

مسؤولية المستحوذ

عن إلحاق الضرر بالشركة المستحوذ عليها في القانون الإماراتي

the acquirer's responsibility for the damage of the acquired company in UAE law



مبارك مصباح مبارك الكتبي^{1*}،

كلية القانون، جامعة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة

Mubarak Musabeh Mubarak Alketbi

Faculty of Law, Sharjah University, United Arab Emirates

أ.د. آلاء يعقوب يوسف^{2*}،

كلية القانون، جامعة الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة

Pr. Ala'a Yakoob yousif

Faculty of Law, Sharjah University, United Arab Emirates

تاريخ الاستلام: 2022/10/07 تاريخ القبول للنشر: 2022/11/25 تاريخ النشر: 2023/06/30.



ملخص:

تتناول الدراسة مسؤولية المستحوذ عن إلحاق الضرر بالشركة المستحوذ عليها، حيث تتحقق عملية الاستحواذ من خلال عروض الاستحواذ التي يتقدم بها مَنْ يسعى إلى السيطرة على شركة مساهمة، وفي سبيل تحقيق مصالحه، يمكن أن يسيء الإدارة واستعمال السلطة ويرتكب الأخطاء التي توقع الأضرار بالشركة المستحوذ عليها أو بمساهميها أو بالغير والتسبب بإفلاسها وفي هذا الشأن عليه أن يتحمل مسؤولية ذلك. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها إمكانية تطبيق قواعد المسؤولية على المستحوذ بسبب الأخطاء التي ارتكبها وأدت إلى الإضرار بالشركة أو المساهمين أو الغير، وكذلك في حال أدت هذه الأخطاء إلى إفلاس الشركة المستحوذ عليها، والادعاء قضائياً عليه باعتباره مديراً أو عضواً في مجلس الإدارة وفقاً للمواد 165، 166، 168 من المرسوم بقانون اتحادي رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

الكلمات المفتاحية: الاستحواذ، ديون، مسؤولية، الشركات التجارية.

Abstract :

The study deals with the responsibility of the acquirer for the damage of the acquired company, as the acquisition process is achieved through acquisition offers made by those who seek to control a joint-stock company, and in order to achieve their interests, they may abuse management, use power, and commit mistakes that cause damage to the acquired company or its shareholders. or to a third party and cause its bankruptcy, and in this regard,

he must bear the responsibility for that. and prosecuting him as a director or member of the board of directors in accordance with Articles 165, 166, 168 of Federal Decree-Law No. 32 of 2021 regarding commercial companies.

Key words: Acquisition, debt, liability, commercial companies

مقدمة:

إنّ عملية الاستحواذ تتحقق من خلال عروض الاستحواذ التي يتقدم بها مَنْ يسعى إلى السيطرة على شركة مساهمة، فإذا نجح هذا العرض وتمت عملية الاستحواذ فإنه يمتلك أغلبية الأصوات في الجمعية العامة للشركة المستهدفة، ويتمكن بالتالي من المساهمة الفعلية في إدارة الشركة المستحوذ عليها من خلال المساهمة في عضوية مجلس إدارتها أو باعتباره مديراً فعلياً لها، فيكون له التحكم في اتخاذ القرار فيها وتوجيهها ورسم سياستها بالطريقة التي يراها مناسبة. ومن الممكن أن يترتب على سوء إدارته للشركة المستحوذ عليها ضرر يصيب هذه الشركة يترتب عليه توقفها عن دفع ديونها، الأمر الذي يثير التساؤل عن مدى إمكانية مساءلة المستحوذ عن الضرر الذي يقع على الشركة المستحوذ عليها بفعل سوء الإدارة وتراكم الديون إلى حد الإفلاس.

رغم أن المشرع الإماراتي تناول الاستحواذ في المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية، وأحال إلى ما نظّمته هيئة الأوراق المالية والسلع من قرارات بشأن الاستحواذ إلا أنه لم يتعرض إلى مسؤولية المستحوذ بشأن الإضرار بالشركة المستحوذ عليها أو الإضرار بالمساهمين فيها أو الإضرار بالغير، كما لم يوضح أحكام مسؤولية المستحوذ عن ديون الشركة المستحوذ عليها وإفلاسها، وبهذا فإن هذا البحث يهدف إلى بيان مفهوم الاستحواذ وأحكام مسؤولية المستحوذ عن الضرر الذي يلحق بالشركة المستحوذ عليها، وتقصي مدى كفاية النصوص القانونية ولا سيما القواعد العامة لحكمها.

تكمن مشكلة الدراسة في مدى كفاية النصوص القانونية بشأن الاستحواذ لتنظيم مسؤولية المستحوذ عن إلحاق الضرر بالشركة المستحوذ عليها، سواء من حيث سوء الإدارة أو التسبب بتراكم الديون على الشركة المستحوذ عليها أو الاستحواذ عليها من خلال الاستدانة، خاصة وأن المشرع الإماراتي لم يتناول هذه المسؤولية صراحة وإنما تركها لأحكام القواعد العامة في المسؤولية الواردة في المرسوم بقانون اتحادي رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية والمرسوم بقانون رقم 9 لسنة 2016 بشأن الإفلاس.

وقد إعتد الباحث في إعداد هذا البحث على منهجين أساسيين: أولهما المنهج المقارن، حيث تمت المقارنة بين ما أقره المشرع الإماراتي بشأن الاستحواذ ومسؤولية المستحوذ وما ذهب إليه المشرع المصري في ذلك، وثانيهما المنهج الوصفي التحليلي لعرض الآراء وتحليل النصوص القانونية في التشريعات الإماراتية لبيان مدى كفايتها في تحديد هذه المسؤولية.

تم تقسيم البحث إلى مقدمة ومبحثين أساسيين، يتناول المبحث الأول مفهوم الاستحواذ من خلال تعريفه وبيان أنواعه والأطراف المشكلة له، ويتناول المبحث الثاني مسؤولية المستحوذ عن سوء إدارة الشركة المستحوذ عليها والتسبب في تراكم ديونها وإفلاسها، وتم تضمين الخاتمة أهم النتائج القانونية.

المبحث الأول

مفهوم الاستحواذ

يعد الاستحواذ أحد المصطلحات التي تعبر عن واحدة من آليات التركيز الاقتصادي، حيث يهدف بشكل رئيسي إلى سيطرة المستحوذ على الشركة المستهدفة بالاستحواذ. وللتعرف على مفهوم الاستحواذ فقد تم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين يتناول الأول تعريف الاستحواذ ويتناول الثاني أطراف الاستحواذ، وفقاً للآتي:

المطلب الأول: تعريف الاستحواذ

تتعدد تعريفات الاستحواذ، لكن يمكن تصنيف هذه التعريفات في اتجاهين، اتجاه تناولته اللغة والفقه وجانب تطرقت إليه التشريعات المختلفة، وفي هذا السياق سيتم تقسيم هذا المطلب إلى فرعين، يتناول الفرع الأول التعريف اللغوي والفقهوي للاستحواذ، ويتناول الفرع الثاني التعريف التشريعي له.

الفرع الأول: التعريف اللغوي والفقهوي للاستحواذ: لإيضاح مفهوم الاستحواذ من الضرورة تفسير معناه اللغوي، وما تم الاصطلاح عليه في الفقه القانوني، وذلك كما يأتي:

أولاً- التعريف اللغوي للاستحواذ: يقصد بالاستحواذ لغة الاستيلاء والغلبة¹، وهذا المعنى يشير إلى إحدى الخصائص المميزة للاستحواذ وهي السيطرة مع المحافظة على الشركة المستحوذ عليها.

