي يرتكز على مصلحة الشركة ذاتها حتى تتم السيطرة عليها بالتملك بإتمام عقد الاستحواذ بمراحله المختلفة لتفادي الانقضاء أو لمواجهة التوسع في نشاط الشركة.

ويرى جانب من الفقه أن استمرار الشخصية القانونية للشركة المستحوذ عليها يرتكز على مصلحة الغير الذي يتطلب الإبقاء على الشخصية المعنوية للشركة المباعة حتى لا تتأثر حقوقهم تجاه الشركة إذا انقضت بالشراء أو البيع كما هو في الاندماج[٤٩].

٢- تعديل عقد تأسيس الشركة المستحوذ عليها ونظامها الأساسي وانتخاب مجلس الإدارة بالتكوين الجديد للشركة المستحوذ عليها.

إذ يترتب على الاستحواذ حدوث تغيير في هيكلة الملكية، ويتم التغيير بحسب نسب توزيع رأس المال عقب الاستحواذ، وهو ما يختلف بحسب صورة الاستحواذ، فإذا كان الاستحواذ كلياً ترتب عليه تغيير كلي في رأس المال ودخول الشركة المستحوذة وحدها في الشركة، وفي هذه الحالة يجب أن يكون المستحوذ شركة أو مجموعة أشخاص مرتبطين، وإلا انقضت الشركة في حالة الاستحواذ الكلي لفرد، إذ لم يجيز المشرع الاتحادي تأسيس أو بقاء شركة مساهمة عامة بشخص طبيعي واحد وانما يجب أن تتخذ شكل شركة مساهمة خاصة أو شركة ذات مسؤولية محدودة وذلك حسب نص المادة (٧١) و (٢٥٥) من قانون الشركات الاتحادي رقم (٢) لسنة ٢٠١٥، حيث اكدنا ابتداء أن الاستحواذ لا يكون إلا إذا كانت الشركة مساهمة عامة.

أما إذا كان الاستحواذ جزئياً فيتم تغيير هيكل رأس المال بحسب نسب الاستحواذ، كما يتم تكوين مجلس الإدارة من المساهمين في الشركة، وذلك لإدارة شؤون الشركة وتمثيلها أمام الغير، وعادة ما يتم التكوين بحسب نسبة المساهمة في رأس المال، ومن ثم إذا حدث تغيير في نسب رأس المال نتيجة عملية الاستحواذ ترتب على ذلك تغيير في أعضاء مجلس الإدارة، وعادة ما تهدف عملية الاستحواذ إلى السيطرة على الشركة من خلال مجلس الإدارة وعن طريق السيطرة على رأس المال(٥٠).

ولهذا فأنه يمكن تغيير مجلس الإدارة والسيطرة عليه من خلال السيطرة على رأس المال، باعتباره المدخل للسيطرة على الشركة، وهو ما يمكن تحقيقه من خلال عملية الاستحواذ.

ولا يتم إنشاء الشركة إلا بموجب عقد ابتدائي ونظام أساسي يحرره المؤسسون على النموذج المعد لذلك، ويتضمن النظام الأساسي جميع البيانات الواردة في العقد الابتدائي، ويعد بمثابة دستور الشركة الذي يحدد غرضها ومدتها ومركز إدارتها ومقدار رأسمالها ويحدد طريقة الإدارة وكيفية مراقبتها، وكيفية حل الشركة وتصفيتها، ويجوز للمؤسسين إضافة أية شروط لا تخالف أحكام القانون واللوائح(٥١).

ويتضح لنا بأن هذا الأثر من أهم الأثار المترتبة على تملك الشركة المستحوذة للشركة المستحوذ عليها بأحقية الأولى للسيطرة في اختيار مجلس إدارة جديد للشركة الثانية المسيطر عليها، حيث أنها من الأهداف المبتغاة من عقد تملك الشركة بشراء أسهمها لإنقاذها من عثرتها ومعالجة مثالب سوء الإدارة فيها من خلال استراتيجية جديدة للشركة المستحوذ عليها بموجب عقد التملك(٥٢).

ثانياً : نتائج ناجمة عن الهيمنة المالية والاقتصادية للاستحواذ:

رغم وجود القانون والقواعد التي تنظم عملية الاستحواذ في قرار هيئة الأوراق المالية والسلع إلا أنه يصعب تصور تحقق العدالة في عملية الاندماج وتحقيق التوازن بين مصالح الشركتين المعنيّتين.

حيث يرى جانب من الفقه(٥٣) أن سوء التقييم في أصول الشركة المستهدفة وعدم اعتماد معيار الشفافية والافصاح من قبل الشركة المستحوذة واحياناً اتباعها أساليب غير مشروعة قائمة على الاحتيال والتمويه أو تواطؤ أحد العاملين أو المدراء أو أحد أعضاء مجلس الإدارة فيها.

كما أن السيطرة الفعلية على الشركة لا يكمن في تملك الشركة المستحوذة نسبة كبيرة من رأس مال الشركة المستحوذ عليها، لأن هذه الهيمنة قد تتحقق بمجرد تملك الشركة المستحوذة نسبة لا تزيد عن (١٥%) من أسهم الشركة، إلا أن تغيب المساهمين عن اجتماعات الجمعية العمومية للشركة المسيطر عليها الذين يعتقدون أنهم مجرد مستثمرين ينتظرون توزيع الأرباح نهاية السنة المالية للشركة، ولا يدركون أنهم شركاء فعليين وأصحاب القرار فيها لذا لا ينصب اهتمامهم على القرارات التي تصدر من مجلس الإدارة بالاستحواذ، إذ لا يشترط الاستحواذ على قدر كبير من رأس المال بل العبرة في أغلبية الأصوات الحاضرة في اجتماع الجمعية العمومية للشركة المستحوذ عليها(٥٤).

ويذهب جانب من الفقه(٥٥) إلى أن المخاطر الحقيقة للاستحواذ تتمثل في احتكار شركات مستحوذة على شركات عاملة في القطاع الاقتصادي والصحي وتقيّم أصول الشركات

المستحوذ عليها بأقل من قيمتها الحقيقة لغياب الوعي القانوني من قبل المساهمين وضعف ادراكهم بالمخاطر الناجمة عن الاستحواذ، وتتمثل تلك الصورة عندما تقوم بعض الشركات العالمية بشراء أسهم لشركات محلية من خلال الاستحواذ على ممتلكاتها من الأراضي والأصول العقارية لاسيما إذا كانت تلك في مناطق متميزة وبعد نجاح عملية الاستحواذ تهيمن على قرارات مجلس إدارة الشركة المستهدفة تقوم بنقل المصانع التابعة للأخيرة إلى مناطق أخرى نائية وتجبر العمال إلى انتقال عملهم إلى تلك المناطق أو تخيّرهم بتقديم الاستقالة، وبعدها تلجأ إلى بيع تلك الأصول العقارية فتحقق أرباحاً خيالية، وهذا ينعكس سلباً على الاقتصاد المحلي للشركة المستحوذ عليها فيصبح الاستحواذ شبحاً يهدد وجود تلك الشركات.

