

اتفاق الاستحواذ على الشركات

م. اساور حامد عبدالرحمن

مدرس القانون المدني

كلية القانون والعلوم السياسية - الجامعة العراقية

الملخص

يعتبر الاستحواذ من الطرق التي تلجأ إليه الشركات لتجنب الإفلاس ويعيش العالم حالياً أزمة طاحنة بدأت إرهاباتها في صورة اضطراب في القطاع المالي العالمي امتد إلى باقي القطاعات الأخرى ، وأصبح العالم مهدداً " بضغط انكماشية حادة ،

حيث أن التداعيات السلبية للأزمة المالية جعلت من الضروري التفكير قدماً" في حل ناجح يقي جميع المؤسسات وأموال المساهمين من شبح الإفلاس ولا بد من الاستفادة القصوى من الأزمة المالية في الأسواق المالية على إن تكون هذه الاستفادة من خلال توجيه جزء من الاستثمارات الخارجية وتوظيفها في السوق المحلي لذلك تسعى الشركات الكبيرة التي جرى العمل على تسميتها بهذا الاسم أياً كان الشكل القانوني للشركة إلى محاولة السيطرة على السوق أو احتكاره إذا سمحت لها الظروف بذلك وتحقيق بعض المكاسب الاقتصادية^(١) ،

على هذا لا يكون أمام الشركات الصغيرة إما أن تستسلم أمام الشركات الكبيرة وتخرج من السوق معلنة إفلاسها وإما أن تحاول إثبات وجودها من خلال اللجوء إلى تجمع ذو الغاية الاقتصادية الذي يقوم على تركيز المشروعات تحت إدارة واحدة بهدف تحقيق المصلحة الاقتصادية للأعضاء المشتركين فيه ، وتتحقق هذه

(١) عبد المجيد بن صالح بن منصور ، استحواذ الشركات موقف الفقه منه ، بحث منشور على الموقع الالكتروني

الفكرة عمليا" فتأخذ صورة الشركات العالمية أو الشركات متعددة الجنسيات كما تأخذ صورة مجموعة الشركات لذلك كان الاستحواذ أحد الوسائل التي تؤدي إلى تكون مجموعات الشركات ، والذي اخترناه موضوعا" لدراسته وفي سبيل بيان هذا الموضوع تناولنا في مبحثين المبحث الأول خصصناه لدراسة مفهوم الاستحواذ ببيان تعريفه وأنواعه ، ونشوء وتطور فكرة الاستحواذ^(١) ، وخصائصه وأهم ما يتميز به الاستحواذ عن الاندماج أما المبحث الثاني فخصصناه لدراسة النظام القانوني لاتفاق الاستحواذ من حيث إبرامه والتزامات أطراف الاستحواذ وأثاره القانونية .

المقدمة

يعتبر الاستحواذ من الطرق التي تلجأ إليه الشركات لتجنب الإفلاس ويعيش العالم حاليا أزمة طاحنة بدأت إرهاصاتها في صورة اضطراب في القطاع المالي العالمي امتد إلى باقي القطاعات الأخرى ، وأصبح العالم مهددا" بضغط انكماشية حادة ،

حيث أن التداعيات السلبية للأزمة المالية جعلت من الضروري التفكير قدما" في حل ناجح يقي جميع المؤسسات وأموال المساهمين من شبح الإفلاس ولا بد من الاستفادة القصوى من الأزمة المالية في الأسواق المالية على إن تكون هذه الاستفادة من خلال توجيه جزء من الاستثمارات الخارجية وتوظيفها في السوق المحلي لذلك تسعى الشركات الكبيرة التي جرى العمل على تسميتها بهذا الاسم أيا كان الشكل القانوني للشركة إلى محاولة السيطرة على السوق أو احتكاره إذا سمحت لها الظروف بذلك وتحقيق بعض المكاسب الاقتصادية^(٢) ،

(١) د. طاهر شرقي مؤمن ، الاستحواذ على الشركات ، دار النهضة العربية ٢٠٠٩ ص ٢-١ .

(٢) عبد المجيد بن صالح بن منصور ، استحواذ الشركات موقف الفقه منه ، بحث منشور على الموقع الالكتروني

على هذا لا يكون أمام الشركات الصغيرة إما أن تستسلم أمام الشركات الكبيرة وتخرج من السوق معلنة إفلاسها وإما أن تحاول إثبات وجودها من خلال اللجوء إلى تجمع ذو الغاية الاقتصادية الذي يقوم على تركيز المشروعات تحت إدارة واحدة بهدف تحقيق المصلحة الاقتصادية للأعضاء المشتركين فيه ، وتحقق هذه الفكرة عمليا" فتأخذ صورة الشركات العالمية أو الشركات متعددة الجنسيات كما تأخذ صورة مجموعة الشركات لذلك كان الاستحواذ أحد الوسائل التي تؤدي إلى تكون مجموعات الشركات ، والذي اخترناه موضوعا" لدراسته وفي سبيل بيان هذا الموضوع تناولنا في مبحثين المبحث الأول خصصناه لدراسة مفهوم الاستحواذ ببيان تعريفه وأنواعه ، ونشوء وتطور فكرة الاستحواذ^(١) ، وخصائصه وأهم ما يتميز به الاستحواذ عن الاندماج أما المبحث الثاني فخصصناه لدراسة النظام القانوني لاتفاق الاستحواذ من حيث إبرامه والتزامات أطراف الاستحواذ وأثاره القانونية .

(١) د. طاهر شرقي مؤمن ، الاستحواذ على الشركات ، دار النهضة العربية ٢٠٠٩ ص ١-٢ .

المبحث الأول

مفهوم الاستحواذ

سنحاول في هذا المبحث تحديد مفهوم الاستحواذ من خلال تعريفه وبيان أنواعه وبيان نشأة الاستحواذ والتطور الذي مر به، وتحديد خصائص اتفاق الاستحواذ وأهدافه، وتمييزه عن الاندماج وذلك في المطالب الآتية :-

المطلب الأول

تعريف الاستحواذ وأنواعه

في هذا المطلب سنحاول بيان تعريف الاستحواذ في فرع أول وبيان أنواع الاستحواذ في فرع ثان .

الفرع الأول

تعريف الاستحواذ

الاستحواذ لغة هو الاستيلاء ويقال استحوذ على الشيء استحواذاً يعني استولى عليه^(١). وقد جاء في قوله تعالى ((استحوذ عليهم الشيطان فأنسأهم ذكر الله))^(٢) أما الاستحواذ اصطلاحاً فهو نوع من الاستبداد يمكن تسميته بالاستبداد الاقتصادي حيث يقوم فرد أو مجموعة بالسيطرة على إدارة إحدى الشركات، وهو مايؤدي إلى التحكم في الأسواق من خلال السلعة التي تنتجها الشركة أو الخدمة التي تقدمها وقد تؤدي هذه السيطرة إلى الاحتكار، وهو الأمر الذي لا يستفيد منه سوى المستحوذ ويضر بمصالح الشركات الأخرى وحققها في

(١) د. خليل الجسر، المعجم العربي الحديث (لاروس)، طبعة ١٩٧٣ م، ص ٧٩.

(٢) من الآية ١٩ سورة المجادلة.

المنافسة المشروعة وحق الجمهور في الحصول على سلعة أو خدمة ما بسعر معقول وجودة عالية ، لذا يكون الاستحواذ إحدى الآليات لتكوين مجموعة الشركات وإنشاء كيان اقتصادي كبير يواجه الكيانات الاقتصادية الأخرى^(١).

على هذا عرف الاستحواذ بأنه سيطرة شركة على شركة أخرى لتملك جميع أو بعض أسهم أو حصص الشركة لتعلن عن نفسها بوضوح على إنها المالك الجديد^(٢)

وكذلك عرف الاستحواذ بأنه 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 قد تصل إلى ٧٥% من أسهم الشركة المستهدفة التي لها حق التصويت ،

مما يعطي للشركة المستحوذة بتعديل نظام الشركة أو حذف وتعيين أعضاء جدد في الشركة المستهدفة^(٣).

فإذا كان العرض المقدم من قبل المستحوذ نقدياً فإن هناك قيود جوهرية تفرض على عرض الشراء ، كعدم سحب العرض قبل انتهاء مدته ، وكذلك التزام مقدم العرض برفع الاسعار المعروضة في حال ارتفاع هذه الاسعار في الاسواق المالية ، وعدم شراء خارج اطار العرض خلال فترة العرض ، وان يكون قبول العرض النقدي مساويا لنسبة ما يملكه كل مساهم^(٤).