ثانياً- التعريف الفقهي للاستحواذ: حيث لا يختلف معنى الاستحواذ في اللغة عن معناه في الاصطلاح القانوني²، فأساس سيطرة المستحوذ يرتبط باستحواذه على أسهم الشركة التي تمنحه قوة التصويت، وتهيء التحكم في القرارات الصادرة عن الشركة المستحوذ عليها، مع دلالة الاستحواذ على الشركات أيضاً بأن تقوم إحدى الشركات بشراء أصول وموجودات شركة أخرى، ونقل ملكية هذه الأصول والموجودات إليها³، وهدف نقل هذه الملكية والسيطرة على الشركة يعد أهم آثار الاستحواذ.

ويعرف الاستحواذ بأنه "العملية القانونية التي يقدم عليها طرفان، حيث يحصل أحدهما من خلال هذه العملية على كل أو بعض رأسمال الشركة الأخرى إما عن طريق الاتفاق مع إدارة الشركة أو دون ذلك، ويترتب

1 - مجمع اللغة العربية، الإدارة العامة للمعجمات وإحياء التراث، المعجم الوسيط، الطبعة الرابعة، مكتبة الشروق الدولية، مصر، 2004، ص 205.

2 - آلاء يعقوب يوسف، "الحماية القانونية للمساهم في الشركة المستهدفة بعرض الاستحواذ الودي - دراسة تحليلية في القانون الإماراتي"، مجلة الشريعة والقانون، المجلد 35، العدد 86، إبريل 2021، ص 86.

3 - علي فوزي إبراهيم الموسوي، لبنى عبد الحسين، "المشروع المشترك"، مجلة العلوم القانونية، المجلد 28، العدد 2، كلية القانون، جامعة بغداد، 2013، ص 454.

على ذلك سيطرة هذا الطرف على مجلس إدارة هذه الشركة¹. ويلاحظ شمول هذا التعريف لطرق الحصول على رأس المال الخاص بالشركة المستهدفة، وتناول السيطرة على الشركة بما ينسجم مع حصول المستحوذ على رأسمال الشركة بعضه أو كله، بما يجعله متحكماً فعلياً بمجلس الإدارة في الشركة المستحوذ عليها.

ويعرف الاستحواذ أيضاً أنه "عملية استحواذ على أسهم أو أصول يكون من شأنها نقل السيطرة الفعلية بشكل مباشر أو غير مباشر إلى المستحوذ، أي نقل ملكية أصول الشركة المستهدفة أو أسهم مالكيها إلى المستحوذ على نحو يمكنه من سيطرته على تسيير شؤونها"². ويلاحظ أن الأساس في عملية الاستحواذ كما ذهب الفقه هو السيطرة الفعلية للمستحوذ على الشركة المستحوذ عليها، وفي حال لم تؤدّ عمليات شراء الأوراق المالية للشركة المستهدفة إلى انتقال السيطرة الفعلية عليها فإن عمليات الشراء هذه ليست استحواذاً³.

وبناءً عليه فإن ما يميز عملية الاستحواذ هو الآتي:

- 1- عملية الاستحواذ عملية قانونية، يتم تنظيمها بموجب أحكام قانونية.
- 2- عملية الاستحواذ قد تكون جزئية أو كلية، وذلك بالنظر إلى ما تم تملكه أو الاستحواذ عليه من أسهم الشركة أو أصولها.
- 3- عملية الاستحواذ قد تتم بموجب اتفاق مسبق بين المستحوذ والمساهمين في الشركة المستهدفة أو المسؤولين عن إدارتها، كما قد تتم عملية الاستحواذ دون اتفاق مسبق.
- 4- عملية الاستحواذ هي السيطرة الفعلية للمستحوذ على إدارة الشركة المستحوذ عليها، وإلا فلا تعد استحواذاً.

الفرع الثاني: التعريف التشريعي للاستحواذ: نظم المشرع الإماراتي الاستحواذ في المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 في المواد 299-301 إلا أن هذه المواد لا تتضمن تعريفاً للاستحواذ، غير أنه أحال في التنظيم التفصيلي لمسائل الاستحواذ إلى القرار الذي يصدر عن هيئة الأوراق المالية والسلع بشأن الاستحواذ. وقد أصدر رئيس مجلس إدارة الهيئة القرار رقم 18/ر.م لسنة 2017 بشأن قواعد الاستحواذ والاندماج للشركات المساهمة

1 - طاهر شوقي مؤمن، "الاستحواذ على الشركة"، مجلة مصر المعاصرة، المجلد 100، العدد 497، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء، يناير 2010، ص 196.

2 - هاني سري الدين، التنظيم التشريعي لعروض الشراء الإجباري بقصد الاستحواذ على الشركات المقيدة بالبورصة وفقاً لأحكام قانون سوق رأس المال المصري، الطبعة الثانية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2013، ص 21.

3 - اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، دراسة بشأن تنظيم عروض الشراء بقصد الاستحواذ في الدول الأعضاء باتحاد هيئات الأوراق المالية العربية 2016-2020، دبي، ص 11، متوفر عبر الرابط:

https://uasa.ae/demo/ar/galimg/06272017032752Tender%20Offering%20Report_%2005_06_201

7 Full-ilovepdf-compressed.pdf، تم الاطلاع في 2022/1/22.

العامة¹، وهذا الأخير عرّف 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"، والمبادلة بموجب التعريف وفقاً للقرار ذاته هي "تنازل مالكي الأوراق المالية عنها إلى الجهة المستحوذة مقابل حصولهم على عوض غير نقدي من الجهة المستحوذة"².

ويلاحظ على التعريف السابق أنه استخدم مصطلح "تملك الأوراق المالية" وحدد وسائله، ولم يشر إلى الاستحواذ من خلال تملك أصول الشركة، ولعل السبب في ذلك يرجع إلى اختلاف الأحكام القانونية التي تسري على الاستحواذ فيما لو تم من خلال تملك الأوراق المالية أو من خلال تملك الأصول ورغبة مصدر القرار في قصر أحكامه على حالة تملك الأوراق المالية. ويؤيد الباحث الملاحظات التي أوردها الفقه على التعريف من أنه اكتفى بذكر أحد طرفي الاستحواذ وهو الجهة المستحوذة دون الإشارة إلى الطرف الثاني وهو الشركة المستهدفة بالاستحواذ. كما أن التعريف لم يتعرض لمسألة السيطرة التي هي أساس الاستحواذ فتملك الأوراق المالية وإن كان مساوياً لنسب الاستحواذ لا يعتبر استحواذاً إذا لم يكن الهدف منه السيطرة على الشركة³.

بالمقابل أسند المشرع المصري مسألة تنظيم عمليات الاستحواذ إلى اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري⁴، حيث أقرت تنظيم أحكام عروض الشراء وعمليات الاستحواذ على الأسهم وغيرها من الأوراق المالية

1 - تنص الفقرة الأولى والثانية من المادة 299 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية، على أنه: "1- يتعين عند قيام شخص أو مجموعة مرتبطة يحددها القرار الصادر عن الهيئة بهذا الشأن بشراء أو القيام بأي تصرف يؤدي إلى الاستحواذ على أسهم أو أوراق مالية قابلة للتحويل لأسهم في رأس مال إحدى الشركات المساهمة العامة المؤسسة بالدولة التي طرحت أسهمها في اكتتاب عام أو أدرجت أسهمها بإحدى الأسواق المالية بالدولة الالتزام بأحكام القرار الصادر عن الهيئة بشأن الاستحواذ.