المبحث الثاني

الالتزامات القانونية المترتبة

على عقد الاستحواذ بالنسبة للمتعاقدين

يقوم صاحب العرض بدور كبير في نشوء التصرف القانوني بقصد الاستحواذ وقد فرض عليه المشرع مجموعة من الالتزامات والإجراءات التي يجب مراعاتها عند ابداء رغبته في الاستحواذ على الشركة المستهدفة من خلال عرضه التعاقد بشراء أسهمها، على اعتبار أنه الشخص الذي يبدي رغبته من خلال طرح العرض والقيام باتخاذ الخطوات التمهيدية للاتصال بأعضاء مجلس الإدارة في الشركة المستهدفة[٥٦].

ولكن بداية فإن هناك التزامات عامة لابد من مراعاتها من قبل الشركة المستحوذة والمستحوذ عليها والتي نص عليها القرار الصادر من هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة فقد نصت المادة (١٩) من القرار رقم (١٨/ر.م) لسنة ٢٠١٧

بشأن قواعد الاستحواذ والاندماج للشركات المساهمة العامة. على التزامات الأشخاص المعنيين فبينت ما يأتي:

أولاً: الالتزامات العامة وهي التزامات مقررة على عاتق طرفي الاستحواذ وتتمثل بما يلي:

١- للهيئة إلزام الشركة المستهدفة بالاستحواذ تعيين مستشار قانوني ومستشار مالي وتلتزم الشركة باطلاع مالكي الأوراق المالية على النتائج والتوصيات المقدمة من المستشار القانوني والمستشار المالي.

وهنا ألزم المشرع الشركة المستهدفة بهدف حماية مصالحها الاقتصادية والإدارية في الشركة أن تقوم بتعيين مستشار قانوني وآخر مالي لدراسة الشروط المقدمة في هذا الخصوص ومدى مواءمتها لمصلحة الشركة والمساهمين فيها، فضلاً عن التزام الشركة المستحوذ عليها بالتوصيات التي يقدمها المستشارين المعنيين بالموضوع.

٢- يجب على الأشخاص المعنيين الإفصاح للهيئة والسوق عن أي مصالح جوهرية، أو تضارب للمصالح وطرق إدارته والامتناع عن أي إجراءات تلحق الضرر بمالكي الأوراق المالية أو بأي من أطراف عملية الاستحواذ .

وهذ الالتزام عام يسري على كلا الشركتين وتشمل كلمة (الأشخاص المعنيين): أعضاء مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين والمستشارين ومراقبي الحسابات في كلا الشركتين، إذ تلتزم الفئات المذكورة بمبدأ الإفصاح والشفافية في عرض كل ما يتعلق بعملية الاستحواذ بما يهدف إلى حماية مصالح المساهمين في هذه الشركة التي سيتم السيطرة عليها.

٣- يجب على الجهة المستحوذة والشركة المستهدفة بالاستحواذ تطبيق أعلى معايير الدقة والعدالة بشأن جميع الإعلانات أو المستندات أو المعلومات المرتبطة بعرض التملك، وكذلك طريقة عرضها على مالكي الأوراق المالية في الشركة المستهدفة بالاستحواذ. كما يجب النص في الإعلانات وجميع المستندات الصادرة على أنه "تم الأخذ بأعلى معايير الدقة والعدالة فيما تضمنته.

وهنا تأكيد من قبل المشرع على اعتماد اعلى معايير الشفافية والافصاح في إعلام مالكي الأسهم في الشركة المستهدفة بالاستحواذ واطلاعها على مراحل الاتفاق الخاص بهذا الشأن.

٤- عند وجود معلومات عن أطراف أو جهات لهم مصالح جوهرية أو متعارضة فيما يخص عملية الاستحواذ، وجب على الجهة التي لديها تلك المعلومات إبلاغ الهيئة فوراً بتلك المعلومات، وإلا تضامنت مع الجهات ذات المصالح الجوهرية أو المتعارضة في تعويض الأطراف المتضررة عما يلحق بها من أضرار.

وهذا يعني أنه إذا ظهرت بوادر تشير إلى وجود مصالح جوهرية كتواطؤ من قبل أحد المدراء أو أحد أعضاء مجلس الإدارة فلابد من اطلاع هيئة الاوراق المالية والسلع على تلك المصالح والاّ تحمّل الطرف المعني المسؤولية وبالتضامن في التعويض عن الاضرار التي تنجم عن العلم بتلك المعلومات.

٥- على الأطراف المعنية بعملية الاستحواذ الالتزام عند التواصل مع ملاّك الجهة المستحوذة أو ملاك الأوراق المالية الامتناع عن التغرير بهم لقبول العرض.

ويشمل النص كل من يشترك في مفاوضات الاتفاق على الاستحواذ من مدراء وأعضاء مجلس الإدارة والمستشارين والمراقبين الماليين الذين يطّلعون على تفاصيل عملية الاستحواذ والتزامهم بعدم خداع المساهمين في الشركة المستحوذ عليها حفاظاً على مصالحهم المالية في الشركة.

٦- يجب على الشركة المستهدفة بالاستحواذ إعلام الجهة المستحوذة – إذا طلبت منها ذلك – عن جميع الأوراق المالية فيها، وأي تحديث فيها خلال فترة سريان العرض.

ويظهر جلياً أن هذا الالتزام يقع على عاتق الشركة المستهدفة بالاستحواذ بتقديم بيانات حقيقة وفعلية عن الأوراق المالية المملوكة لها.

٧- يجب على مجلس إدارة الشركة المستهدفة بالاستحواذ عند تقديم توصيته للجمعية العمومية للشركة بشأن العرض توضيح تأثير تنفيذ العرض عليها.

وهنا يبرز التزام مجلس إدارة الشركة المستهدفة بالاستحواذ بالإفصاح لأعضاء الجمعية العمومية عن كافة الأثار الإيجابية والسلبية التي ستنجم عن الاستحواذ.

٨- يجب على الأشخاص المعنيين بذل الجهد الكافي وعناية الشخص الحريص في تحقيق مصالح مالكي الأوراق المالية في أطراف عملية الاستحواذ والحفاظ على حقوق الدائنين والعاملين ومراعاة مصالحهم وبما لا يتعارض مع المصلحة العامة.

وهذا تأكيد آخر على التزام مجالس الإدارة في كلا الشركتين والمدراء والمستشارين والمراقبين لحماية مصالح المساهمين فضلاً عن مصالح دائني الشركة.

٩- يلتزم الأشخاص أطراف عملية الاستحواذ بضمان مساواة كافة مساهمي الشركة المستهدفة بالاستحواذ من نفس الفئة في الحقوق والالتزامات الناتجة عن عملية الاستحواذ.

مبدأ المساواة بين الشركاء من اهم المبادئ التي تميز عقد الشركة عن غيره من العقود وبالتالي يسري هذا المبدأ على كافة المساهمين في الشركة المستحوذ عليها وحصولهم على ذات الحقوق والالتزامات بشكل متساوي دون تمييز لفئة عن فئة أخرى.