أما بالنسبة للمدة التي يبقى فيها الإيجاب المقدم قائماً فقد اشارت م ٢٩ف٤ من قانون الشركات الانكليزي إلا ان الايجاب يبقى قائماً لمدة ٤ اشهر من تاريخه ، واذا وافق مجلس ادارة الشركة المستهدفة على العرض فان المجلس بعد ذلك

(١) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ٨ .

(٢) محمد التويجري، مفهوم الدمج والاستحواذ من الناحية القانونية والتنظيمية. منشور على الموقع الالكتروني WWW.Twajjri.co

(٣) Silja Maul , A thanasios koulouridas , The Take over bids directive , German law journal , vol.5 no.04.p357.

(٤) د. حسين فتحي ، عرض الاستحواذ على إدارة الشركات ، دار النهضة العربية ، سنة ١٩٩٨م ، ص ١٩٨ .

يوصي مساهمو الشركة المستهدفة بقبول العرض بموجب وثيقة تبلغ اليهم جميعاً" مع العرض المقدم مع بيان اسم مدير الشركة المستهدفة^(١).

فعملية الاستحواذ تتم من خلال الحصول على اكثر من نصف راس مال الشركة المستحوذ عليها أو من خلال السيطرة على حقوق التصويت في الشركة المستهدفة ، فالاستحواذ يعني السيطرة والسيطرة لا تتم الا من خلال تحويل الاسهم والسندات من الشركة المستحوذ عليها الى الشركة المستحوذة بمقابل يدفع للشركة المستحوذ عليها،

في الوقت الذي نجد فيه إن المشرع العراقي قد نظم عملية تحويل الأسهم والسندات في سوق الأوراق المالية بموجب امر سلطة الاحتلال رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ الذي شكل سوق العراق للأوراق المالية وتعليمات هذا القانون لسنة ٢٠١٠ وهذه العملية بحد ذاتها استحواذا طالما انها تؤدي الى تحول الاسهم والسندات من شركة الى اخرى مع مراعاة النسبة التي تتحقق بها عملية الاستحواذ لذلك نجد ان المشرع العراقي عالج حالة الاندماج بين الشركات فقط ولم ينظم الاستحواذ بالرغم ان الفروق شاسعة بين النوعين كما سنراها لاحقا".

ومن ابرز الامثلة على واقع عمليات الاستحواذ في العراق ما قامت به شركة اسيا سيل للاتصالات المتنقلة في العراق من طرح ٢٥% من اسهمها للبيع في سوق العراق للأوراق المالية وبسعر لا يقل عن ٢٢ دينار عراقي للسهم الواحد^(٢).

(١) عوني محمد فخري ، التنظيم القانوني للشركات متعددة الجنسية والعولمة ، الطبعة الأولى ، سنة ٢٠٠٢ م ، ص ١٢٣ .

(٢) عرض بيع منشور بالموقع الالكتروني www.isx.ig.net .

الفرع الثاني

أنواع الاستحواذ

يقسم الاستحواذ من حيث أنواعه إلى نوعين استحواذ اقلية واستحواذ اقلية ، وسنتناول كل نوع على حدة كالآتي :-

أ- **استحواذ الأغلبية** :- ويقصد به الاستحواذ الذي يترتب عليه حصول الشركة المستحوذة على أكثر من ٥٠% من رأس مال الشركة المستحوذ عليها أو حقوق التصويت فيها، ويكون استحواذ الأغلبية على ثلاث صورة :-

الصورة الأولى :- التي تحصل فيها الشركة المستحوذة على أكثر من نصف رأس المال وحقوق التصويت ولا تتجاوز ثلاثة ارباع رأس المال أو حقوق التصويت وبموجب م ٣٥٣ من اللائحة التنفيذية للقانون المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ يلتزم طالب الاستحواذ بتقديم عرض شراء اجباري اذا قام خلال اثني عشر شهرا متتالية بزيادة النسبة التي يملكها في الشركة المستحوذ عليها بما يتجاوز ٢% على الأكثر من رأس المال أو حقوق التصويت ، كذلك يلتزم بتقديم عرض شراء اجباري اذا زادت نسبة ما يملكه في أي وقت على ثلاث ارباع راس امال أو حقوق التصويت^(١).

الصورة الثانية :- والتي تحصل فيها الشركة المستحوذة على نسبة ٩٠% أو اكثر من راس المال او حقوق التصويت ويكون عرض الشراء الزاميا ، فإذا رأى المعارضون (الأقلية) في الشركة المستحوذ عليها ان مصالحهم تفرض عليهم الخروج من الشركة فان من حقهم ان يطلبوا من مقدم العرض شراء اسهمهم ، ففي هذه الحالة يكون لمقدم

(١) طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ١٧ ، ١٨ .

العرض ان يقوم بشراء تلك الأسهم سواء خلال فترة العرض أو خلال فترة مماثلة لها لو تم الاتفاق على ذلك^(١) .

الصورة الثالثة :- والتي تحصل فيها الشركة المستحوذة على نسبة ١٠٠% من رأس المال وحقوق التصويت في الشركة المستهدفة ويتم الاستحواذ من خلال عرض شراء اجباري ،

ولا يوجد في هذه الصورة اي مشاكل للأقلية لان ادارة الشركة المستهدفة خاضعة لسيطرة طالب الاستحواذ ومن الأمثلة على الاستحواذ الكلي ماجاء في جريدة الاهرام عن طلب شركة ابراج كابيتال لشراء عدد ٤,٥٠٠,٠٠٠ سهم تمثل نسبة ١٠٠% من اسهم راس مال شركة معمل برج القاهرة الطبي (معمل البرج)^(٢) .

ب- استحواذ الأقلية :- هو الذي يكون بامتلاك جزء من اسهم الشركة المستحوذ عليها التي تصل إلى أقل من ٥٠% من راس مالها أو حقوق التصويت . وهذا الاستحواذ يكون على صورة متعددة .

الصورة الأولى :- والتي يترتب عليها حصول أحد الأشخاص على اكثر من ١٠% من الأسهم الاسمية للشركة التي طرحت اسهمها في اکتتاب عام ففي هذه الحالة يكون طالب الاستحواذ ملزماً بان يوجه اخطاراً الى الشركة المستهدفة قبل اسبوعين من الاستحواذ وعلى الشركة خلال اسبوع من اخطارها ان تقوم بابلاغ كل مساهم يملك ١% على الاقل من رأس المال^(٣) .

ويتعين على كل من يقوم بعملية يستحوذ من خلالها على ٥% من حقوق التصويت او الملكية بما لا يتجاوز ثلث اسهم الشركة المطروحة في

(١) د. حسين فتحي ، المرجع السابق ، ص ١٥٤ ، ١٥٥ .

(٢) طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ٣٧ .

(٣) عبدالمجيد بن صالح المنصور ، المرجع السابق ، ص ١٠٠ .

اكتتاب عام ان يقوم بالافصاح عن تلك العملية او العمليات الى ادارة البورصة وهيئة الرقابة المالية خلال يومين من تاريخ اتمام العملية^(١).

الصورة الثانية :- اذا ترتب على علمية الاستحواذ تجاوز ملكية المشتري ثلث راس مال الشركة المستهدفة او ثلث حقوق التصويت وكانت نسبة التجاوز بحدود ٣% اي تبلغ ٣٦,٣٣% من راس المال حاز لهيئة الرقابة بصفة مؤقتة اعفائه من تقديم عرض شراء اجباري ، اما اذا ترتب على العملية تجاوز ملكية ثلث راس المال او حقوق التصويت دون ان يتجاوز نصف راس المال او حقوق التصويت فان على طالب الاستحواذ تقديم عرض شراء اجباري^(٢).

المطلب الثاني

نشوء وتطور فكرة الاستحواذ

ظهرت في الولايات المتحدة الامريكية بعض الاساليب تهدف الى التركيز الاقتصادي في اواخر القرن التاسع عشر ، حيث بدأت هذه الظاهرة بايجاد وحدات اقتصادية عملاقة تحاول السيطرة على قطاعات واسعة من التجارة، وبذلك بالسعي الى الاحتكار والسيطرة على السوق عن طريق عقد اتفاقات بين عدة شركات هدفها احتكار انتاج سلع معينة او تسويقها او وضع سياسة موحدة للأسعار^(٣).

ولمواجهة هذه الظاهرة قامت حكومة الولايات المتحدة الامريكية باصدار عدة قوانين لضمان حرية التجارة ولحماية المستهلكين ، واول قانون صدر بهذا الشأن

(١) ٨م من اللائحة التنفيذية لقانون راس المال المصري ، رقم ٩٥ ، لسنة ١٩٩٢ .

(٢) ٣٥٣م ف٤ من اللائحة التنفيذية لقانون راس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ .

(٣) أ.د. فوزي محمد سامي ، الشركات التجارية للأحكام العامة والخاصة ، ط١ ، سنة ٢٠٠٩ ، ص ٥٦١ .

نص على تحديد الاحتكار كان عام ١٨٩٠ سمي بقانون (شيرمان) كذلك منع هذا القانون عقد الاتفاقات التي تهدف الى تقييد حرية التجارة وحرية المنافسة^(١) .

وبعد ذلك اخذت الشركات الكبرى تبحث عن وسائل اخرى لتوحيد سياستها الاقتصادية وضمان مصالحها فلجات الى تشكيل مجموعة واحدة في شركة واحدة^(٢) .

اوان شركة واحدة تؤسس شركات أخرى او تشتري كامل اسمهم الشركات الاخرى ، وعندئذ تسمى الشركة الاولى (الأم) ، وتصبح الشركات الأخرى شركات وليدة او تابعة^(٣) .

وقد لا تلجأ الشركة الى الاندماج بشركات اخرى ا والى انشاء شركات جديدة او شراء كامل الاسهم لشركات اخرى ، وانما تهدف الى السيطرة المالية او الادارية على شركة او شركات اخرى ، وذلك بامتلاك الشركة الأولى لغالبية اسهم الشركة الثانية (المسيطرة عليها) ، ا وان الشركة الاولى تستطيع توجيه قرارات الشركة الثانية لتحقيق مصالحها وذلك باتفاقاتها مع غالبية المساهمين او مع غالبية اعضاء الهيئة العامة عند اجتماعها وبذلك تكون للشركة الولى السيطرة الادارية او السيطرة المالية^(٤) .

وقد زادت عمليات الاستحواذ بصورة كبيرة سواء على المستوى الدولي او المحلي ، حيث اشار تقدير الامم المتحدة للتجارة والتنمية عن الاستثمار العالمي في عام ٢٠٠٧ ان من بين اجمالي التدفقات لراس المال الاجنبي والبالغة ١٨٣٣ مليار دولار امريكي كان النصيب الاكبر في عمليات الاندماج والاستحواذ ،

(١) المرجع نفسه ، ص٥٦١ ، ٥٦١ .

(٢) د. حسين المصري ، اندماج الشركات وانقسامها، دراسة مقارنة بين القانون الفرنسي والقانون المصري ، ط١ ، القاهرة ١٩٨٦ م ، ص٧ ، ١١ ، ٦٣ ، ٤٨ .

(٣) أ.د فوزي محمد سامي ، المرجع السابق ، ص٥٦٣ .

(٤) أ.د فوزي محمد سامي ، المرجع السابق ، ص٥٦٣ .

وبلغت قيمتها حوالي ١٦٢٧ مليار دولار امريكي بما يعادل ٩٠% من جملة الاستثمارات الامريكية^(١).

المطلب الثالث

خصائص اتفاق الاستحواذ وأهدافه

سنحاول في هذا المطلب تحديد خصائص الاستحواذ بوصفه عملية اقتصادية وبوصفه عقد في فرع مستقل والفرع الثاني سنخصه لأهداف الاستحواذ وكالاتي :-

الفرع الأول

خصائص الاستحواذ

أولاً :- بوصفه عملية اقتصادية :- الاستحواذ يعتبر وسيلة من الوسائل التي تهدف الى تكوين مجموعة الشركات ، والسيطرة على ادارة احدى الشركات مما يؤدي على التحكم في الاسواق سواء من خلال السلعة التي تنتجها الشركة او الخدمة التي تقدمها^(٢).

(١) أ. محمد نور الدين ،الاستثمارات الاجنبية والثقافية في مصر في ظل الازمة العالمية ، مقال على الموقع الالكتروني [www.amau-](http://www.amau-palestine.org/Documents)

palestine.org/Documents

(٢) Acurions :christopher . nicholl, lock ups, sgueeze-onts,and candian Takeover bid law . inter play of publis and private interests , mcgill law , vol 51 ,2006 , p.409 .

كما ان الاستحواذ يمنح الشركة المستحوذة حق اغلبية في التصويت داخل الجمعية العمومية للشركة المستهدفة^(١).

وان نجاح الاستحواذ سوف يضع الاقلية الذين يرفضون بيع اسهمهم امام خيارين لاثالث لهما، اما الاستمرار بالشركة مع الالتزام بالقرارات الصادرة والتي تمثل مصلحة اغلبية المساهمين اذا رأو ان ذلك في مصلحتهم ،او الخروج من الشركة^(٢).

ومن خصائص الاستحواذ ايضا ماشارت اليه المادة ٣٢٦ من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الا ان عمليات الاستحواذ لاتقع الا على الاسهم والسندات القابلة للتحويل الى اسهم وشهادات ايداع في الوقت الذي اجاز القانون للشركات المساهمة وشركات التوصية بالاسهم اصدار العديد من الاوراق المالية (الاسهم ،السندات ،صكوك التمويل، حصص التأسيس ،شهادات الايداع)^(٣).

ثانياً: يوصفه عقد :فأنه يتسم بصفتين :

أ- عقد معاوضة :- يوصف عقد الاستحواذ بأنه عقد معاوضة لان كل طرف يأخذ مقابل مايعطي^(٤)، فالشركة المستحوذة تسعى للحصول على نسبة من رأس مال الشركة المستهدفة بالعرض، فحصول الشركة المستحوذة على هذه النسبة لا يكون الا بمقابل يدفع للشركة المستهدفة بالعرض بوصفها بائع.

ب- انه عقد ملزم لجانبيين :- حيث يرتب الالتزامات على عاتق طرفي الاستحواذ^(٥) ، اذ يلتزم المستحوذ بدفع المقابل للمستحوذ عليه ويلتزم

(١) د. حسين فتحي ، المرجع السابق ، ص ٣٠ .

(٢) I siga mau , athanasios kouridas , o p,cit,p.356.

(٣) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ١٣ .

(٤) انظر في تعريف عقود المعاوضة د. حسن علي الذنون ، النظرية العامة للالتزامات ، المكتبة القانونية ، بغداد، ١٩٧٦م، ص ٣٢ .

(٥) انظر تعريف العقود الملزمة للجانبين ، د. حسن علي ذنون ، المرجع السابق ، ص ٣١ .

المستحوذ عليه في حال حصوله على المقابل بتسليم اسهم الشركة الى المستحوذ وسوف تتم الإشارة الى هذه الالتزامات في المبحث الثاني .

الفرع الثاني

أهداف الاستحواذ

تسعى الشركة المستحوذة من وراء عملية الاستحواذ اذا تمت هذه العملية الى تحقيق اهداف من وراء هذه العملية . فقد تسعى الى السيطرة على قرارات مجلس ادارة الشركة المستحوذ عليها من خلال الاستحواذ الجزئي ، وتحقيق التكامل بين نشاط الشركة المستهدفة ونشاطه اي المستحوذ بما يخدم التخطيط التوسعي ، والسيطرة على الشركات المنافسة في السوق من خلال احتكارها نشاط ما ، وكذلك تسعى الشركة المستحوذة الى الاشتراك في شركة قائمة الدخول في الإجراءات اللازمة لتأسيس شركة جديدة ، وتحقيق الاندماج بين الشركة المستهدفة وشركته في مرحلة لاحقة على الاستحواذ بهدف الاستفادة من مزايا الاندماج ، وكذلك تسعى الشركة المستحوذة تحقيق ارباح مالية^(١) .

او الحصول على شركة متعثرة لتنفيذ عمليات اعادة التقويم واعادة الهيكلة وتقادي دخولها في اجراءات الافلاس ، وقد تكون الشركة في حاجة الى نوع من التطور لذلك تسعى للحصول على شركة تستخدم تكنولوجيا جديدة متقدمة يمكن الاستفادة منها في سائر الشركات الاخرى التي تشكل هذه المجموعة^(٢) . وربما يكون من بين الاهداف التي تسعى الشركة المستحوذة الى تحقيقها هو تحقيق اهداف سياسية وذلك من خلال السيطرة على شركات داخل الدولة التي تكون الشركة المستحوذة تابعة لها في سبيل ان يكون لها فيها نفوذ سياسي . لذلك نجد ان شركة موانئ دبي حينما اعلنت سنة ٢٠٠٦ عن صفقة شرائها لشركة تشغيل الموانئ البريطانية العملاقة ، والتي تدير ستة موانئ كبيرة في الولايات المتحدة الامريكية ، فقط

(١) . Christopher Nicholls , op ,cit,p.409,410 .

(٢) د.حسين فتحي ، المرجع السابق ، ص٣٧ .