2. يجوز أن تتضمن الشروط والإجراءات الصادرة عن الهيئة لتنظيم عمليات الاستحواذ شرطاً يقضي بأنه يحق لمن بلغت نسبة ملكيته في رأس المال النسبة التي تحددها الهيئة أن يلزم أقلية المساهمين بالتنازل عن أسهمهم في الشركة المستحوذ عليها لصالحه وشرطاً يقضي بأنه يحق لأقلية المساهمين ممن يمتلك النسبة التي تحددها الهيئة أن يلزموا من بلغت نسبة ملكيته في رأس المال النسبة التي تحددها الهيئة أن يقبل تنازلهم عن أسهمهم لصالحه وذلك كله بمقابل يتفق مع أحكام القرارات المنظمة لشروط وإجراءات عمليات الاستحواذ الصادرة عن الهيئة، وتتولى الهيئة تنفيذ عمليات نقل ملكية الأوراق المالية محل التنازل."

2 - المادة الأولى من قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم 18/ر.م لسنة 2017 بشأن قواعد الاستحواذ والاندماج للشركات المساهمة العامة في دولة الإمارات العربية المتحدة.

3 - آلاء يعقوب يوسف، "الحماية القانونية للمساهم في الشركة المستهدفة بعرض الاستحواذ الودي - دراسة تحليلية في القانون الإماراتي"، مرجع سابق، ص 88.

4 - تم تعديل المادة 8 من قانون سوق المال المصري لسنة 1992 بموجب القانون رقم 17 لسنة 2018، وكان النص قبل التعديل قد أشار بخجل إلى موضوع الاستحواذ دون أن يسميه صراحة أو يتوسع في تنظيمه، إذ نصت المادة المذكورة على أن "على كل من يرغب في عقد عملية يترتب عليها تجاوز ما يملكه 10% من الأسهم الاسمية في رأس مال إحدى الشركات التي طرحت أسهماً لها في اكتتاب عام أن يخطر الشركة قبل عقد العملية بأسبوعين على الأقل".

القابلة للتحويل إلى أسهم في الشركات المقيدة لها أوراق مالية في بورصات الأوراق المالية، أو التي طرحت أوراقاً مالية في اكتتاب عام، ومع خلو اللائحة التنفيذية رقم 135 لسنة 1992 من الإشارة إلى الاستحواذ أضاف المشرع الباب الثاني عشر بموجب القرار 12 لسنة 2007 إلى اللائحة يتعلق بتنظيم عروض الشراء بقصد الاستحواذ، لكنه جاء خالياً من تعريف الاستحواذ صراحة، وتناول تعريف عرض الشراء، بأنه: "العرض المطروح على مالكي الأوراق المالية محل العرض سواء كان مقابل الشراء نقدياً أو مبادلة بأوراق مالية أخرى أو عرضاً مختلطاً، سواء كان العرض إجبارياً أو اختيارياً"¹. وأكد على أن غرض عرض الشراء هو تملك الأوراق المالية من أجل تحقيق سيطرة فعلية على الشركة مما يؤدي إلى التحكم بما تصدره من القرارات، وتعرف "السيطرة الفعلية بأنها 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"².

ومع أن المشرع الإماراتي لم ينص على السيطرة الفعلية بصريح العبارة كما فعل المشرع المصري، إلا أن العمل على تملك الأوراق المالية التي أقرها المشرع الإماراتي تشير ضمناً إلى السيطرة الفعلية على الشركة المستهدفة بالاستحواذ.

الفرع الثالث: أنواع وطرق الاستحواذ: من أجل فهم عملية الاستحواذ بشكل حقيقي لا بد من التطرق إلى أنواع الاستحواذ، حيث تصنف عملية الاستحواذ وفقاً للهدف منها إلى استحواذ على أسهم الشركة، أو استحواذ على أصولها.

أولاً: الاستحواذ على أسهم الشركة: صنف المشرع الإماراتي الاستحواذ على الأسهم بموجب قرار رئيس هيئة الأوراق المالية والسلع رقم 18/ر.م لسنة 2017 بشأن قواعد الاستحواذ والاندماج للشركات المساهمة العامة إلى الاستحواذ الإجباري والاستحواذ الاختياري، والاستحواذ الجزئي والاستحواذ الإلزامي:

1- الاستحواذ الإجباري والاستحواذ الاختياري: يتحقق الاستحواذ الإجباري عند التزام من يقدم العرض

بموجب القانون بتقديم عرض شراء من أجل الاستحواذ على جميع الأوراق المالية الممثلة لجزء من الرأسمال الخاص بالشركة أو الحقوق التصويت فيها، بتوافر شروط محددة³، بينما يتحقق الاستحواذ الاختياري عندما يقوم مقدم العرض بتقديم عرضه بإرادته، فهو ليس ملزماً بموجب القانون بتقديم عرض الشراء، ولا يكون ملزماً إلا بشراء ما قام بالإعلان عن رغبته في الاستحواذ عليه⁴، ويظهر

1 - انظر المادة 326 من الباب الثاني عشر من اللائحة التنفيذية رقم 135 لسنة 1992.

2 - انظر المادة 326 من الباب الثاني عشر من اللائحة التنفيذية رقم 135 لسنة 1992.

3- هاني سري الدين، مرجع سابق، ص42.

4 - اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، مرجع سابق، ص101.

- الاختلاف بين الاستحواذ الاختياري والاستحواذ الإجباري في غرض الاستحواذ وأثره القانوني¹.
- 2- **الاستحواذ الجزئي والاستحواذ الكلي:** يعد الاستحواذ الجزئي أحد أنواع استحواذ الأسهم أو حقوق التصويت وفقاً لمعيار الكمية المراد شراؤها، حيث أنه على العكس من الاستحواذ الكلي الذي يهدف إلى الحصول على كافة الأسهم في الشركة بما يهيئ للمستحوذ السيطرة الفعلية عليها، فإن الاستحواذ الجزئي يستهدف جزءاً من الأسهم، وذلك في إطار التمهيد للسيطرة على بقية أسهم الشركة مستقبلاً².
- 3- **الاستحواذ الودي والاستحواذ العدائي:** يعد هذان النوعان من التصنيفات الفقهية، ويكون الاستحواذ ودياً عندما تسبقه مفاوضات بين الأطراف أو إجراء فحص ينفي الجهالة على الشركة المستهدفة ممن يتقدم بعرض الاستحواذ، كما تتم الموافقة على العرض المقدم من قبل مجلس إدارة الشركة المستهدفة³، وهو بذلك لا يكون مفاجئاً لأي من الشركة أو المساهمين فيها⁴.
- في حين أن الاستحواذ العدائي يتم بشكل مفاجئ دون إفصاح مسبق أو أي اتفاق مع مجلس إدارة الشركة المستهدفة، أو يتحقق بعد أن يكون مجلس الإدارة قد رفض العرض المقدم من قبل المستحوذ⁵، وقد يهدف الاستحواذ العدائي إلى تقوية فرصة الاستحواذ على منافسين آخرين، أو تجنب المضاربات المسبقة على أسعار الأسهم التي يمكن أن تؤدي إلى ارتفاع سعر السهم قبل أن يقدم العرض، مما يؤدي إلى منع إتمام عملية الاستحواذ بسبب عدم قبول المساهمين بأقل من القيمة السوقية لسعر السهم⁶، وأحد أسباب الاستحواذ العدائي أن المستحوذ مساهم في الشركة الهدف أو عضو في مجلس الإدارة وله اطلاع على أحوالها⁷.