١٠- يجب على الأشخاص أطراف عملية الاستحواذ بذل عناية الشخص الحريص لضمان حصول مالكي الأوراق المالية والأطراف المعنية بالعرض على كافة المعلومات المتعلقة بمزايا / عيوب العرض، وفى الوقت الكافي الذي يتيح لهم تقييم العرض واتخاذ القرار المناسب بشأنها.

وقد سبق الإشارة في القرار إلى هذا النص بمعنى قريب جداً إذ تطلب القرار عناية الشخص الحريص للتشديد من المسؤولية حمايةً لمصالح أصحاب الأسهم فضلاً عن منحهم الوقت الكافي لدراسة النتائج الناجمة عن الاستحواذ.

١١- يجب أن يتم إعداد توقعات الأرباح وتقييم الأصول وفقاً للمعايير المحددة وأن يتم عمل تقارير بها من خلال المستشارين المهنيين.

وهذا التزام يقع على عاتق المستشارين الماليين الذين يعينون لهذا الغرض بتقديم دراسة عن الأرباح المتوقعة بعد عملية الاستحواذ.

١٢- عند وجود أطراف ذات علاقة في عملية الاستحواذ، يجب الإفصاح للمساهمين عن مصالح تلك الأطراف في الاستحواذ قبل إتمامه.

ويقصد بهم رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركات والإدارات التنفيذية والعاملين فيها كما يشمل أيضاً الشركات التابعة للشركة المستحوذة كل هذه الفئات تتأثر بعملية الاستحواذ فلا بد من الافصاح للمساهمين عن تلك المصالح المرتبطة بالاستحواذ.

١٣- لا يجوز لأي عضو مجلس إدارة بالشركة المستهدفة بالاستحواذ في اجتماع للمجلس أو في أي من اللجان المتفرعة منه أو في الجمعية العمومية التصويت على قرار يتعلق بالاستحواذ وفقاً لأحكام هذا القرار، أو بأي مسألة ذات صلة به، تنطوي على تعارض مصالح لعضو مجلس الإدارة أو أي من أقاربه. وتنشأ حالة تعارض المصالح عند وجود مصلحة أو التزام جوهري لعضو مجلس الإدارة – بشكل مباشر أو غير مباشر– يتعارض أو قد يتعارض مع مصالح الشركة المستهدفة بالاستحواذ، بما في ذلك أن يكون مساهماً يملك أكثر من (١%) من رأس مال الجهة المستحوذة أو يكون مديراً أو عضواً في مجلس إدارة الجهة المستحوذة أو في ترتيبات ليصبح عضو مجلس إدارة أو موظف في الجهة المستحوذة، وتعد مصلحة الأبناء القصّر وزوج عضو مجلس الإدارة مصلحة للعضو نفسه.

مضمون النص يتضمن التأكيد على عدم التعارض بين مصالح الشركة المستحوذ عليها والمصالح الشخصية لعضو مجلس الإدارة فيها الذي قد ينحاز لقرار ما بشأن التصويت على الاستحواذ وله في ذات الوقت حصة في الشركة المستحوذة أكثر من (١%) أو مديراً أو عضو مجلس إدارة فيها فيحظر عليه التصويت على أي قرار يتعلق بالاستحواذ خشية تغليب مصالحه الشخصية وكذلك يشمل الحظر ابناءه القصّر وزوجه أيضاً.

١٤- يجب على الجهة المستحوذة أن تقوم بالإعلان عن العرض بعد اتخاذ كافة إجراءات وبذل عناية الشخص الحريص في ذلك، وأن تتأكد هي ومستشارها المالي أنه يمكنه إتمام العرض المقدم وتنفيذه.

تقوم إجراءات العرض للاستحواذ على مبدأ العلانية الذي يقتضي قيام الشركة المستحوذة بالإعلان عن العرض وتتمكن مع المستشار المالي من تقديم دراسة تتضمن إمكانية تنفيذه.

١٥- على مجلس إدارة الشركة المستهدفة بالاستحواذ وإدارتها التنفيذية العليا تغليب مصالح مالكي الأوراق المالية على مصالحهم الشخصية.

وفي ذلك تأكيد لحماية مصالح المساهمين في الشركة المستهدفة بالاستحواذ ومنع مجلس اداراتها والإدارة التنفيذية من تغليب المصالح الشخصية على مصالح مالكي أسهم الشركة.

وبعد استعراض الالتزامات المشتركة بين طرفي الاستحواذ نلاحظ أن نص المادة (١٩) من قرار هيئة الأوراق المالية والسلع يعتريه تكرار لا مبرر له، فضلاً عن كثرة الأحكام القانونية التي تعتريه وكان بالإمكان تنظيم تلك الالتزامات بنصين منفصلين الأول يتضمن التزامات الشركة المستحوذة أو مقدمة العرض، أما النص الثاني فأنه يتضمن التزامات الشركة المستهدفة بالاستحواذ الأمر الذي يتطلب من المشرع إعادة النظر بنص المادة (١٩) من القرار.

المطلب الأول : التزامات الشركة المستحوذة (المشتري) :

إذا تمت عملية الاستحواذ فإن هناك التزامات تقع على أطرافها وهما الشركة المستحوذة والشركة المستحوذ عليها.

لذلك يلتزم المشتري (طالب الاستحواذ) بالتزامات عدة نبينها تباعاً:

أولاً: دفع الثمن :

الثمن لغة هو العوض الذي يؤخذ على التراضي في مقابل المبيع عيناً كان أو سلعة(٥٧).

واصطلاحاً هو المقابل الذي تلتزم الشركة المستحوذة بدفعه إلى الشركة المستحوذ عليها مقابل حصولها على نسبة من أسهم الشركة المستحوذ عليها، وبالشكل الذي يمكنها من السيطرة على الإدارة ومع ذلك فإن السيطرة على الإدارة لا يخالف ولا يصطدم بنص قانوني طالما تجسّدت هذه السيطرة بدفع مقابل للشركة المستحوذ عليها(٥٨).

ويشترط في الثمن أن يتم دفعه نقداً حتى يعد الاتفاق بيعا أو شراء، أما إذا تم الدفع عيناً كُنا بصدد عقد مقايضة، وهو الأمر الذي أكده المشرع المصري في المادة (٤١٨) من القانون المدني المصري عند تعريفه للبيع بقوله "عقد يلتزم به البائع أن ينقل للمشترى ملكية شيء أو حقاً مالياً آخر مقابل ثمن نقدي"، ولا يلتزم دفع كامل الثمن نقداً، فيجوز أن يتم بجزء نقدي وأخر عيني على أن تكون قيمة الجزء العيني أدنى من الجزء النقدي حتى يسري عليه أحكام البيع التجاري، كما يجوز الاتفاق على أي طريقة للسداد سواء كان الثمن معجلاً أو مؤجلاً أو على أقساط طبقاً لمبدأ حرية التعاقد.