عارض الكونكرس الامريكى هذه الصفقة متذرعاً بالحفاظ على الامن القومي الامريكى خاصة وان اثنين من اعضاء المجموعة التي هاجمت برج التجارة العالمي في ١١ سبتمبر ٢٠٠١ كانا من امارة دبي ، وقد ركزت المعارضة على امرين هما ان ادارة شركة عربية لموانئ امريكية هي تهديد للأمن القومي الامريكى والثانية ان اتمام الصفقة يتضمن بدرجة او باخرى قيوداً على السيادة الامريكية وعلى الاساس صادق الرئيس جورج بوش عام ٢٠٠٧ على قانون يتيح لها الرقابة على الاستثمارات الاجنبية تعطيل الصفقات التي تخل بالامن القومي وابعاحه لهذه الهيئة حق الاستعانة بالمخبرات الامريكية لتدقيق اي صفقة يعقدها اجانب للاستحواذ على احد الشركات^(١). هذا بالنسبة للمستحوذ ، اما بالنسبة للشركة المستحوذ عليها لا بد ان يكون لها هدف تسعى الى الوصول اليه من خلال طرح اسهمها للتداول في سوق البورصة ، لذلك نجد ان الهدف من ذلك هو تجنب اشهار افلاسها نتيجة الوضع المالي المتدهور الذي تمر به الشركة^(٢).

المطلب الرابع

تميز الاستحواذ عن الاندماج

لقد سبقت الاشارة الى الاستحواذ هو من الوسائل التي تهدف الى السيطرة على الشركات المتعثرة ماليا ، اما الاندماج فهو احد الوسائل التي تهدف الى انهاء الشخصية المعنوية للشركات . وهنا يثور تساؤل عن اوجه الفرق بينهما ،

حيث يتشابه الاندماج والاستحواذ من حيث انهما وسيلتان لتكوين مجموعة من الشركات او كيانات اقتصادية كبيرة ، كما انهما يحققان نفس المزايا الناجمة عن تكوين المجموعات الاقتصادية من تركيز الانتاج وزيادة الانتشار في الاسواق وخلق قوة احتكارية تمكنها من فرض اسعارها على السوق وبالتالي زيادة ارباحها ،سواء عن طريق خفض تكاليف الانتاج او زيادة الايرادات ، ويزداد التشابه

(١) د. احمد سيد مصطفى . مقالة في الاهرام المصري ، بالعدد الصادر في ٦ اغسطس سنة ٢٠٠٧ .

(٢) . Christopher Nicholls , op ,cit,p.809,810 .

عندما يكون الاستحواذ كاملاً^(١) ، ويكون الاستحواذ كاملاً عندما تشتري الشركة المستحوذة جميع أصول الشركة المستحوذ عليها^(٢). لكن بالرغم من هذا التشابه إلا أن هناك اختلافاً بين النوعين ، وهذا الاختلاف كالآتي :-

١- من حيث الجانب القانوني للشركة :- في الاستحواذ نجد أن الشركة المستحوذة تقوم بشراء نسبة من أسهم الشركة المستحوذ عليها تمكنها من السيطرة عليها ، هذه النسبة قد تصل إلى ١٠٠% مع بقاء الشخصية المعنوية للشركة المستحوذ عليها ، أما الاندماج فإنه يؤدي إلى إنهاء الشخصية المعنوية للشركة المندمجة ، والغاء قيدها في السجل التجاري للشركات ، وقد ينتج عن الاندماج ذوبان الكيان القانوني لكل من الشركة الدامجة والشركة المندمجة ، وظهور كيان قانوني جديد^(٣) . لأن الاندماج يؤدي إلى التهام شركتين أو أكثر براس مال يؤدي إلى زوالهما معا أو انتقالهما إلى شركة جديدة فيكون الاندماج وسيلة لانحلال الشركات^(٤) .

٢- من حيث النشأة :- ينشأ الاستحواذ بموجب اتفاق بين طالب الاستحواذ ومجلس إدارة الشركة المستهدفة أو المسؤول عن إدارتها ، وقد ينشأ بدون اتفاق عند رفض مجلس إدارة الشركة المستهدفة أو المسؤول عنها لمشروع الاستحواذ حيث يقدم الطلب في هذه الحالة إلى هيئة الرقابة المالية^(٥) . أما بالنسبة للاندماج فيتم الاتفاق بين ممثلي الشركات المندمجة بموجب عقد يتضمن موافقته على الاندماج وشروطه وكيفية إجرائه^(٦) .

(١) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ١١ .

(٢) عبد المجيد بن صالح المنصور ، المرجع السابق ، بحث على الموقع الإلكتروني muntada.islamm.com .

(٣) عبد المجيد بن صالح المنصور ، المرجع السابق .

(٤) انظر المادة (١٤٨) من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ وانظر د. لطيف جبر كومان / الشركات التجارية ، مطبعة الفائق ، بغداد ، ٢٠٠٨ ، ص ٢٨٦ . د. معتمد محمد الداس ، أثر الاندماج على أداء الشركات وإرباحها . بحث منشور على الموقع الإلكتروني : WWW.iuyaza.edu.pslar/periodical/ ص ٥١٥ .

(٥) د. طاهر شوقي ، المرجع السابق ، ص ٩ .

(٦) المواد (١٥٠ ، ١٥١) من قانون الشركات العراقي . انظر د. لطيف جبر كومان ، المرجع السابق ، ص ٢٩٠ . د. حسام الدين

عبدالغني الصغير ، النظام القانوني لاندماج الشركات . الطبعة الثانية سنة ٢٠٠٤ ، ص ٤٠ .

٣- من حيث الشخصية المعنوية :- يترتب على عملية الاستحواذ احتفاظ كل شركة لشخصيتها المعنوية ، وبالتالي يكون لكل شركة ذمة مالية مستقلة وحقل قانوني باسمها ولكل شركة اسم وموطن مستقل وجنسية مستقلة كما يجوز الحكم بشهر افلاس الشركة المستحوذ عليها^(١) . بينما يترتب على الاندماج انقضاء احدى الشركات على الاقل اذا كان الاندماج بطريقة الضم او انقضاء الشركتين المندمجتين اذا كان الاندماج بطريقة المزج^(٢) .

المبحث الثاني

النظام القانوني لاتفاق الاستحواذ

سنخصص في هذا المبحث ثلاث مطالب أحدهما سوف نبحث فيه كيفية ابرام اتفاق الاستحواذ والثاني نخصه بالالتزامات اطراف اتفاق الاستحواذ والمطلب الثالث نخصه لبيان الاثار التي تترتب على عملية الاستحواذ بحق اطراف العملية .

(١) د. هاني صلاح سري الدين ، الشركات التجارية الخاصة في القانون المصري ، الطبعة الثانية ، سنة ٢٠٠٢ ، ص ٧٩ .

(٢) المادة (١٥٢) من قانون الشركات العراقي ، انظر د. لطيف جبر كومان ، المرجع السابق ، ص ٢٩٠ .

المطلب الأول

ابرام اتفاق الاستحواذ

تتم عملية الاستحواذ بعدة طرق وكالاتي :-

الطريقة الأولى :- الشراء بالاتفاق المباشر :ويتم الشراء بالاتفاق المباشر بالاحوال التي تكون فيها الشركة غير مقيدة بالبورصة ولم تقم بطرح اسهمها في اكتوبر عام^(١) .

فالاتفاق يمكن ان يرد على اموال الشركة سواء كانت اموال منقولة او عقارات وسواء كانت الاموال منقولة مادية او معنوية ، فقد استقرت احكام القضاء على ان الشركة تعود مالكة للحصص والاموال ويكون لها ذمة مالية مستقلة عن الشركاء المشتركين فيها^(٢) . وبالتالي يمكن التصرف بهذه الاموال بشرط ان يكون الباعث على الاتفاق مشروعاً ، وان لا يوجد في النظام الاساس للشركة ما يمنع التصرف في اصولها كلا او بعضا الا باتباع اجراءات معينة ، فهنا يجب اتباع الاجراءات لضمان صحة التصرف^(٣) .

الطريقة الثانية :- الشراء من خارج المقصورة : والمقصود بالمقصورة هي المكان الذي تعينه لجنة ادارة البورصة في دار البورصة لتنفيذ اوامر البيع والشراء على الاوراق المالية المقيدة بالبورصة^(٤) .

حيث تقع عملية الشراء من خارج المقصورة للاوراق المالية غير المقيدة بجداول البورصة او المقيدة سابقا وتم شطبها بعد ذلك^(٥) ، ويشترط في عملية البورصة سواء كانت داخل المقصورة او خارجها ان تتم بواسطة احد السماسرة

(١) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ٢٠ .