- 1 - هاني سري الدين، مرجع سابق، ص 44.
- 2 - عايض راشد المري، "حماية أقلية المساهمين في حال الاستحواذ على الشركة - دراسة في القانون الكويتي"، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، عدد 3، السنة الثامنة، سبتمبر 2020، ص 119.
- 3 - نورة حزام عواض المطيري، التنظيم التشريعي لعروض الشراء بقصد الاستحواذ وحماية أقلية المساهمين في شركات المساهمة وفقاً للقانون الكويتي - دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2017، ص 58.
- 4 - هاني سري الدين، مرجع سابق، ص 50.
- 5 - آلاء يعقوب يوسف، "الضوابط القانونية لسلطة مجلس إدارة الشركة المستهدفة في مواجهة الاستحواذ العدائي - دراسة مقارنة في القانونين الإماراتي والأمريكي"، مجلة الشريعة والقانون، العدد 84، أكتوبر 2020، ص 137.
- 6 - هاني سري الدين، مرجع سابق، ص 52.
- 7 - آلاء يعقوب يوسف، "الضوابط القانونية لسلطة مجلس إدارة الشركة المستهدفة في مواجهة الاستحواذ العدائي - دراسة مقارنة في القانونين الإماراتي والأمريكي"، مرجع سابق، ص 138.

ثانياً: الاستحواذ على أصول الشركة: قد يقوم المستحوذ بشراء جميع أصول الشركة المستهدفة بالاستحواذ أو جزء منها وفقاً لرغبته لقاء مقابل نقدي، يتم دفعه إلى المساهمين في الشركة، باستخدام أرباح الأسهم أو تسهيل أصول الشركة أو تصفيتها¹، ويجب لإتمام الاستحواذ على الأصول أن يوافق مساهموها على ذلك، ويعد شراء أصول الشركة أمراً مناسباً خلال إجراءات الإفلاس²، وشراء أصول الشركة الهدف لا يعني أن ملكية أسهمها تنتقل إلى المستحوذ، وفي هذا الشأن تتصف عملية الاستحواذ على الأصول بمزايا منها³:

1- تكون الشركة المستحوذة على الأصول مسؤولة عن التزامات الشركة المستحوذ عليها كالديون المستحقة على الشركة، وأجور العمالة، ... وغير ذلك.

2- لا تنتقل الدعاوى القضائية في مواجهة الشركة المستهدفة إلى الشركة المستحوذة على الأصول.

3- لا تتحمل الأصول المنقولة إلى الشركة المستحوذة أعباء الرهون أو حقوق الامتياز.

ثالثاً: الاستحواذ بالاستدانة: تتمتع عمليات الاستحواذ بالاستدانة بتاريخ سيء السمعة، خاصة في الثمانينيات من القرن الماضي، عندما أدت العديد من عمليات الاستحواذ البارزة إلى إفلاس الشركات التي تم الاستحواذ عليها في نهاية المطاف، ويرجع ذلك أساساً إلى حقيقة أن نسبة الاستدانة كانت 100٪ تقريباً، وأن مدفوعات الفائدة كانت كبيرة جداً لدرجة أن التدفقات النقدية التشغيلية للشركة لم تكن قادرة على الوفاء بالالتزام.

الاستحواذ بالاستدانة هو نوع من الاستحواذ في عالم الأعمال حيث يتم تمويل الغالبية العظمى من تكلفة شراء شركة من الأموال المقترضة، وغالباً ما يتم تنفيذ الاستحواذ بالاستدانة من قبل شركات المساهمة التي تحاول جمع أكبر قدر ممكن من التمويل باستخدام أنواع مختلفة من الديون لإنجاز الصفقة، ورغم أن الأموال المقترضة يمكن أن تأتي من البنوك، إلا أن رأس المال يمكن أن يأتي من المستثمرين في القطاع الخاص⁴.

ولا يختلف مفهوم الاستحواذ بالاستدانة عن مفهوم الاستحواذ⁵ عموماً كما سبقت دراسته إلا من ناحية طريقة تنفيذه من خلال الاستدانة أو الاقتراض، وتكون الاستدانة في حالتين، الحالة الأولى وهي الاستدانة من

1- عبد الله حمدان غنام الجمهور المطيري، استحواذ المصرف التقليدي على المصرف الإسلامي: تقييم فقهي مالي - حالة استحواذ بنك الكويت الوطني على بنك بوبيان، رسالة ماجستير، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، 2021، ص 24.

2 - ADAM HAYES، Margaret James، What Are Mergers and Acquisitions M&A?، available at: <https://www.investopedia.com/terms/m/mergersandacquisitions.asp#toc-what-are-mergers-and-acquisitions-ma>

3 - هاني سري الدين، مرجع سابق، ص 33.

4-WILL KENTON، Leveraged Buyout LBO، June 19، 2022، Available at: <https://www.investopedia.com/terms/l/leveragedbuyout.asp>

5 - انظر قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم 18/ر.م لسنة 2017 بشأن قواعد الاستحواذ والاندماج للشركات المساهمة العامة. حيث عرفت الاستحواذ بأنه: "تملك الجهة المستحوذة الأوراق المالية من خلال الشراء و/ أو المبادلة أو أي اتفاق أو صفقة أو

المساهمين في الشركة المستهدفة بالاستحواذ، حيث يقوم الطرف المستحوذ بشراء حصتهم من الأسهم في الشركة المستهدفة بالاستحواذ لقاء سندات دين، وبذلك فإن المساهم الذي يقوم ببيع حصته من الأسهم يصبح دائناً للشركة¹، حيث يمكن أن تكون السندات والأوراق النقدية الخاصة مصدرًا لتمويل الاستحواذ بالاستدانة فالسند هو أداة دين يمكن للشركة إصدارها وبيعها للمستثمرين².

أما الحالة الثانية، فتكون من خلال تمويل الاستحواذ عن طريق بنك أو مؤسسة مالية يتم الاتفاق معها على ذلك، ويمكن أن يكون التمويل في هذه الحالة قرضاً غير مضمون، يتم تحويله إلى الشركة المستهدفة بالاستحواذ بعد إتمام الاستحواذ، أو تكون أصول الشركة المستحوذ عليها هي ضمان لدين المستحوذ، وقد تقتض الشركة المستهدفة بالاستحواذ قرضاً بشكل مباشر، ثم يقوم المستحوذ باستدانته منها³.

وبذلك تسمح عمليات الاستحواذ بالاستدانة للشركات بإجراء عمليات استحواد كبيرة دون الاضطرار إلى الالتزام بمبالغ كبيرة من رأس مالها أو أموالها، وبدلاً من ذلك تساعد أصول الشركة التي يتم الحصول عليها في جعل الاستحواذ بالاستدانة ممكناً نظراً لاستخدام هذه الأصول كضمان للدين⁴. يمكن تحقيق الاستحواذ بالاستدانة بشراء الأسهم في الشركة المستهدفة بالاستحواذ بواسطة شركة مؤسسة لهذا الغرض تقوم بالاقتراض لذلك، وبعد تمام عملية الاستحواذ تندمج مع الشركة المستحوذ عليها، وبذلك تصبح أصول الشركة الجديدة ضامنة لدين الاستحواذ⁵.

ترتيب خاص، وفقاً لشروط ونسب الاستحواذ المحددة في هذا القرار". والمبادلة بموجب التعريف وفقاً للقرار ذاته هي "تنازل مالكي الأوراق المالية عنها إلى الجهة المستحوذة مقابل حصولهم على عوض غير نقدي من الجهة المستحوذة".
1 - آلاء يعقوب يوسف، "الحماية القانونية للدائن العادي للشركة المستهدفة بالاستحواذ بالاستدانة - دراسة مقارنة في القانون الإماراتي والقانونين الإنجليزي والأمريكي"، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، العدد التسلسلي 32، السنة الثامنة، ديسمبر 2020، ص 369 وما بعدها.

2-WILL KENTON, Op. Cit.

3 - آلاء يعقوب يوسف، "الحماية القانونية للدائن العادي للشركة المستهدفة بالاستحواذ بالاستدانة - دراسة مقارنة في القانون الإماراتي والقانونين الإنجليزي والأمريكي"، مرجع سابق، ص 370.

4 - WILL KENTON, Op. Cit.