ثانياً: استلام الشركة :

بما أن الشركة شخص معنوي، وعملية الاستلام تتعلق بشيء مادي محسوس لذا فإن استلام الشركة يتم من خلال الأوراق الخاصة بالشركة والتي تتصل بالدفاتر والأموال سواء كانت منقولة أو عقارية، ويقع الاستلام عندما يتم وضع المستندات وأوراق الملكية للشركة تحت يد المستحوذ (المشترى) حيث يتمكن من السيطرة عليها بحيازتها وتمتعه بحرية التصرف فيها بعد ذلك(٥٩).

ثالثاً: مراعاة تحقيق مصالح الشركة المستهدفة بالاستحواذ، ويتضمن الالتزام المبادئ العامة التي وردت في نص المادة (١٩) من قرار هيئة الأوراق المالية والسلع إذ تضمنت مجموعة من الالتزامات وذلك على النحو التالي:

١-يجب على الأشخاص المعنيين في الشركة المستهدفة بالاستحواذ بذل العناية الكافية والالتزام بمراعاة تحقيق مصالح الشركة المستهدفة بالاستحواذ والحفاظ على مسار اعمالها وانشطتها والامتناع عن اتخاذ أي اجراء من شأنه التأثير على الوضع المالي للشركة أو أنشطتها، أو عدم الإفصاح عن معلومات يمكن أن تؤثر على سير عملية الاستحواذ بطريقة صحيحة ووفقاً للأسس المتعارف عليها.

ويبدو للباحث أن عبارة الشركة المستهدفة بالاستحواذ قد تكررت مرتين في النص أعلاه واعتقد أن الالتزام المذكور يقع على عاتق الشركة المستحوذة تجاه الشركة المستهدفة بالاستحواذ، وحماية مصالحها المالية والإدارية.

رابعاً: الالتزام بمبادئ المساواة :

يجب على الأشخاص المعنيين الالتزام بمبادئ المساواة ومراعاة المساواة في معاملة مالكي الاوراق المالية في الشركة المستهدفة بالاستحواذ.

ويظهر جلياً أن مضمون النص مقتضاه التزام الأشخاص المعنيّين في الشركة المستحوذة من أعضاء مجلس الادارة والمدراء التنفيذيين، والمراقبين والمستشارين بتطبيق مبدأ المساواة عند التعامل مع مالكي الأوراق المالية في الشركة المستهدفة بالاستحواذ وعدم تفضيل بعضهم على البعض الآخر.

خامساً : الالتزام بالمحافظة على سرية المعلومات:

عادة ما يسبق تقديم عرض الشراء دراسات وبحث لظروف الشركة المستهدفة بالعرض والسوق والشركات المنافسة من قبل مقدم العرض ومستشاريه، ويقتضي الأمر في كثير من الحالات القيام بمفاوضات مع المساهمين الرئيسين بالشركة المستهدفة بالعرض وقد يستلزم مقدم العرض إجراء فحص نافي للجهالة بشأن الوضع المالي والقانوني للشركة المستهدفة

بالعرض لتحديد سعر الشراء، وهو ما يقتضي إخطار إدارة الشركة للسماح لمقدم العرض ومستشاريه لاتخاذ ما يلزم للدراسة.

وفي هذا الإطار عادة ما يقوم المشترى بتوقيع اتفاقيات أو مذكرة تفاهم مع البائعين، ومما لا شك فيه أن استغلال هذه المعلومات الداخلية لصالح الغير ممن اطلعوا على هذه المعلومات يتعارض مع حماية حقوق المساهمين، ولذلك كان من المفترض على الأشخاص المعنيين بالاستحواذ المحافظة على سرية المعلومات.

فحينما تتولد الفكرة والرغبة في الاستحواذ لدى الطرف الراغب في الاستحواذ فأنه يبدأ بالتشاور مع التنفيذيين لديه بشأن هذا العرض بالشراء المحتمل وكيفية تقديم العرض(٦٠)، فيجب على الأشخاص المرتبطين بذل عناية الرجل الحريص في المحافظة على هذه المعلومات، واتخاذ الإجراءات الكفيلة بمنع تسريب هذه المعلومات، وخاصة تلك التي يكون من شأنها إحداث تأثير ملموس على تداول أو أسعار أسهم الشركة المستهدفة بالعرض أو الأشخاص المرتبطة به.

أما المشرع المصري فقد بيّن القواعد العامة في المادة (٣٢٩) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ م والتي تنص على أنه (مع عدم الإخلال بقواعد الإفصاح الواجب قانوناً يجب على الأشخاص المعنيين عدم إفشاء أية معلومات سرية مرتبطة بعرض شراء محتمل، وعلى هؤلاء الأشخاص بذل عناية الرجل الحريص في المحافظة على المعلومات السرية بما في ذلك السعر المحتمل لعرض الشراء، واتخاذ الإجراءات اللازمة لمنع تسريب أية معلومات بشأن العرض المحتمل يكون من شأنها إحداث تأثير ملموس على تداول أو أسعار أسهم الشركة المستهدفة بالعرض أو الأشخاص الأخرى المعنية بالعرض)(٦١).

سادساً : الالتزام بالإفصاح والشفافية:

يتمثل هذا الالتزام بعدم الإفصاح للجمهور عن أي عرض شراء محتمل إلا باتباع الأحكام الواردة في القرار الصادر من هيئة الأوراق المالية والسلع في نص المادة (٤٥) بند

رقم (١) بأنه (يكون الإفصاح للجمهور عن أي عرض محتمل وفق الأحكام الواردة في هذا القرار، ويجب إخطار الهيئة قبل الإعلان عن أي دعوة لتلقي عروض للموافقة عليها.....)

وهذا ما جاء أيضاً في اللائحة المنظمة لعملية الاستحواذ وفقا للقانون المصري، كما يحظر الإعلان عن أية دعوة لتلقي عروض للشراء إلا بعد إخطار الهيئة واعتماد الإعلان منها وفقا لنص المادة (٣٢٩) من اللائحة التنفيذية لعروض الشراء بقصد الاستحواذ، والهدف من وراء ذلك هو مواجهة الفوضى التي كانت قائمة بقيام أشخاص بالإعلان عن عروض لشراء أسهم شركات معينة بدون الحصول على موافقة الهيئة[٦٢].

وتتجلى الأهمية القانونية في مراعاة الالتزام بالإفصاح في أن تحديد هوية الشركة المستهدفة تشكل أولى الخطوات التي يجب على مقدم العرض القيام بها والإلمام بالوضع المالي (مثل رأسمال الشركة وعدد الأسهم والمساهمين) والشكل القانوني للشركة المستهدفة ومدى استعداد مجلس إدارتها لقبول عروض الشراء من عدمه للاستحواذ على الشركة.