(٢) أ. عبد المعين لطفي جمعة ، موسوعة القضاء في المواد التجارية . دار الكتابة العربي للطباعة والنشر ، لسنة ١٩٦٧، ص ٥٤٠ .

(٣) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ٢١ .

(٤) د. علي العريفي ، شرح القانون التجاري المصري ، الجزء الاول ، ط ٢، سنة ١٩٥٩ ، ص ٣٨٠ .

(٥) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ٢٦ .

المقيدين للتعامل في البورصة والا كان التعامل باطلا، والبطلان هنا مطلق يجوز به لكل شأن التمسك به لان تنظيم التعاون في الاوراق المالية مسالة وثيقة الصلة بالنظام العالم^(١) .

الطريقة الثالثة :- العرض العام للشراء : والعرض العام للشراء هو تعهد غير قابل للرجوع فيه موجه الى المساهمين في احدى الشركات التي يجرى تداول اسهمها في البورصة لشراء كمية من الاسهم المملوكة لهم بسعر محدد ، وغالبا اعلى من سعر البورصة او مقابل اعطائهم اسهم بديلة^(٢) .

فالعرض العام للشراء يتم من خلال الشرك بطرح من اوراقه المالية في اكتتاب عام او من خلال طرح عام ومقيد بجداول البورصة ، والعرض قد يكون كليا حينما ينصب على طلب عدد من الاوراق المالية تمثل نسبة ١٠٠% من راس مال الشركة المستهدفة وقد يكون العرض جزئيا" حينما يستهدف العرض نسبة اقل من ١٠٠% .

(١) د. علي حسن يونس ، العقود التجارية ، دار الفكر الجامعي ، ص ١١٠ ، ١١١ .

(٢) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ٢٠ ، ٣٦ .

المطلب الثاني

التزامات اطراف الاستحواذ

إذا ما تمت عملية الاستحواذ فان هناك التزامات تقع على اطرافها وهم الشركة المستحوذة (المشتري) ، والشركة المستحوذة عليها (البائع) لذلك سنتناول هذه الالتزامات وكالاتي :-

أولاً:- التزامات الشركة المستحوذة (المشتري) :-

١- دفع الثمن :- وهو المقابل الذي تلتزم الشركة المستحوذة بدفعه الى الشركة المستحوذ عليها مقابل حصولها على نسبة من اسهم الشركة المستحوذ عليها ، وبالشكل الذي يمكنها من السيطرة على الادارة ومع ذلك فان السيطرة على الادارة ، ومع ذلك فان السيطرة على الادارة لا يخالف ولا يصطدم بنص قانوني طالما تجسدت هذه السيطرة بدفع مقابل للشركة المستحوذ عليها^(١) .

٢- استلام الشركة :- بما ان الشركة شخص معنوي ، وعملية الاستلام تتعلق بشيء مادي محسوس ، لذا فان استلام الشركة يتم من خلال الاوراق الخاصة بالشركة والتي تتصل بالدفاتر والاموال سواء كانت منقولة او عقارية ، ويقع الاستلام عندما يتم وضع المستندات واوراق الملكية للشركة تحت يد المشتري حيث يتمكن من السيطرة عليها بحيازتها وتمتعه بحرية التصرف فيها بعد ذلك^(٢) .

ثانياً:- التزامات الشركة المستحوذ عليها (البائع)

(١) د.حسين فتحي ، المرجع السابق ، ص٧٧ .

(٢) طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص٢٥ .

١- التزام بالتسليم :- وبعد ان تكون الشركة المستحوذ عليها قد استلمت الثمن الذي يلتزم المستحوذ بدفعه او لا فانها تقوم بتسليم الشركة المستحوذ عليها الى الجهة المستحوذة والتسليم عملية مادية تتم من خلال تسليم الشركة المستهدفة ، وتسليم الشركة يتم من خلال وضع المستندات والاوراق الدالة على الملكية تحت يد المشتري بحيث يتمكن من التصرف فيها كيف يشاء^(١) .

٢- الالتزام بنقل الملكية :- نقل الملكية في عقد البيع التجاري يرد دائما على منقولات ، و تختلف طريقة نقل ملكية المنقول بحسب اذا ما كان معينا بالنوع او معينا بالذات ، فملكية المعين بالنوع تنتقل بالافراز ، اما اذا كان معين بالذات فتنتقل الملكية بمجرد التعاقد ، وتعد شركات المساهمة وشركات التوصية بالاسهم^(٢) بما تصدره من اوراق مالية من الاموال المنقولة المعنوية ولذا فان عند التصرف فيها يتم تعيينها بالذات وبالتالي تنتقل الملكية فيها بمجرد التعاقد وهو المبدأ العام المقرر في كل من فرنسا ومصر والذي يعتبر العقد ناقل للملكية بمجرد ابرامه^(٣) .

٣- الالتزام بالضمان :- اذا تلتزم الشركة المستهدفة بالعرض بضمان الاستحقاق الذي يلقي على عاتق البائع بالامتناع عن كل فعل مادي القانوني من شأنه ان يؤدي الى اعاقه انتفاع المشتري بالشيء المبيع ، فالبايع يضمن التعرض المادي والقانوني الذي يصدر من جانبه ويضمن التعرض القانوني من الغير^(٤) اما العيوب الخفية فلا مجال للبحث في

(١) طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ٢٥ .

(٢) تجدر الاشارة الى المشرع العراقي قد الغى شركة التوصية بالاسهم بموجب قانون الشركات رقم ٢١ بسنة ١٩٩٧ .

(٣) د. علي سيد قاسم ، شرط الاحتفاظ بالملكية ونظام الافلاس ، ج ٢ ، دار النهضة العربية ، سنة ١٩٨٤ ، ص ٢١ ، وانظر المادة (٢٤٧)

من القانون المدني العراقي .

(٤) محمود سمير الشرقاوي ، القانون التجاري ، الجزء الثاني ، دار النهضة العربية ، ١٩٨٤ ، ص ١٢ ، انظر المادة (٥٤٩) من القانون المدني

العراقي .

نطاق عقود شراء الشركات لانها تتعلق بالمنقولات المادية سيما في البيوع التجارية المتعلقة بالسلع والبضائع^(١).

المطلب الثالث

الآثار القانونية لاتفاق الاستحواذ على اشخاصه

اذا تمت عملية الاستحواذ فان هناك اثار قانونية تترتب بحق اطراف العملية الذين سوف نتناول كلا منه في فرع مستقل وكالاتي :-

الفرع الأول

آثار الاستحواذ على المستحوذ عليه (البائع)

بصرف النظر عن الاثر المترتب على عملية الاستحواذ فان الشركة المستحوذ عليها تبقى محتقظة بشخصيتها المعنوية ، وهذه النتيجة هي التي تميز الاستحواذ عن الاندماج الذي يؤدي الى انقضاء الشخصية المعنوية للشركتين اذا كان الاندماج بطريق المزج ونقل موجودات والتزامات كلا منهما الى الشركة الجديدة^(٢) .

كما تؤدي عملية الاستحواذ الى احداث تغيير في راس المال حسب نسبة الاستحواذ ، فاذا كان الاستحواذ كلياً كان التغيير كلياً مما يؤدي الى دخول المستحوذ وحده في الشركة اما اذا كان الاستحواذ جزئياً فان التغيير يكون جزئياً ، ويؤدي التغيير في راس المال الى احداث تغيير في مجلس الادارة من خلال اعضائه كي تحقق الشركة المستحوزة سيطرتها على الشركة المستحوذ عليها وتحقيق اهداف اخرى غير التي كان المؤسسين يسعون الى تحقيق، وبالتالي

(١) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ٢٦ .

(٢) عوني محمد فخري ، المرجع السابق ، ص ١١٣ ، ١١٤ .

يتمكن المالكون الجدد بعد عملية الاستحواذ من تعديل النظام الاساسي للشركة^(١) والذي عادة ما يكون مختلفا عن النظام الاساسي قبل عملية الاستحواذ الذي كان يسعى من خلاله المؤسسون الى تحقيق اهداف معينة^(٢).

وعليه لابد ان نبين اثر الاستحواذ على الشخصية القانونية للمستحوذ عليه ، وعلى ديونه .

اولاً :- اثر الاستحواذ على الشخصية القانونية للمستحوذ عليه :

يترتب على عملية الاستحواذ احتفاظ كل من اطرافها بشخصيته المعنوية وبالتالي يكون لكل طرف ذمة مالية مستقلة وممثل قانوني باسمه ولكل شركة اسم وموطن مستقل وجنسية مستقلة، كما يجوز الحكم باشهار افلاس الشركة بغض النظر عن الشركة الأخرى^(٣).