5 - آلاء يعقوب يوسف، "الحماية القانونية للدائن العادي للشركة المستهدفة بالاستحواذ بالاستدانة - دراسة مقارنة في القانون الإماراتي والقانونين الإنجليزي والأمريكي"، مرجع سابق، ص 370.

المطلب الثاني: أطراف الاستحواذ

تشير عملية الاستحواذ إلى وجود طرفين، أحدهما يقوم بعملية الاستحواذ والآخر يكون هدفاً لهذه العملية، وفيما يأتي يجب توضيح المقصود بالطرف المستحوذ والطرف المستحوذ عليه.

الفرع الأول: المستحوذ: يعرّف القانون الإماراتي المستحوذ بأنه "كلّ من يرغب في الاستحواذ على الأوراق المالية"¹، والتعريف المذكور يتسم بالسعة في أكثر من جانب. وفيما يأتي بيان لهذه الجوانب المختلفة:

أولاً: الطرف المستحوذ شخص طبيعي أو اعتباري: يرتبط تعريف الطرف المستحوذ برغبته في الاستحواذ على الأوراق المالية، وقدرته المالية على الاستحواذ، ويمكن التمييز بين حالتين: الحالة الأولى شخص طبيعي عادي لم يعمل في شراء الأوراق المالية من قبل، والحالة الثانية شخص طبيعي محترف دعاه القانون بالمستثمر العادي، يقصد به كل من يبيع الأوراق المالية ويشتريها باحتراف لحسابه وباسمه ويمنحه السوق رقماً بشكل مباشر أو من خلال وسيط، كما ميزت اللائحة فيما إذا كان المستثمر مستثمراً عادياً أو مستثمراً مؤهلاً²، كما أن تعريف المستحوذ ليس مقتصرًا على كونه شخصاً طبيعياً فقط بل يشمل الشخص الاعتباري أيضاً.

يلاحظ أن المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية أشار إلى إمكانية تأسيس شركات بغرض الاستحواذ فقط SPAC، وتعرف بأنها: "الشركة المساهمة العامة التي وافقت الهيئة على تصنيفها كشركة مؤسسة لغرض الاستحواذ أو الاندماج، دون غيرها من الأغراض، وذلك وفقاً لأحكام القرار الصادر عن الهيئة بهذا الشأن"³. ويسمح لها أن تطرح الأسهم أو الأدونات وتصدرها وتدرجها، وأن تبحث عن

1 - المادة الأولى من قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم 18/ر.م لسنة 2017 بشأن قواعد الاستحواذ والاندماج للشركات المساهمة العامة في دولة الإمارات العربية المتحدة.

2 - "المستثمر المؤهل: الشخص الطبيعي القادر على إدارة استثماراته بذاته وفقاً للشروط أدناه، ما لم يرغب في أن يكون مستثمراً عادياً: وقد يكون معتمداً من الهيئة أو جهة رقابية مثيلة لها لمزاولة أي من المهام المرتبطة بالأنشطة أو الخدمات المالية. أو الذي تتوافر فيه الشروط التالية:

1. يملك صافي حقوق ملكية - باستثناء مسكنه الرئيسي - مبلغ 4 مليون درهم إماراتي.

2. دخله السنوي لا يقل عن مليون درهم إماراتي سنوياً.

3. أن يقر بأن لديه المعرفة والخبرة الكافيتين في مجال الاستثمار المقدم عليه ومخاطره، أو تمثله جهة مرخصة من قبل

الهيئة، بما لا يتعارض مع شروط ترخيصها".

أنظر: الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتية، المصطلحات، متوفر عبر الرابط: <https://www.sca.gov.ae/ar/glossary.aspx> تم الاطلاع في 2022/1/12، تم الاطلاع في 2022/1/12.

وهناك تقسيمات متعددة للمستثمر تم إيرادها بموجب قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم 13 /ر.م لسنة 2021 بشأن كتيب القواعد الخاص بالأنشطة المالية وآليات توفيق الأوضاع. انظر المادتين 4 و5 من القرار المذكور.

3 - انظر المادة الأولى من المرسوم بقانون اتحادي رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

جهة تستهدفها بغرض توحيد الأعمال، وأن تقوم بأية أعمال أخرى مرتبطة بأغراض الشركة المؤسسة لأغراض الاستحواذ والاندماج¹.

وفقاً للتشريع المصري فإن المستحوذ هو مقدم عرض شراء الأوراق المالية، وهو "كل شخص يتقدم بعرض شراء وفقاً لأحكام الباب الثاني عشر من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال رقم 135 لسنة 1993"²، ويقصد بكل شخص "الأشخاص الطبيعية والاعتبارية والكيانات الاقتصادية والاتحادات والروابط والتجمعات المالية وتجمعات الأشخاص على اختلاف طرق تشكيلها أو تأسيسها أو تمويلها أو مراكز إدارتها أو جنسياتها"³. وفيما عدا جانب الشركة المؤسسة لغرض الاستحواذ في التشريع، فإن التشريع المصري لا يختلف عن التشريع الإماراتي حول طبيعة المستحوذ فيما إذا كان شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً.

ثانياً: المستحوذ القانوني والمستحوذ الفعلي: سواء قام بالاستحواذ شخص طبيعياً أو شخص اعتبارياً، فإن الاستحواذ إما أن يكون قانونياً عندما يمتلك المستحوذ أكثر من 50% من الأسهم الخاصة بالشركة المستحوذ عليها، فيتمكن من تعيين أعضاء مجلس إدارة الشركة والتحكم بقراراتها، أو يكون الاستحواذ فعلياً فتكون للمستحوذ السيطرة الفعلية دون أن يمتلك نسبة 50% من قيمة رأسمال الشركة المستحوذ عليها أو الأسهم الخاصة بها، عن طريق اتفاقات التصويت مع مساهمين آخرين أو العمل على استغلال غياب المساهمين عن اجتماعات الجمعية العامة في الشركة المستحوذ عليها⁴.

ثالثاً: المستحوذ والمراكز القانونية المشابهة: توجد مجموعة من المفاهيم التي تتشابه مع المستحوذ، كالشركة الدامجة والشركة القابضة، إلا أن لكل من هؤلاء مركز قانوني متميز عن الآخر، وكما يأتي:

1- تمييز المستحوذ عن الشركة الدامجة: يمكن للمستحوذ أن يكون شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً، أما من يكون طرفاً في الاندماج فهو شخص اعتباري فقط يسمى الشركة الدامجة، ويمكن أن يقدم الطرف المستحوذ على الاستحواذ على الشركة المستهدفة بالاتفاق معها أو بدونه، في حين أن الاندماج لا يكون إلا باتفاق الطرفين الشركة الدامجة والشركة المندمجة يصدر بناء على قرار خاص يتم عرضه على

1 - انظر المادة 3 من قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة 01/ر.م م بشأن نظام الشركات المؤسسة لغرض الاستحواذ أو الاندماج SPAC لسنة 2022.

2 - انظر المادة 326 من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال رقم 135 لسنة 1993 والمعدلة بموجب قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 2479 لسنة 2018.

3 - انظر المادة 326 من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال رقم 135 لسنة 1993 والمعدلة بموجب قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 2479 لسنة 2018.

4 - حسام رضا السيد عبد الحميد، "مسؤولية المستحوذ في شركات المساهمة غير المفلسة والمفلسة"، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، العدد 76، يونيو 2021، ص 757.

الجمعية العمومية¹، وأخيراً يبقى لكل من الشركة المستحوذة والشركة المستحوذ عليها شخصيتها القانونية المستقلة، فتبقى محتفظة باسمها وهيكلها التنظيمي، ولكن يحصل المستحوذ بعد الاستحواذ على أغلبية الحصص في الشركة المستحوذ عليها، بالمقابل فإن الشركة المندمجة تفقد شخصيتها الاعتبارية بموجب الاندماج وتحل الشركة الدامجة محلها في جميع حقوقها والتزاماتها².