كما أن فحص ودراسة نظامها الأساسي للاطلاع على النصوص والقيود التي يمكن أن تعرقل إتمام العرض يعد أمراً ضرورياً لنجاح عملية الاستحواذ، ويجب أيضاً على مقدم العرض أن يأخذ في اعتباره المخاطر البيئية والمخاطر الاجتماعية التي تحيط وتؤثر في عملية الاستحواذ، ولا يمكن للمستحوذ تحديد المخاطر البيئة إلا بإجراء دراسات وتحليلات فنية وقانونية ومنها على سبيل المثال مدى وجود تصاريح إدارية لمباشرة النشاط الذي تقوم به الشركة المراد الاستحواذ عليها وذلك لكون النشاط يستلزم استعمال مواد كيميائية أو مواد خطرة قد تؤدي إلى تلوث البيئة، أو مدى توافر الكهرباء، أو مصادر المياه، وغيرها، ودائماً على المستحوذ أن يحرص على الإحاطة بالمعطيات الاجتماعية التي تحيط بالشركة مثلاً المشاكل المرتبطة باليد العاملة ومدى حق العاملين بالشركة في المشاركة في إدارتها[٦٣].

المطلب الثاني : التزامات الشركة المستحوذ عليها (البائع) :

يقع على البائع أي الشركة المستهدفة بالاستحواذ جملة من الالتزامات نوضحها تباعا:

أولاً: الالتزام بالتسليم :

التسليم هو وضع الشيء تحت تصرف المشتري بحيث يستطيع حيازته والانتفاع به دون عائق، فتقوم الشركة المستحوذ عليها بتسليم الشركة محل الاستحواذ إلى الشركة المستحوذة، والتسليم هو عبارة عن عملية مادية لذا فإن عملية تسليم الشركة تتم عند وضع المستندات والأوراق الدالة على الملكية تحت يد المشتري بحيث يتمكن من التصرف فيها كيفما يشاء(٦٤).

ثانياً : الالتزام بنقل الملكية :

نقل الملكية في عقد البيع التجاري يرد دائما على منقولات، وتختلف طريقة نقل ملكية المنقول بحسب ما إذا كان معينا بالنوع أو معيناً بالذات، فتنتقل الملكية بالإفراز إذا كان معيناً بالنوع، وبمجرد التعاقد إذا كان معيناً بالذات.

وتعد شركات المساهمة بما تصدره من أوراق مالية من الأموال المنقولة المعنوية ولذا عند التصرف فيها يتم تعيينها بالذات وبالتالي تنتقل الملكية فيها بمجرد التعاقد وهو المبدأ العام المقرر في كل من فرنسا ومصر والإمارات والذي يعتبر العقد ناقلاً للملكية فوراً وبمجرد إبرامه(٦٥).

ثالثاً : الالتزام بالضمان :

وفقاً للقواعد العامة يلتزم البائع بالضمان، والضمان نوعان هما، ضمان الاستحقاق، وضمان العيوب الخفية، أما عن ضمان الاستحقاق فهو امتناع البائع عن كل فعل مادي أو قانوني من شأنه إعاقة المشتري من الانتفاع بالشيء المبيع، كما يضمن البائع التعرض القانوني الصادر من الغير وهو أمر ممكن حدوثه عملا للمشتري في عقد شراء الشركة، وبالتالي يحق للمشتري التمسك بهذا الضمان متى حدث تعرض له سواء من البائع أو من الغير.

أما عن ضمان العيوب الخفية فهو يتعلق عادة بالمنقولات المادية وهي في الغالب تقع عملا في البيوع التجارية المتعلقة بالسلع والبضائع، لذا فإن هذا الضمان غير متصور عملاً في عقود شراء الشركات(٦٦).

وقد نصت المادة (٥٣٤) من القانون المدني الإماراتي رقم (٥) لسنة ١٩٨٥ على أنه (يضمن البائع سلامة المبيع من أي حق للغير يعترض المشتري إذا كان سبب الاستحقاق سابقاً على عقد البيع، كما يضمن البائع سلامة المبيع إذا استند الاستحقاق إلى سبب حادث بعد البيع ناشئ عن فعله).

يتضح من خلال هذا النص أن البائع مطالب بأن يضمن للمشترى حيازة المبيع الهادئة، وهذا الضمان نتيجة طبيعية لعقد البيع، فلا يلزم لوجوده اشتراط خاص في العقد، فللمشتري هذا الضمان بمقتضى نصوص القانون التي جاءت تفسيرا لإرادة المتعاقدين والتي تبين مدى الالتزامات التي يضعها العقد على عاتق البائع والنصوص المذكورة ليست من النظام العام، فللمتعاقدين حق تعديلها بالتشديد أو التخفيف، أو النزول عنها بالاتفاق على عدم الضمان .فالقول بأن البائع يلتزم بنقل الحيازة للمشتري يعني أن البائع يلتزم بضمان التعرض والاستحقاق(٦٧).

رابعاً : التزامات أخرى نصت عليها المادة ١٩ في قرار هيئة الأوراق المالية والسلع تلزم الشركة المستهدفة بالاستحواذ بواجبات عدة أهمها:

١- لا يجوز للأشخاص المعنيين في الشركة المستهدفة بالاستحواذ اتخاذ أي اجراء من شأنه أن يؤدي إلى عدم قبول العرض أو حرمان مالكي الأوراق المالية من فرصة اتخاذ قرار بشأنه. ويتجلى ذلك الالتزام من خلال ضرورة عرض الأسعار التي تقدمها الشركة المستحوذة في شراء الأسهم المملوكة للمساهمين ومنحهم الحق في مناقشة تلك العروض وذلك من خلال طرحها في اجتماع الجمعية العمومية للبت في بيعها.

٢- يجب على الشركة المستهدفة بالاستحواذ المساواة في تقديم المعلومات لأي مقدم عرض.

وهذا تأكيد على عدم جواز انحياز أي من الأشخاص المعنيّين في الشركة المستهدفة بالاستحواذ لطرف متقدم بالشراء دون طرف آخر لارتباطه بعلاقة أو مصلحة شخصية مع الأول.

٣- مع مراعاة أحكام المادة (٢٠/رابعاً/١) من هذا القرار، يجب على الشركة المستهدفة بالاستحواذ تحديث المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية وإبلاغها للجهة المستحوذة خلال فترة العرض، وتفاصيل عن الأسهم المصدّرة، وكذا تفاصيل عن أي حقوق اكتتاب أو أوراق مالية قابلة للتحويل وكذا أي تخصيص يمكن أن يتم خلال فترة.