اذ ان من اهم عناصر الاستحواذ بقسميه ، واهم مايميزه عن الاندماج بقاء شخصية الشركة المستحوذ عليها كما هي دون تاثير فلا تنتهي وتتحل بالاستحواذ بل تبقى لها شخصيتها المعنوية كما هو شان كل شركة تابعة الا اذا كان الاستحواذ مرحلة تمهيدية للاندماج فنتتهي بالاندماج لا بالاستحواذ^(٤) في حين ان انتهاء الشركة القابضة لا يؤدي الى انتهاء الشرطة التابعة اذا كانت سيطرة الشركة القابضة على التابعة لا تصل الى حد ان يكون اسهمها في جميع راس المال^(٥) اما اذا كانت سيطرة الشركة القابضة تاتي نتيجة اتفاق بينها وبين الشركة التابعة على تعيين اغلبية اعضاء مجلس ادارة الشركة القابضة وبغض النظر عن

(١) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ٨٥ ، ٥٩ ، ٦٠ .

(٢) علي سيد قاسم ، قانون الاعمال ، ج٢، الشركات التجارية ، دار النهضة العربية، بدون سنة نشر ، ص ٣٠٥ .

(٣) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ١٠ .

(٤) عبد المجيد بن صالح المنصور ، المرجع السابق

(٥) د . عوني محمد فخري ، المرجع السابق ، ص ٨١ .

قيمة مساهمتها في الشركة التابعة فان انقضاء الشركة القابضة يؤدي الى زوال سيطرتها على الشركة التابعة وتضل الشركة التابعة لها كيانها القانوني الذاتي^(١) .

اما اذا قررت الشركة القابضة التنازل عن اسهمها في الشركة التابعة لشركة اخرى بعوض او من غير عوض عندئذ تحل الشركة المتنازل اليها محل الشركة المتنازلة (القابضة) وتزول صفة التبعية عن الشركة التابعة اذا كان التنازل لعدة شركات ولم يتمكن اي من هذه الشركات من الحصول على الاغلبية في اسهم الشركة التابعة^(٢) لذلك فان النتيجة التي يمكن الانتهاء اليها هو ان الشركة المستحوذ عليها تتمتع بشخصية مستقلة عن الشركة المستحوذة كي نستطيع ان نميز الاستحواذ عن الاندماج الذي يعتبر الوسيلة الاخيرة التي تلجأ اليها الشركة المستهدفة لاجهاض الهدف الذي تسعى اليه الشركة مقدمة العرض^(٣) وذلك من خلال الدخول تحت شخصية شركة اخرى وبالتالي انتهاء شخصيتها المعنوي وظهور شركة جديدة ، وبرز مثال على ذلك عندما اعلنت شركة ايزيل عن رغبتها في الاستحواذ على شركة سويز الفرنسية للطاقة وذلك على اساس اتفاق مسبق معها ، فتدخل الرئيس الفرنسي (نيكولا ساركوزي) وضغط على شركة سويز لرفض صفقة الاستحواذ على اعتبار ان هذه الشركة من شركات الطاقة التي تمثل احد اهم القطاعات في فرنسا ،

والاكثر من ذلك تدخل ساركوزي لعمل الاندماج بي شركة سويز وشركة الطاقة الفرنسية الحكومية وقد اسفر ذلك عن ولادة شركة جديدة تحمل اسم SHES_GDF^(٤) .

(١) د. محمد سمير شرقاوي ، المرجع السابق ، ص ٨١ .

(٢) د. عوني محمد فخري ، المرجع السابق ، ص ٨١ .

(٣) د. عوني محمد فخري ، المرجع السابق ، ص ٥٨ ، ٥٩ .

(٤) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ١٠٣ .

ثانياً:- اثر الاستحواذ على ديون الشركة المستحوذ عليها :-

ان من اهم اسباب سعي بعض الشركات للاستحواذ هو تخفيف مسؤوليتها عن الديون والالتزامات التي احاطت بها ، ولهذا فان من طبيعة الاستحواذ انه يتضمن التزام الشركة المستحوذة لضمان اموال الدائمين العاملين في الشركة المستحوذ عليها فالشان في هذه الميزة كالشان في الاندماج ، حيث يترتب على الاستحواذ نقل المسؤولية عن الديون من الشركة المستحوذ عليها التي اصبحت شركة تابعة الى الشركة المستحوذة التي اصبحت شركة قابضة بامتلاكها نسبة كبيرة من اسهم او اصول الشركة المستحوذ عليها^(١) .

في حين يرى البعض ان الشركة القابضة لا تكون مسؤولة عن ديون الشركة التابعة لها الا اذا كانت قد كفلت هذه الديون وفقا للقواعد القانونية العامة على اعتبار ان الشركة القابضة هي على راس مجموع الشركات التي تكون وحدة اقتصادية وترتبط فيما بينها بعلاقات مالية وثيقة^(٢) .

هناك حالة استثنائية تكون فيها الشركة القابضة مسؤولة عن ديون الشركة التابعة اذا ساهمت الشركة القابضة في ادارة الشركة التابعة بنية غش الدائنين مما يجعل ذلك سببا في مسؤوليتها^(٣) في الوقت الذي نجد فيه ان الشركة المستحوذ عليها محتفظة بشخصيتها المعنوية ولها كيان مالي مستقل عن الكيان المالي للشركة المستحوذة وبالتالي يمكن اشهار افلاسها بشكل مستقل عن الشركة المستحوذة على عكس الاندماج الذي تذوب فيه الشخصية المعنوية للشركة المدمجة تحت الشخصية المعنوية للشركة الدامجة ونكون امام شركة واحدة تحل محل الشركة المندمجة في جميع الحقوق والالتزامات ، اذا يشكل الاندماج انتقالا شاملا للذمة

(١) عبيد المجيد بن صالح المنصور ، بحثه السابق منشور على الموقع الالكتروني .

(٢) د. عوني محمد فخري ، المرجع السابق ، ص ٧٦ .

(٣) د. عوني محمد فخري ، المرجع السابق ، ص ٧٩ .

المالية للشركة المندمجة الى الشركة الدامجة التي تحل محلها في جميع الحقوق والالتزامات^(١) .

فلو قلنا ان الشركة المستحوذة تكون مسؤولة عن ديون الشركة المستحوذ عليها فما الغاية التي تسعى اليها الشركة المستحوذة من الاستحواذ طالما ان الاستحواذ سوف يحملها بالتزامات ترهق الذمة المالية للشركة المستحوذة ، في الوقت الذي نجد ان الشركة المستحوذة تسعى من وراء الاستحواذ الى تحقيق اهداف اقتصادية ابرزها تحقيق الارباح كذلك نجد ان الشركة المستحوذة لم تحصل على اسهم الشركة المستحوذ عليها بدون مقابل حتى يمكن القول ان الشركة المستحوذة تتحمل المسؤولية عن الديون .

فكيف يمكن ان تتحمل الشركة المستحوذة المسؤولية عن ديون بعض المساهمين في الشركة المستحوذ عليها وهم الذين يحتفظون باسهمهم ولا تزال شركتهم مستمرة في الوجود .

(١) وليد عيد عبد النبي ، مقال بعنوان الاندماج المصري في العراق كضرورة للاصلاح المصري منشور على الموقع الالكتروني

WWW.iraqdirectory.com

الفرع الثاني

اثر الاستحواذ على المستحوذ

تسعى الشركة المستحوذة من خلال عملية الاستحواذ الحصول على ملكية الشركة المستحوذ عليها وهذه السيطرة تختلف بحسب نسبة الاستحواذ فنكون السيطرة كلية اذا كان الاستحواذ كلياً وتكون السيطرة جزئية اذا كان الاستحواذ جزئياً ، وحتى تتمكن من توجيه نشاط الشركة المستحوذ عليها فانها تهدف الى السيطرة على مجلس ادارة الشركة المستحوذ عليها ، وهذه السيطرة تكون ايضا بحسب نسبة الاستحواذ ومن ثم تحقيق الاهداف التي تتفق مع الخطة المبتغاة من وراء عملية الاستحواذ^(١) وقد تمت الاشارة الى هذه الاهداف في موضع سابق .

الفرع الثالث

اثر الاستحواذ على الاقلية

في حالة الاستحواذ الجزئي يحقق المستحوذ الاغلبية في الشركة المستحوذ عليها ولا يكون امام الاقلية ايا كانت النسبة التي تمثلهم الا احد الطريقتين اما الاستمرار بالشركة مع الالتزام بالقرارات الصادرة التي تمثل مصلحة اغلبية المساهمين اذا رأوا ان مصلحتهم في ذلك ، او الخروج من الشركة^(٢) .