2- تمييز الطرف المستحوذ عن الشركة القابضة: يتفق الطرف المستحوذ مع الشركة القابضة بالسيطرة التي تكون لكل منهما على شركة معينة، كما يحتفظ كل منهما بشخصيته القانونية المستقلة. ويختلف الطرف المستحوذ عن الشركة القابضة في أنه يمكن أن يكون شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً في حين أن الشركة القابضة شخص اعتباري فقط. من جهة أخرى فإن المستحوذ يمكن أن يزاول نشاطاً تجارياً خاصاً به، أما الشركة القابضة فهي بحسب القانون الإماراتي تمارس نشاطها التجاري عن طريق الشركات التابعة لها فقط³، وهذا بخلاف القانون المصري الذي أجاز للشركة القابضة أن تقوم بالاستثمار بنفسها عندما يقتضي الأمر ذلك⁴. يلاحظ أن المرسوم الجديد رقم 32 لسنة 2021 سمح بتأسيس شركات غرضها الاستحواذ، وبذلك يكون الاختلاف بين هذه الشركات والشركات القابضة فقط بالهدف الذي أسست من أجله.

الفرع الثاني: الطرف المستحوذ عليه: عرف قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم 18/ر.م لسنة 2017 بشأن قواعد الاستحواذ والاندماج للشركات المساهمة العامة الشركة المستهدفة بالاستحواذ بأنها "الشركة المساهمة العامة - محل عملية الاستحواذ - المؤسسة بالدولة التي طرحت أسهمها في اكتتاب عام أو أدرجت أسهمها في السوق"⁵.

ويعرف الطرف المستحوذ عليه بموجب قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة 01/ر.م م بشأن نظام الشركات المؤسسة لغرض الاستحواذ أو الاندماج SPAC لسنة 2022 بأنه: "أي كيان تجاري مؤسس داخل أو خارج

1 - تنص الفقرة الأولى من المادة 285 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية على أنه: "استثناء من أحكام المواد 199، 200، 201 يجوز للشركة بموجب قرار خاص يصدر من الجمعية العمومية وما في حكمها ولو كانت في دور التصفية أن تندمج في شركة أخرى عن طريق قيام الشركات المندمجة بإبرام عقد فيما بينها بهذا الشأن". وتنص الفقرة الأولى من المادة 287 من المرسوم نفسه على أنه: "يجب على أعضاء مجلس الإدارة أو مديري كل شركة دامجة ومندمجة تقديم مشروع عقد الاندماج للجمعية العمومية أو من يقوم مقامها للموافقة عليه بالأغلبية المقررة لتعديل عقد تأسيس الشركة".

2 - المادة 293 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

3 - آلاء يعقوب يوسف، "الحماية القانونية للمساهم في الشركة المستهدفة بعرض الاستحواذ الودي - دراسة تحليلية في القانون الإماراتي"، مرجع سابق، ص ص 94-95.

4 - المادة 2 من قانون شركات قطاع الأعمال العام رقم 203 لسنة 1991 وتعديلاته.

5 - انظر المادة الأولى من قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم 18/ر.م لسنة 2017 بشأن قواعد الاستحواذ والاندماج للشركات المساهمة العامة.

الدولة باستثناء الشركات المساهمة العامة المدرجة في السوق المحلي أو الأجنبي والذي تنوي الشركة المؤسسة لغرض الاستحواذ أو الاندماج تملك نسبة منه أو الاندماج معه بتاريخ الإغلاق"¹.

ويلاحظ الاختلاف بين تعريفي الطرف المستحوذ عليه ففي قرار الهيئة لسنة 2017 يحدد بأنه شركة مساهمة عامة، بينما في قرار SPAC فهو كيان تجاري مؤسس داخل الدولة أو خارجها... وهذا جدير بالتحليل والتساؤل ما المقصود بالكيان التجاري؟ ماذا يشمل؟ حيث لم يوضح قرار الهيئة ذلك، ويرى الباحث أن هذا الاختلاف يرتبط إلى حد ما بطبيعة الطرف المستحوذ، حيث يرتبط التعريف الأول بكون المستحوذ شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً غير مؤسس لغرض الاستحواذ، في حين يتعلق التعريف الثاني بكون المستحوذ شركة مؤسسة بغرض الاستحواذ.

أولاً: طبيعة الجهة المستهدفة بالاستحواذ: الجهة المستهدفة بالاستحواذ شركة تجارية حصرياً، فليس من المعقول أن يكون الشخص الطبيعي محلاً للاستحواذ، وهذه الشركة التجارية شركة مساهمة يمكنها إصدار الأوراق المالية القابلة للشراء، فليست شركات الأشخاص محلاً للاستحواذ لأن موافقة الشركاء أساسية للسيطرة على الحصة الأكبر في الشركة، كما أن نشاط الشركة الاقتصادي محدود، والأمر ذاته بالنسبة للشركات ذات المسؤولية المحدودة². أما الجهة المستهدفة بالاستحواذ في التشريع المصري فهي شركة مصدرة للأوراق المالية محل عرض الشراء³، والشركة المصدرة للأوراق المالية هي شركة المساهمة وشركة التوصية بالأسهم، وعملية الاستحواذ تشمل الأسهم والسندات القابلة للتحويل إلى أسهم وكذلك شهادات الإيداع⁴.

ويمكن حصر صفات الجهة المستهدفة بالاستحواذ في أنها:

- 1- شركة تجارية.
- 2- شركة تصدر الأوراق المالية.
- 3- شركة مستقلة قانونياً عن الجهة المستحوذ.
- 4- شركة تمارس نشاطاً اقتصادياً قد يتشابه مع نشاط الطرف المستحوذ أو يتكامل معه أو يختلف عنه.

1 - انظر المادة الأولى من قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة 01/ر.م م بشأن نظام الشركات المؤسسة لغرض الاستحواذ أو الاندماج SPAC لسنة 2022.

2 - آلاء يعقوب يوسف، "الحماية القانونية للمساهم في الشركة المستهدفة بعرض الاستحواذ الودي - دراسة تحليلية في القانون الإماراتي"، مرجع سابق، ص 92.

3 - انظر المادة 326 من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري رقم 135 لسنة 1993 وتعديلاتها.

4 - طاهر شوقي مؤمن، مرجع سابق، ص 203.

ثانياً: تمييز الطرف المستهدف بالاستحواذ عن المفاهيم التي تتشابه معه: يقتضي إيضاح مفهوم الطرف المستهدف بالاستحواذ تمييزه عن الشركات المندمجة وتمييزه أيضاً عن الشركات التابعة للشركات القابضة:

1- تمييز الطرف المستهدف بالاستحواذ عن الشركات المندمجة: يقصد بالشركات المندمجة الشركة التي تتداخل مع شركة أخرى، بحيث أنها تذوب فيها فتصبح الشركة الدامجة الخلف العام لها، فتحل قانونياً محلها بما لها من الحقوق وما عليها من الالتزامات، وفقاً لعقد الاندماج¹. بالتالي فإن احتفاظ كل من الجهة المستحوذ والجهة المستهدفة بالاستحواذ بشخصيتهما القانونية يميز الجهة المستهدفة بالاستحواذ عن الشركات المندمجة التي تذوب الشخصية القانونية الخاصة بها في الشخصية القانونية للشركة الدامجة.