٤- كما ألزم المشرع المصري الشركة المستهدفة بالاستحواذ الإفصاح للهيئة والبورصة إذا تلقت إخطاراً كتابياً من راغب الشراء بنيته في تقديم عرض شراء، وقامت بالتوقيع على مذكرة تفاهم أو خطاب للنوايا أو اتفاق لإجراء فحص عليها أو أية اتفاقيات أخرى ملزمة أو غير ملزمة أو مستندات مماثلة أو مفاوضات جديدة بشأن عرض الشراء المحتمل[٦٨]. كما يجب عليها الإفصاح إلى الهيئة والبورصة عن أية معلومات متوفرة لديها حال حدوث تأثير واضح على التداول أو أسعار أسهم الشركة المعنية نتيجة انتشار معلومات أو توقعات بتقديم عرض شراء محتمل، إلا أنه لا يجوز لإدارة الشركة الإفصاح عن وجود عرض شراء محتمل نتيجة انتشار إشاعات أو معلومات غير مؤكدة، والحقيقة أنه قد يحدث في العمل أن يترتب على انتشار معلومات بقرب تقديم عرض شراء محتمل ارتفاع في أسعار الأسهم المستهدفة، الأمر الذي يستوجب إحاطة الهيئة أو البورصة بأية معلومات متوفرة في هذا الشأن كي تتمكن من مراقبة هذا الأمر لعله ينطوي على ممارسات غير مشروعة أو يحمل مخالفة للقانون المنظم لسوق المال واللوائح والقرارات الصادرة تنفيذا له[٦٩].

الخاتمـــــة

بعد دراسة موضوع الاستحواذ على الشركات المساهمة بين التبعية والاستقلال، نحمد الله العلي القدير الذي وفقنا في البحث بالموضوع وتسليط الضوء على الأحكام الجديدة التي جاء بها القانون لخدمة تطورات البيئة الاقتصادية والتجارية في دولة الإمارات العربية المتحدة، لذلك تم التوصل إلى نتائج وتوصيات نوضحها تباعاً:

أولاً: النتائج :

١- إن الاستحواذ هو حصول أحد الشركات على كل أو أغلب الأسهم العادية لشركة أخرى تمكنها من السيطرة المالية والإدارية على نشاطها، فتصبح الشركة المستحوذة بمثابة الشركة القابضة، وتصبح الشركة الأخرى المراد الاستحواذ عليها شركة تابعة، دون زوال الصفة القانونية لإحدى الشركتين.

٢- عقد الاستحواذ عقد كسائر العقود يبرم بين طرفين أساسيين وهما الشركة صاحبة العرض والراغبة في فرض سيطرتها على الشركة المستهدفة بتملك رأسمالها كلياً أو جزئياً بنسبة محددة قانوناً بغية إعادة إدارتها أو ملكيتها.

٣- إن عملية الاستحواذ تشكل تعاقداً يجب أن يفرغ في شكل كتابي معين ولا عبرة بالعقد أن لم يكن مكتوباً، حيث تسري عليه الأحكام العامة للعقد المنظمة بموجب القانون المدني، إضافة إلى تلك الأحكام الخاصة بعملية الاستحواذ والسيطرة المنظمة في القوانين الخاصة، كقانون الشركات وقرار هيئة الأوراق المالية والسلع.

٤- يحق للشركة المستحوذة فرض سيطرتها على الشركة المستحوذ عليها فور انتهاء إجراءات توثيق عقد الاستحواذ بتحقيق سيطرتها على مجلس إدارة الشركة، ويختلف حجم السيطرة بحسب ما يتم الاستحواذ عليه، فتكون السيطرة كاملة في حالة الاستحواذ الكلي، وتكون السيطرة جزئية في حالة الاستحواذ الجزئي وهذا ما يسمح للشركة المستحوذة الاشتراك في مجلس الإدارة بنسبة ملكيتها في رأس المال.

٥- ينجم عن عملية الاستحواذ نتائج بالنسبة للشركة المستحوذ عليها تكمن في نتائج قانونية تنجم عن حالة الاستحواذ وثانيها نتائج تنجم عن الهيمنة المالية والاقتصادية للاستحواذ.

٦- هناك التزامات عامة لابد من مراعاتها من قبل الشركة المستحوذة والمستحوذ عليها إضافة إلى القواعد التي نص عليها القرار الصادر من هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة وذلك في نص المادة (١٩) من القرار رقم (١٨/ر.م) لسنة ٢٠١٧ بشأن قواعد الاستحواذ والاندماج للشركات المساهمة العامة.

ثانياً: التوصيات :

١- نقترح على المشرع الاتحادي تضمين تعريف الاستحواذ بما يفيد تحقيق السيطرة الفعلية على الشركة المستهدفة ومدى أثره على كيانها القانوني لتكوين تركّز تجاري وتكتلات اقتصادية فيما بين المشروعات التجارية المختلفة.

٢- دعوة المشرع الاتحادي للالتفات إلى النص صراحة على موضوع طرق ابرام عقد الاستحواذ اسوة بالمشرع المصري، وتنظيم القواعد المتعلقة بتلك الطرق مثل الشراء بالاتفاق المباشر والشراء من خارج المقصورة وأخيراً العرض العام للشراء.

٣- إن نص المادة (١٩) من قرار هيئة الأوراق المالية والسلع يعتريه تكرار لا مبرر له، فضلاً عن كثرة الأحكام القانونية التي تعتريه وكان بالإمكان تنظيم تلك الالتزامات بنصين منفصلين الأول يتضمن التزامات الشركة المستحوذة أو مقدمة العرض، أما النص الثاني فأنه يتضمن التزامات الشركة المستهدفة بالاستحواذ الأمر الذي يتطلب من المشرع إعادة النظر بنص المادة ١٩ من القرار.

الهـــوامـــش

(١) أحمد محمد محرز، اندماج الشركات من الوجهة القانونية دراسة مقارنة، منشأة المعارف، الإسكندرية، ص ١٨.

(٢) إبراهيم يوسف العبادي، الاستحواذ في سوق عمان للأوراق المالية–دراسة محاسبية قانونية تحليلية، مجلة العلوم القانونية والسياسية، العراق، مجلد٣، العدد٦، ٢٠١٣، ص ١١٩ وما بعدها.

(٣) د. أحمد عبد الرحمن الملحم، مدى مخالفة الاندماج والسيطرة لأحكام المنافسة التجارية، دراسة تحليلية مقارنة بين القانونين الأمريكي والأوروبي مع الإشارة إلى الوضع في الكويت، مجلة الحقوق، السنة التاسعة عشرة، العدد الثالث، جامعة الكويت، ص ٣١، ٣٢.

(٤) د. حسام الدين محمد عبد العاطي، النظام القانوني لاندماج المصارف، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة بنها، ٢٠١١، ص ٣٤.

(٥) انظر الطعن رقم ٢٧٧ لسنة ٢٠٠٢ جلسة ٢٠٠٢/١٠/١٣ شبكة قوانين الشرق.

(٦) د. إبراهيم إسماعيل و د. نوفل رحمن مليغط، المسؤولية القانونية للمستحوذ على الشركة المساهمة (دراسة مقارنة)، مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية، العدد الأول / السنة الرابعة، ٢٠١٢، ص ١٠

(7) *silia maul, a thanasios koulordas , the take over bids directive , german low journal , vol.5 no.04.p357*

(٨) قانون الشركات التجارية في دولة الإمارات العربية المتحدة رقم (٢) لسنة ٢٠١٥م.

(٩) د. إبراهيم إسماعيل و د. نوفل رحمن مليغط، مرجع سابق، ص ١١.

(١٠) المادة ٣٢٦ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.