فاذا بقوا بالشركة فان لهم الحق في رفع دعوى تعسف في استعمال الحق ضد الاغلبية لان هذه الاغلبية تكون لديها السيطرة على مجلس ادارة الشركة وبالتالي فان على مدراء الادارة ان يتصرفوا بكل وضوح لمصلحة جميع المساهمين ، فالمدراء باعتبارهم وكلاء عن الشركة عليهم ان يختاروا دائما الحل السليم الذي يخدم الجميع وهذا الواجب هو اوجب ائتماني ، كذلك لهم الحق في توجيه اللوم

(١) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ٦١ ، ٦٢ .

(٢) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ٦١ ، ٦٢ .

للأغلبية وغالبا ما يكون لهذه التوجيهات اثار سلبية على السمعة التجارية او اضعاف التسهيلات الانمائية والثقة في سوق اصدار الاوراق المالية او تداولها^(١) اما اذا قرروا الانسحاب فاننا نكون امام صفقة ثانية اذ يعلن مقدم العرض ضمن بنوده انه لو نجح في العرض فسوف يشرع بعد ذلك في شراء باقي اسهم المساهمين التي غالبا ما تكون بشروط اقل جاذبية وباسعار اكثر انخفاضا من الصفقة الاولى الموجودة في العرض^(٢) .

وعلى هذه يتبين لنا ان الاقلية هم الطائفة الابرز في عملية الاستحواذ والتي تحتاج الى تدخل المشرع وحمائيته وهذا ما نراه في جميع القوانين التي نظمت عملية الاستحواذ فبموجب م ٣٥٧ من اللائحة التنفيذية لقانون راس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ يجوز للحائزين على ٣% على الاقل من راس المال بعد الاستحواذ على ٩٠% او اكثر من راس المال ان يطلبوا من هيئة الرقابة المالية خلال الاثني عشر شهرا التالية لاستحواذ الاغلبية باخطارهم بتقديم عرض لشراء حصص الاقلية واذا قبلت الهيئة الطلب تقوم باعلانه الى المساهم او المساهمين على الاغلبية الذين يلتزمون بتقديم مشروع عرض للشراء خلال المدة التي تحددها الهيئة^(٣) .

ويجوز للاقلية الذين يملكون من الاسهم لا تقل عن ٥% وتزيد على ٣٠% من اسهم الشركة المدرجة من اسهم الشركة في البورصة الحق في الاعتراض على قرارات الجمعيات العمومية اذا كان من شان هذه القرارات الاضرار بحقوقه ، ولهم الحق في التظلم الى هيئة المفوضين خلال ١٥ يوم من تاريخ اصدار القرار المعارض عليه او علمهم به ايهما ابعد ، وللهيئة الغاء قرار الجمعية اذا ثبت الضرر ويجوز لكل ذي مصلحة ان يطعن في قرار الهيئة امام الجهة المختصة^(٤) .

(١) د. حسين فتحي ، المرجع السابق ، ص ٨٨ ، ٨٩ ، ٩٠ .

(٢) د. حسين فتحي ، المرجع السابق ، ص ١٩٣ ، ١٩٤ .

(٣) د. طاهر شوقي مؤمن ، المرجع السابق ، ص ٦٣ .

(٤) م ٧٣ من قانون انشاء هيئة اسواق المال وتنظيم نشاط الاوراق المالية الكويتي رقم ٧ لسنة ٢١٠ .

وتجدر الإشارة الى ان السعي نحو حماية الاقلية في عمليات الاستحواذ نراه جليا في الدول الاوربية حيث سعى البرلمان الاوروبي الى وضع تنظيم لعروض الاستحواذ وكان هذا التنظيم من خلال اقتراح التوجيه الاوروبي لعروض الاستحواذ والذي طرح على البرلمان الاوروبي في التصويت عليه في ٢٠٠٣/١٢/١٦ فخضع مشروع التوجيه لمناقشات كثيرة وما يهمنا هو بنود هذا التوجيه حيث تضمن بنود كثيرة ابرزها وضع اليات لحماية الاقلية في اتفاقات الاستحواذ فضلا عن وضع قواعد للشفافية في التعامل بالاستحواذ ووضع قواعد لهيكله راس المال ، وقواعد بيانات امام الشركات العارضة للاستحواذ^(١) .

واهم هذه البنود الاليات الخاصة لحماية الاقلية في عمليات الاستحواذ ، حيث وضع هذه التوجيه قواعد خاصة لحماية الاقلية وهي

١- المعاملة العادلة :- ويراد بها اعطاء معاملة متساوية لحملة الاسهم الاقلية المستهدفين في عروض الاستحواذ الاختيارية او الجبرية .

٢- قاعدة العرض الاجباري :- والتي تتطلب ان يوجه عارض الاستحواذ عرضه لكل حملة او ملاك الاسهم ولكل حصصهم عندما يحصل على نسبة معينة من التصويت في الشركة المستهدفة وبذلك يخضعهم للسيطرة^(٢) .

٣- مبدأ السعر العادل :- والذي يتضمن توجيه سعر واحد منصف لجميع حملة الاسهم المعروض الاستحواذ الاجباري على حصصهم .

ولضمان تنفيذ هذه المبادئ الثلاثة وضع التوجيه الاوروبي قاعدتين هما

١- قاعدة الحيادية :- والمقصود بها اذا قررت الشركة الخضوع الى هذه القاعدة فان من حق حملة الاسهم مطالبة الهيئة العامة لهذه الشركة القيام باجراءات حماية ، فتلزم هذه القاعدة الهيئة العامة بالاجتماع المؤقت

(١) Silja maul , AthanasoJios ,op .cit,p355

(٢) Silja maul , AthanasoJios ,op .cit,p356

وعليها اتخاذ قرارات سريعة بشأن عرض الاستحواذ الموجه لحملة الاسهم الاقلية وهذا الاجتماع المؤقت وقراراته لا تعتبر من النشاط الرسمي لعمل الشركة^(١) .

٢- قاعدة الاختراق (كسر القيود):- اذا كان الاستحواذ عامة لم يصل الى مستوى سيطرة المستحوذ على الشركة المستحوذ عليها فانه :-

أ- لا يكون العارض ملزما بالقيود التي يقرها عقد الشركة المستحوذ عليها المتعلقة بنقل الحصص وذلك حماية للأقلية الراغبة بنقل اسمهما .

ب- اي قيود يقرها عقد الشركة المستحوذ عليها ، او التي قررتها الجمعية العامة وهذه الشركة على حقوق التصويت للأسهم فان هذه القيود تعتبر عديمة الاثر في هذه الجمعية العامة ، حماية للأقلية بعد الوضع الجديد في الاستحواذ ، حيث تمنح الجمعية العامة للشركة المستحوذ عليها صفة صوت واحد بعد عملية الاستحواذ وتعطى الاقلية الراغبة في نقل اسمها ميزة الافضلية^(٢) .

(١) Silja maul , Athanasojios ,op .cit,p357

(٢) Silja maul , Athanasojios ,op .cit,p357

الختام

تم من خلال هذا البحث دراسة عملية الاستحواذ على الشركات المتعثرة ماليا والذي تلجأ اليه الشركة المستحوذ عليها لتجنب اشهار افلاسها وبذلك تدخل تحت سيطرة الشركة المستحوذة التي تحكم سيطرتها على الشركة المستحوذ عليها لتحقيق اهدافها الاقتصادية التي غالبا مايكون الربح هو الهدف الاساسي الذي تسعى اليه الشركة ، وعلى هذا الاساس نضع بين يدي القارئ النتائج والتوصيات الاتية

النتائج

١- الاستحواذ عملية اقتصادية تتم بصياغة اتفاقية لتحقيق اهداف كثيرة ومتنوعة بالنسبة لاطرافها فهي تتيح للشركة المستحوذة حق السيطرة على الشركة المستحوذ عليها وربما كان وراء هذه السيطرة دوافع سياسية للحصول على نفوذ سياسي في الدولة التابعة لها الشركة المستحوذ عليها وهو وفق ذلك طريق لتحقيق وجني الارباح بالنسبة للشركة المستحوذة ، اما بالنسبة للشركة المستحوذة عليها فان هذه العملية تمكنها من تجنب الافلاس عند حصول خلل في وضعها المالي كما تمكنها من تحقيق الرغبة في تقوية مركزها المالي وتوسيع انشطتها .

٢- الاستحواذ عملية اتفاقية تحصل باساليب عقدية مباشرة بين طرفين وجها لوجه او من خلال الوساطة في سوق الاوراق المالية وهو بهذه الصفة يرتب التزامات في ذمة طرفي الاتفاق .