2- تمييز الطرف المستهدف بالاستحواذ عن الشركة التابعة لشركة قابضة: تبعية شركة إلى شركة أخرى يقصد بها خضوع هذه الشركة لشركة قابضة، فعلى الرغم من استقلالها القانوني عنها إلا أن سياستها الاقتصادية تقرر من قبل الشركة القابضة التي تملك السيطرة عليها²، والشركة التابعة بموجب القانون الإماراتي هي "شركة تتبع الشركة الأم"، التي تعرف بدورها بأنها: "شركة ترتبط بالشركة التابعة من خلال أي من العلاقات التالية:

1. أن يكون لديها الحق في ممارسة أو تقوم بالفعل بممارسة السيطرة على الشركة التابعة.

2. شركة أم للشركة الأم للشركة التابعة.³

وقد حدد المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 الشركة التابعة وفقاً للآتي:

- امتلاك الشركة القابضة الحصص الحاكمة والسيطرة في رأس مال الشركة التابعة حيث تسيطر على تعيين مجلس الإدارة فيها.

- تبعية الشركة لشركة تابعة أخرى⁴.

ولا يجوز للشركة التابعة أن تساهم في الشركة القابضة التي تتبع لها، ويبطل كل تخصيص للأسهم في الشركة القابضة بإحدى شركاتها التابعة أو تحويل لهذه الأسهم، وفي حال امتلكت الشركة التابعة أسهماً في

1 - إلياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية - تحويل الشركات وانقضاؤها واندماجها، ج13، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2011، ص ص232-233.

2- بن عمر توهامي، برادي أحمد، "الإطار المفاهيمي للشركة القابضة والشركة التابعة في التشريع الجزائري"، مجلة آفاق للعلوم، المجلد 6، العدد 4، 2021، ص485.

3- انظر المادة الأولى من دليل حوكمة الشركات المساهمة العامة المرفق بقرار رئيس مجلس ادارة الهيئة رقم 3/ر.م لسنة 2020.

4 - الفقرة الأولى من المادة 271 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

الشركة القابضة التي تتبع لها أو حصصاً فيها، فإن الشركة التابعة تستمر بكونها مساهماً في الشركة القابضة وفقاً لما يأتي:

(أ) حرمان الشركة التابعة من التصويت في اجتماعات مجلس إدارة الشركة القابضة أو في اجتماعات جمعياتها العمومية.

(ب) التزام الشركة التابعة بالتصرف في أسهمها في الشركة القابضة خلال (12) اثني عشر شهراً من تاريخ تملك الشركة القابضة للشركة التابعة¹.

والشركة التابعة هي من تقوم بالنشاط الاقتصادي، ويقصر دور الشركة القابضة على الإدارة والتوجيه، في حين يمكن للمستحوز أن يمارس النشاط الاقتصادي إلى جانب الشركة المستحوز عليها - عدا الشركات التي يتم تأسيسها لغرض الاستحواذ والتي سمح بها المرسوم رقم 32 لسنة 2021 - إضافة إلى اشتراط عدم تملك الشركة التابعة لأسهم الشركة القابضة التابعة لها، في حين لم يتم اشتراط ذلك في الاستحواذ. ومع سماح المشرع المصري للشركة القابضة بممارسة النشاط الاقتصادي الذي تمارسه الشركة التابعة، يصبح الفرق بين الشركة التابعة والشركة المستحوز عليها، أنه لا يمكن للشركة التابعة أن تملك الأسهم في الشركة القابضة.

المبحث الثاني

مسؤولية المستحوز عن سوء إدارة الشركة المستحوز عليها وديونها بسببه

قد يؤدي سوء إدارة الشركة إلى إفلاسها، كما أنه في كثير من الأحيان يتم اللجوء إلى الاستحواذ عن طريق التمويل والاقتراض، أي أن المستحوز لا يقوم باستخدام أمواله الخاصة في الاستحواذ، بل يكون عن طريق التمويل بالاستدانة من مصرف ما أو مؤسسة مالية معينة، وغالباً ما يتم سداد هذه الديون من الأرباح المتدفقة من أعمال الشركة المستحوز عليها، وفي جميع الأحوال يلحق الضرر بالشركة، مما يستدعي مساءلة المستحوز عما سببه. وفي هذا السياق سيتم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين؛ يتناول المطلب الأول مسؤولية المستحوز عن سوء إدارته للشركة المستحوز عليها، ويتناول المطلب الثاني مسؤوليته عن ديون الشركة والتسبب في إفلاسها، وذلك على النحو الآتي:

المطلب الأول: مسؤولية المستحوز بسبب سوء إدارة الشركة المستحوز عليها

تقع على المستحوز مسؤولية إدارة الشركة المستحوز عليها من جهة، ومسؤولية تعيين إدارة لها من جهة أخرى، وتجب مساءلته قانونياً عن سوء إدارته أو سوء الإدارة المعنية من قبله، فيما لو تم إلحاق الضرر بالشركة المستحوز عليها، وهذا ما يثير التساؤل حول دور المستحوز في ذلك كونه مديراً أو عضواً في مجلس الإدارة من

1 - المادة 271 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

جهة أو كونه عين مجلس الإدارة ومدى إمكانية مساءلته وفقاً لذلك، ويمكن دراسة ذلك في الفرعين الآتيين على الشكل الآتي:

الفرع الأول: مسؤولية المستحوز بصفته مديراً أو عضواً في مجلس إدارة الشركة المستحوز عليها: يمكن للمستحوز أن يكون شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً، وهو بذلك قد يكون مديراً للشركة المستحوز عليها أو عضواً في مجلس إدارتها باعتباره شخصاً طبيعياً، أو أن يكون له ممثله القانوني ويشغل المواقع السابقة باعتباره شخصاً اعتبارياً، وفي هذا السياق فإن مسؤولية المستحوز عن سوء إدارة الشركة باعتباره مديراً أو عضواً في مجلس إدارة الشركة المستحوز عليها يحكمها، نص المادة 162 من المرسوم بقانون اتحادي رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية، فأعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية مسؤولون تجاه الشركة والمساهمين والغير عن جميع أعمال الغش وإساءة استعمال السلطة، وعن كل مخالفة للقانون ولنظام الشركة، ويبطل كل شرط يقضي بغير ذلك، ويمثل الإدارة التنفيذية كل من المدير العام أو المدير التنفيذي أو الرئيس التنفيذي للشركة ونوابهم وكل من في مستوى الوظائف التنفيذية العليا، ومسؤولي الإدارة التنفيذية والذين تم تعيينهم شخصياً في مناصبهم من قبل مجلس الإدارة¹.

تقع المسؤولية على جميع أعضاء مجلس الإدارة إذا نشأ الخطأ عن قرار صدر بإجماع الآراء²، وبالتالي فإن المستحوز يتحمل المسؤولية باعتباره أحد أعضاء مجلس الإدارة في الشركة المستحوز عليها. وباعتبار المستحوز مسيطراً على مجلس الإدارة إذ يتمتع بأغلبية القوة التصويتية فلا يسري عليه الإعفاء الوارد في الفقرة نفسها إذا كان القرار محل المساءلة صادراً بالأغلبية ولم يكن العضو من المصوتين على القرار، إذ ليس من المتصور ألا يمثل المستحوز أغلبية القوة التصويتية في الشركة المستحوز عليها، وتقع المسؤولية أيضاً على الإدارة التنفيذية إذا نشأ الخطأ بقرار صادر عنها³.