(١١) د. حسام رضا السيد، مسئولية المستحوذ على شركة المساهمة غير المفلسة والمفلسة، دار النهضة العربية، القاهرة، سنة ٢٠١٦، ص ٩.

(١٢) د. نهاد أحمد إبراهيم السيد، الاستحواذ على الشركات التجارية، دار النهضة العربية، ٢٠١٤، ص ٣٢٠ .

(١٣) أساور حامد عبد الرحمن، اتفاق الاستحواذ على الشركات، مجلة كلية القانون والعلوم السياسية، الجامعة العراقية، المجلد٢، الاصدار٦، ص ٣٠ .

(١٤) د. طاهر شوقي مؤمن، الاستحواذ على الشركات–دراسة نظرية وتطبيقية، دار النهضة العربية، ٢٠٠٩، ص ٢٠.

(١٥) أساور حامد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص ٣٦.

(١٦) د. طاهر شوقي مؤمن، مرجع سابق، ص٢٦.

(١٧) أساور حامد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص ٣٦.

(١٨) أساور حامد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص ٣٧.

(١٩) د. فوزي محمد سامي، الشركات التجارية في قانون دولة الإمارات العربية المتحدة، اثراء للنشر والتوزيع، ط ٢، سنه ٢٠١٠، ص ٢٨.

(٢٠) مأخوذ من الموقع *www.amawi.info* .

(٢١) انظر طعن محكة النقض – ابوظبي رقم ٤٧٥ لسنة ٢٠١٣ في ١٩ /١١/ ٢٠١٣ – موقع شبكة قوانين الشرق.

(٢٢) د. جمال حسين السميطي، قانون الشركات التجارية في ضوء أحكام محكمة تمييز دبي والمبادئ القانونية الصادرة عنها، ط ١، معهد دبي القضائي، دبي، ٢٠٠٩، ص ٢١.

(٢٣) د. محمد العوامي المنصوري و. د. أمير فرج يوسف، الوسيط في الشرح والتعليق على قانون الشركات التجارية الجديد لدولة الإمارات العربية المتحدة، ط١، دار الكتب والدراسات العربية، ٢٠١٦، ص ١٥٣.

(٢٤) د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، ط٧، دار النهضة العربية، ٢٠١٦، ص ٣٢.

(٢٥) مأخوذ من الموقع *www.amawi.info*.

(٢٦) د. جمال حسين السميطي، مرجع سابق، ص ٢٣

(٢٧) مأخوذ من الموقع *www.amawi.info*.

(٢٨) د. جمال حسين السميطي، مرجع سابق، ص ٣٧.

(٢٩) د. سوزان علي حسن، الشركات التجارية في دولة الإمارات العربية المتحدة طبقا للقانون الاتحادي رقم ٢ لسنة ٢٠١٥، ط١، مكتبة الجامعة، الشارقة، ٢٠١٥، ص ٤٠.

(٣٠) أبوزيد رضوان، الشركات التجارية في القانون المصري المقارن، دار الفكر العربي، ١٩٩٢، القاهرة، ص ٤٩ وما بعدها.

(٣١) د. سميحة القليوبي، مصدر سابق، ص ٣١.

(٣٢) د. عبد المنعم فرج الصدة، مصادر الالتزام، دار النهضة العربية، ١٩٨٦، ص ٩٧.

(٣٣) د. نهاد أحمد إبراهيم السيد، مرجع سابق، ص ١٤٢.

(٣٤) د. الشهابي إبراهيم الشرقاوي، مصادر الالتزام الإدارية في قانون المعاملات المدنية الإماراتي العقد والتصرف الانفرادي، الأفاق المشرقة ناشرون، عمان، ط٤، ٢٠١٤، ص ٥٥.

(٣٥) أبو زيد رضوان، مرجع سابق، ص ١١٦.

(٣٦) د. نهاد أحمد إبراهيم السيد، مرجع سابق، ص ١٤٢.

(٣٧) د. الشهابي إبراهيم الشرقاوي، مرجع سابق، ص ٥١.

(٣٨) د. نهاد أحمد إبراهيم السيد، مرجع سابق، ص ١٤٣.

(٣٩) أساور حامد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص ٣٠.

(٤٠) نهاد أحمد إبراهيم السيد، مرجع سابق، ص ١٤٤.

(٤١) د. نهاد أحمد إبراهيم السيد، مرجع سابق، ص ١٤٤.

(٤٢) أساور حامد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص ٤٥.

(٤٣) انظر طعن محكمة النقض – ابوظبي رقم ٤٨٣ لسنة ٢٠١٤ في ٢٠١٤/٩/١٧ – موقع شبكة قوانين الشرق.

(٤٤) د. طاهر شوقي مؤمن، مرجع سابق، ص ٦١.

(٤٥) د–. حسين فتحي، الأسس القانونية لعروض الاستحواذ على إدارات الشركات، دار النهضة العربية، بدون سنة نشر، ص٣٧.

(٤٦) نهاد أحمد إبراهيم، مرجع سابق، ص٥٧٤ .

(٤٧) د. طاهر شوقي مؤمن، مرجع سابق، ص ٦١.

(٤٨) د. هاني سري الدين، الشركات التجارية الخاصة في القانون المصري، دار النهضة العربية، ط٢، ٢٠٠٢، ص ٧٨.

(٤٩) د. نهاد أحمد السيد، مرجع سابق، ص ٥٨٤.

(٥٠) د. نهاد أحمد السيد، مرجع سابق، ص ٥٨٧ .

(٥١) د. هاني سري الدين، مرجع سابق، ص ١٨٢ .

(٥٢) أساور حامد عبد الرحمن، مرجع سابق، ٤٣.

(٥٣) د. عبد الفتاح محمد صلاح، الشفافية والافصاح في عمليات الاندماج والاستحواذ، بحث منشور في مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد ٣١، ديسمبر، ٢٠١٤، منشور على الموقع *thefaireconomy.com*.

(٥٤) د. إبراهيم إسماعيل ود. نوفل رحمن مليغط، مصدر سابق، ص٤٧.

(٥٥) د. عبد الفتاح محمد صلاح، مصدر سابق.

(٥٦) أساور حامد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص ٣٨.

(٥٧) د. طاهر شوقي مؤمن، مرجع سابق، ص ٢٤.

(٥٨) أساور حامد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص ٣٨.

(٥٩) د. طاهر شوقي مؤمن، مرجع سابق، ص ٢٥.

(٦٠) د. هاني سري الدين، التنظيم التشريعي لعروض الشراء الإجباري بقصد الاستحواذ على الشركات المقيدة بالبورصة، ط٢، دار النهضة العربية، ٢٠١٣، ص ١٨٤.

(٦١) المادة ٣٢٩ من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.

(٦٢) د. نهاد أحمد السيد، مرجع سابق، ص ٣٤٣.

(٦٣) د. نهاد أحمد السيد، مرجع سابق، ص ٣٤٣ وما بعدها.

(٦٤) أساور حامد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص ٣٩.