٣- للاستحواذ انواع متعددة حسب نسبة الاسهم المستحوذ عليها فقد يكون استحواذ اكثرية او استحواذ اقلية .

٤- للاستحواذ اثار قانونية تنعكس على اطرافه فهو لا يؤدي الى انحلال الشركة المستحوذ عليها وزوال شخصيتها المعنوية بل تبقى هذه الشركة محتفظة بكيانها واسمها وموطنها وجنسيته وان خضعت للشركة

المستحوذة وهذا يجعل الشركة المستحوذة غير مسؤولة عن ديون الشركة المستحوذة عليها طالما بقيت محتقظة بشخصيتها المعنوية وهذا ما يميز الاستحواذ احد طرق حل الشركات وزوال شخصيتها المعنوية عن الاندماج الذي يعد .

٥- قد تفرز عملية الاستحواذ طبقة من حملة الاسهم الاقلية للشركة المستحوذ عليها والذين لم يشملهم عرض الاستحواذ وشراء الاسهم عندما يكون الاستحواذ جزئيا وهذه الاقلية بحاجة الى حماية من سطوة الاغلبية في الشركة المستحوذة مما جعل التشريعات المعنية تضع قواعد لحمايتها

التوصيات

تماشيا مع التطورات الاقتصادية التي يشهدها العالم ، وتماشيا مع بعض البلدان العربية التي نظمت عملية الاستحواذ في الشكل الذي اعطى لشركاتها الوطنية الفرصة في منافسة الشركات العالمية الاجنبية لذلك نوصي المشرع العراقي ان يحذو حذو هذه التشريعات وان ينظم عملية الاستحواذ في قانون الشركات لا كما فعل المشرع العراقي عندما نظمها في اللائحة التنفيذية لقانون راس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ حيث عدلت هذه اللائحة بقرار وزير الاستثمار رقم ١٢ لسنة ٢٠٠٧ لتتضمن نصوص لتعالج الاستحواذ ، ولا كما فعل المشرع الكويتي الذي نظم الاستحواذ ايضا في قانون سوق المال رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ ، وذلك لان عملية الاستحواذ تتعلق بالمركز القانوني للشركات وما يطرا على راس مالها من تغيير لذا فان محلها الاصلي قانون الشركات .

وعلى المشرع العراقي عند الاستجابة لذلك تبنى المبادئ الآتية :-

١- مبادئ حماية الاقلية التي تضمنها التوجيه الاوروبي الذي سبقت الاشارة اليه ومن ذلك مبدأ السعر العادل وضمن معاملة عادلة للأقلية واطرار مبادئ الحيادية والشفافية .

٢- فرض قيود على عملية الاستحواذ وعدم اطلاقها لاسيما في القطاعات الاقتصادية المهمة للدولة والحفاظ عليها من دخول المستثمرين الاجانب .

المصادر

- ١- القرآن الكريم ، سورة المجادلة ، الاية ١٩ .
- ٢- د. احمد سيد مصطفى ، مقالة في الاهرام المصري ، بالعدد الصادر في اغسطس عام ٢٠٠٧ ميلادي
- ٣- د. حسن المصري ، اندماج الشركات وانقسامها ، دراسة مقارنة بين القانون الفرنسي والقانون المصري ، ط١ ، القاهرة سنة ١٩٨٦ .
- ٤- د.حسام الدين عبدالغني الصغير ، النظام القانوني لاندماج الشركات ، ط٢، سنة ٢٠٠٢
- ٥- حسن علي الذنون ، النظرية العامة للالتزامات المكتبة القانونية ، بغداد ١٩٧٦،
- ٦- حسين فتحي ، عروض الاستحواذ على ادارة الشركات ، جار النهضة العربية، ١٩٩٨
- ٧- د. خليل الجسر ، المعجم العربي الحديث (لاروس) ، سنة ١٩٧٣ .
- ٨- عبدالمجيد بن صالح المنصور ، استحواذ الشركات وموقف الفقه من بحث منشور على الموقع الالكتروني muntada.Islamessay.com
- ٩- أ.عبد المعين لطفي جمعة ، موسوعة القضاء في المواد التجارية، دار الكتاب العربي للطباعة والنشر ، سنة ١٩٦٧ .

- ١٠- د. علي العريفي ، شرح القانون التجاري المصري ، ج١، ط٢، سنة ١٩٥٩ .
- ١١- د. علي حسين يونس ، العقود التجارية ، دار الفكر الجامعي .
- ١٢- د. علي سيد قاسم ، شرط الاحتفاظ بالملكية التجارية ونظام الافلاس، دار النهضة العربية ، سنة ١٩٩١ .
- ١٣- د. علي سيد قاسم ، قانون الاعمال ، ج٢، الشركات التجارية ، دار النهضة العربية .
- ١٤- عوني محمد فخري ، التنظيم القانوني للشركات متعددة الجنسية والعولمة ، ط١، سنة ٢٠٠٢ .
- ١٥- أ.د. فوزي محمد سامي ، الشركات التجارية الاحكام العامة والخاصة ، ط١، سنة ٢٠٠٥ .
- ١٦- د. طاهر شوقي مؤمن ، الاستحواذ على الشركة ، دار النهضة العربية ، سنة ٢٠٠٩ .
- ١٧- د، لطيف جبر كوماني ، الشركة التجارية ، مطبعة الفائق ، بغداد، سنة ٢٠٠٨ .
- ١٨- محمد التويجري ، مفهوم الدمج والاستحواذ من الناحية القانونية والتنظيمية بحث منشور على الموقع الالكتروني www.tooagiri.com
- ١٩- أ.محمد نور الدين ، الاستشارات الاجنبية والثقافية في ظل الازمة العالمية ، مقال منشور على الموقع الالكتروني www.aman-spalstain.org/document
- ٢٠- محمود سمير الشرقاوي ، القانون التجاري ، ج٢، دار النهضة العربية ، سنة ١٩٨٤

- ٢١- معتصم محمد الدباس ، اثر الاندماج على اداء الشركات وارباحها ، بحث منشور على الموقع الالكتروني www.ingiza.edn.bs/ar/periodical
- ٢٢- د.هاني صلاح سر الدين ، الشركات التجارية الخاصة في القانون المصري ، ط٢، سنة٢٠٠٢
- ٢٣- وليد عيد عبد النبي ، مقال بعنوان الاندماج المصرفي في العراق كضرورة للاصلاح المصرفي ، منشور على الموقع الالكتروني www.iraqdirectory.com

المصادر الاجنبية

- 1- Christopher .Nicholls, lock ups ,sgueeze-outs,and candian takeover bid law : Acurions interoplay of public and private interests ,law journal,vol.51,2006
- 2- Silja maul ,A thanasios kouloridas the take over bids directive, german law journal , vol .5

القوانين

- ١- القانون المدني العراقي رقم (٤٠) لسنة ١٩٥١ .
- ٢- قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ .
- ٣- قانون انشاء هيئة اسواق المال وتنظيم نشاط الاوراق المالية في الكويت رقم ٧ لسنة ٢٠١٠ .
- ٤- قانون راس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية المعدلة بقرار وزير الاستثمار رقم ١٢ لسنة ٢٠٠٧

Abstract

The acquisition of the ways in which resorted to by companies to avoid bankruptcy and the world now live a severe crisis started Arhasatha in Image Disorder in the global financial sector spilled over to the rest of the other sectors, and the world has become threatened " severe deflationary

، pressures

Since the negative repercussions of the financial crisis made it necessary to think ahead "in the successful solution protects against all institutions and shareholders' funds of the specter of bankruptcy and must make the most of the financial crisis in the financial markets to be this advantage by directing part of the foreign investment and employment in the local market so seeking large companies that have been working on called by that name whatever the legal form of the company to try to control the market or monopoly if circumstances

،() allowed it to achieve some economic gains

This is not in front of small businesses either to surrender in front of large corporations and graduated from the market declared bankruptcy and either trying to prove their existence by resorting to the pool with a goal of economic which is based on the concentration of projects under one management in order to achieve economic interest of the members of its participants , and realized this idea practicable " and thou shalt take a picture international companies or multinational companies also take the form of a corporate

group so it was acquiring one of the means that lead to the formation of groups of companies , we have chosen a topic " for study and for the statement of the subject dealt with in two to study the concept of acquisition sections first section statement defined types, The emergence and development of the idea of acquisitions (a) , and its properties and the most important features of the acquisition from the merger The second topic Fajssnah the to study the legal system in terms of the acquisition agreement concluded and obligations of the . parties to the acquisition and its legal implications