(٦٥) د. على سيد قاسم، شرط الاحتفاظ بالملكية ونظام الإفلاس، دار النهضة العربية، سنه ١٩٩١، ص ١٧.

(٦٦) د. طاهر شوقي مؤمن، مرجع سابق، ص ٢٦

(٦٧) مأخوذ من الموقع الالكتروني *www.startimes.com*.

(٦٨) المادة ٣٣٠ من اللائحة التنفيذية لعروض الشراء بقصد الاستحواذ المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٥.

(٦٩) د. هاني سري الدين، التنظيم التشريعي لعروض الشراء الإجباري بقصد الاستحواذ على الشركات المقيدة بالبورصة، مرجع سابق، ص ١٨٩.

المصـــــادر

أولاً: الكتب القانونية :

١. د. أبو زيد رضوان، شركات المساهمة والقطاع العام وفقا لأحكام القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، القطاع العام، دار الفكر العربي، ١٩٨٣.

٢. د. أحمد محمد محرز، اندماج الشركات من الوجهة القانونية دراسة مقارنة، منشأة المعارف، الإسكندرية. بدون سنة نشر.

٣. د. الشهابي إبراهيم الشرقاوي، مصادر الالتزام الإدارية في قانون المعاملات المدنية الإماراتي العقد والتصرف الانفرادي، الأفاق المشرقة ناشرون، عمان، ط٤، ٢٠١٤.

٤. د. جمال حسين السميطي، قانون الشركات التجارية في ضوء أحكام محكمة تمييز دبي والمبادئ القانونية الصادرة عنها، ط ١، معهد دبي القضائي، دبي، ٢٠٠٩.

٥. د. حسين فتحي، الأسس القانونية لعروض الاستحواذ على إدارات الشركات، دار النهضة العربية، بدون سنة نشر.

٦. د. رضا السيد، مسئولية المستحوذ على شركة المساهمة غير المفلسة والمفلسة، دار النهضة العربية، القاهرة،٢٠١٦.

٧. د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، ط٧، دار النهضة العربية، ٢٠١٦.

٨. د. سوزان علي حسن، الشركات التجارية في دولة الإمارات العربية المتحدة طبقا للقانون الاتحادي رقم ٢ لسنة ٢٠١٥، ط١، مكتبة الجامعة، الشارقة، ٢٠١٥.

٩. د. طاهر شوقي مؤمن، الاستحواذ على الشركات دراسة نظرية وتطبيقية، دار النهضة العربية، ٢٠٠٩.

١٠. د. عبد المنعم فرج الصدة، مصادر الالتزام، دار النهضة العربية، ١٩٨٦.

١١. د. علي السيد قاسم، شرط الاحتفاظ بالملكية ونظام الإفلاس، دار النهضة العربية، سنه ١٩٩١.

١٢. د. فوزي محمد سامي، الشركات التجارية في قانون دولة الإمارات العربية المتحدة، اثراء للنشر والتوزيع، ط ٢، ٢٠١٠.
١٣. د. محمد العوامي المنصوري، د. أمير فرج يوسف، الوسيط في الشرح والتعليق على قانون الشركات التجارية الجديد لدولة الإمارات العربية المتحدة رقم ٢ لسنة ٢٠١٥، ط١، دار الكتب والدراسات العربية، ٢٠١٦.
١٤. د. نهاد أحمد إبراهيم السيد، الاستحواذ على الشركات التجارية، دار النهضة العربية، ٢٠١٤.

ثانياً: الرسائل الجامعية والبحوث القانونية:

١. إبراهيم يوسف العبادي، الاستحواذ في سوق عمان للأوراق المالية دراسة محاسبية قانونية تحليلية، مجلة العلوم القانونية والسياسية، العراق، مجلد ٣ العدد ٦، ٢٠١٣.
٢. د. إبراهيم إسماعيل و د. نوفل رحمن ملغيط، المسؤولية القانونية للمستحوذ على الشركة المساهمة (دراسة مقارنة)، مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية، جامعة بابل، العدد الأول / السنة الرابعة، ٢٠١٢.
٣. د. أحمد عبد الرحمن الملحم، مدى مخالفة الاندماج والسيطرة لأحكام المنافسة التجارية، دراسة تحليلية مقارنة بين القانونين الأمريكي والأوروبي مع الإشارة إلى الوضع في الكويت، مجلة الحقوق، جامعة الكويت، السنة التاسعة عشرة، العدد الثالث.
٤. أساور حامد عبد الرحمن، اتفاق الاستحواذ على الشركات، مجلة كلية القانون والعلوم السياسية، الجامعة العراقية، المجلد ٢ الإصدار ٦، ٢٠١٣.
٥. د. حسام الدين محمد عبد العاطي، النظام القانوني لاندماج المصارف، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة بنها، ٢٠١١.
٦. د. عبد الفتاح محمد صلاح، الشفافية والافصاح في عمليات الاندماج والاستحواذ، بحث منشور في مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد ٣١، ديسمبر، ٢٠١٤.

ثالثاً : المواقع الالكترونية:

1. *www.startimes.com*
2. *www.amawi.info*
3. *www.thefaireconomy.com*
4. *www.eastlaws.com*

رابعا: الكتب الأجنبية:

1- silia maul, a thanasios koulordas , the take over bids directive , german law journal , vol.5 no.04.

خامساً : القوانين واللوائح :

١–قانون الشركات الاتحادي رقم٢ لسنة ٢٠١٥ لدولة الإمارات العربية المتحدة.

٢–قانون المعاملات المدنية الاتحادي رقم ٥ لسنة ١٩٨٥.

٣–قاون المعاملات التجارية الاتحادي رقم ١٨ لسنة ١٩٩٣.

٤–القرار رقم ١٨/ ر.م، لسنة ٢٠١٧ بشأن قواعد الاستحواذ والاندماج للشركات المساهمة العامة الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع.

٥–اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم٩٥ لسنة ١٩٩٢.

Acquisition of Shareholding Companies between Dependency and Independency - A study in Light of Federal Companies' Law for The United Arab Emirates

Associate Prof. Dr. Zeana Ghanem Abdijabar
Faculty of Law - Ajman University - State of United Arab Emirates
Assistant Advisor Huda Abdullah Al - Hassani
State Issues - Ministry of Justice - State of United Arab Emirates

Abstract

Public shareholding companies follow the method of acquisition to implement the strategy of expansion outside the company in order to form large economic blocs. By means of which, they dominate the management of the acquired company and control the decisions and voting in such a way that makes the latter company, to a large extent, dependent to the management of the acquired company that owns a significant part of its shares, making it as a hostage so that its independence would disappear under the financial and administrative control of the acquisition of a company.

Companies seeking to devise solutions to invest their financial resources and surplus capacity are exposed to another joint stock company that wants to buy part or most of its shares and contain its management almost completely

As the acquisition takes place between two companies of varying size and potential, the acquirer is able to convince the shareholders of the target company to acquire for the sale of the shares at attractive prices often, which enables the company to acquire the financial advantages of expanding and diversifying the profit and control areas on the target company to acquire and control the management and subordination thereto.