ووفقاً لما سبق فإنه بإمكان الشركة أو المساهمين فيها الادعاء قضائياً على مجلس الإدارة في الشركة المستحوز عليها بسبب الأخطاء التي تم ارتكابها من قبل المجلس وأضررت بهم من خلال دعوى الشركة، أو دعوى المساهم أو دعوى الغير، على الشكل الآتي:

أولاً: دعوى الشركة: أقر المشرع الإماراتي جواز الادعاء قضائياً على مجلس الإدارة في الشركة المستحوز عليها من قبل الشركة نفسها في حال سوء إدارته، ويكون رفع دعوى المسؤولية ضد مجلس إدارة الشركة بسبب الأخطاء التي ينشأ عنها أضرار تلحق بمجموع المساهمين بموجب قرار يصدر من الجمعية العمومية بتعيين من

1 - الفقرة الأولى من المادة 162 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

2 - الفقرة الثانية من المادة 162 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

3 - الفقرة الثانية من المادة 162 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

يقوم بمباشرة الدعوى باسم الشركة¹. وأكد المشرع المصري على أنه "لا يترتب على أي قرار يصدر من الجمعية العامة سقوط دعوى المسؤولية المدنية ضد أعضاء مجلس الإدارة بسبب الأخطاء التي تقع منهم في تنفيذ مهمتهم"².

بموجب النص السابق فإن مجلس الإدارة يتحمل المسؤولية تجاه الشركة عن جميع الأخطاء والتجاوزات القانونية أثناء القيام بالأعمال والتصرفات المبرمة والمنفذة باسم الشركة ولحسابها، إذ يعد رئيس مجلس الإدارة بمثابة وكيل للشركة³.

وباعتبار أن المستحوذ في مجلس الإدارة سواء كان شخصاً طبيعياً أم اعتبارياً فإن القرارات التي يصدرها المجلس ترتبط بموافقته لأنه مسيطر فعلياً على مجلس الإدارة، وبالتالي فإن أي خطأ يرتكبه مجلس الشركة بسبب سوء الإدارة ويلحق ضرراً بالشركة أو المساهمين يوجب المساءلة للمجلس من قبل الشركة نفسها ممثلة بالجمعية العمومية للشركة، ورغم منطوقية هذا الطرح إلا أن المستحوذ بحكم امتلاكه أغلبية الأسهم، فهو ليس مسيطراً على مجلس الإدارة فحسب بل وسيطر على الجمعية العمومية أيضاً، لأن القرارات في الجمعية العمومية أيضاً تتم بتصويت المساهمين، وليس من المتصور أن يقوم المستحوذ - وهو يملك أغلبية الأسهم - بالتصويت ضد نفسه لتعيين من يباشر دعوى الشركة ضده.

ثانياً: دعوى المساهم: نظراً لاستقلالية المساهم عن الشركة فقد منحه المشرع الإماراتي الحق في الادعاء قضائياً أمام المحكمة المختصة على الشركة ومجلس إدارتها وإدارتها التنفيذية، وذلك في حال الإضرار به نتيجة الأعمال المخالفة لأحكام المرسوم بقانون والتي قاموا بها⁴.

وقد عزز القضاء الإماراتي هذا الاتجاه فمن المقرر فيه "أن الشركة أياً كان نوعها... لها شخصيتها الاعتبارية ودمتها المالية المستقلة عن أية شركة أخرى وعن ذمم الشركاء فيها، وأنها هي وحدها التي لها الصفة في المقاضاة كمدعية أو مدعى عليها على استقلال عن الشركاء فيها، إلا أنه... لكل مساهم أن يقيم دعوى المسؤولية منفرداً ضد مجلس إدارة الشركة في حالة عدم قيام الشركة برفعها إذ كان من شأن الخطأ إلحاق ضرر به كمساهم على أن يخطر الشركة بعزمه على رفع الدعوى، ويقع باطلاً كل شرط في نظام الشركة يقضي بغير ذلك... فإن لكل مساهم أو وكيله صفة مقاضاة مدير الشركة ذات المسؤولية المحدودة في حالة عدم قيام الشركة بمقاضاته إذا ألحق به ضرر نتيجة تصرف مدير الشركة، ومن ثمه يكون له في ذات الوقت الصفة والمصلحة

1 - المادة 165 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

2 - المادة 102 من القانون رقم 159 لسنة 1981 بإصدار قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركة الشخص الواحد

3 - سعد جاد الله حمود، سلطات وصلاحيات المدير في الشركات التجارية، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2016، ص 192.

4 - المادة 166 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

في الطعن في أي حكم يصدر لمصلحة المدير في مواجهة الشركة التي هو شريك فيها في حالة عدم قيام الشركة برفع الطعن إذا لحقه ضرر من ذلك الحكم كمساهم¹.

وفي حال ثبوت الخطأ وسوء الإدارة المفضية إلى الإضرار بالشركة والمساهمين، وصدور حكم قضائي بات يثبت أن أياً من رئيس مجلس الإدارة في الشركة أو أعضائه أو أياً من الإدارات التنفيذية في الشركة قد قام بارتكاب أعمال الغش أو إساءة استعمال السلطة أو القيام بإبرام الصفقات والتعاملات التي تبين أنهم استنادوا من خلالها على حساب الشركة والمساهمين فيها، وذلك بالمخالفة لأحكام المرسوم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية والقرارات المنفذة له، فإنه يعتبر معزولاً بحكم القانون، وذلك مع عدم الإخلال بأية عقوبة أخرى منصوص عليها في المرسوم المذكور أو أي قانون آخر، ولا يقبل ترشحه لعضوية مجلس إدارة أي شركة مساهمة في الدولة، أو قيامه بأي مهام في الإدارة التنفيذية في الشركة إلا بعد مضي ثلاثة أعوام على الأقل من تاريخ عزله، وتطبق أحكام المادة 145² من هذا المرسوم بقانون بشأن شغل المنصب الجديد لعضوية مجلس إدارة الشركة، فإذا تم عزل جميع أعضاء مجلس إدارتها يجب على الهيئة دعوة الجمعية العمومية لانتخاب مجلس إدارة جديد³.

وبما أن الشركة قد لا ترفع الدعوى على مجلس الإدارة كونه المسيطر على الجمعية العمومية ويمتلك القوة التصويتية، لكن المساهم في الشركة الذي يكون من الأقلية والذي ليس هو المستحوذ قد يقوم برفع الدعوى. وهذا ما يبرر سعي المستحوذ عادة إلى التخلص منه من خلال عدم الإبقاء على أقلية مساهمين والمطالبة بالاستحواذ الإلزامي على باقي الأسهم.

ثالثاً: دعوى الغير: يعد "أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية مسؤولون تجاه الشركة والمساهمين والغير عن جميع أعمال الغش وإساءة استعمال السلطة، وعن كل مخالفة للقانون ولنظام الشركة، ويبطل كل شرط يقضي بغير ذلك، ويمثل الإدارة التنفيذية كل من المدير العام أو المدير التنفيذي أو الرئيس التنفيذي

- 1 - الحكم رقم 191 لسنة 2017 محكمة التمييز دبي، بالجلسة العلنية المنعقدة يوم 26-12-2017.
- 2 - تنص المادة 145 على أنه: "1. إذا شغل مركز أحد أعضاء مجلس الإدارة كان للمجلس مع مراعاة أحكام المادة 143 من هذا المرسوم بقانون أن يُعين عضواً في المركز الشاغر خلال مدة أقصاها 30 ثلاثون يوماً على أن يعرض هذا التعيين على الجمعية العمومية في أول اجتماع لها لإقرار تعيينه أو تعيين غيره. ويكمل العضو الجديد مدة سلفه، وفي حال عدم تعيين عضو جديد بالمركز الشاغر خلال تلك المدة وجب على المجلس فتح باب الترشح لانتخاب عضو للمركز الشاغر في أول اجتماع للجمعية العمومية، ويكمل العضو الجديد مدة سلفه.
2. إذا بلغت المراكز الشاغرة ربع عدد أعضاء المجلس وجب على أعضاء المجلس الباقيين دعوة الجمعية العمومية للانعقاد خلال 30 ثلاثين يوماً على الأكثر من تاريخ خلو آخر مركز لانتخاب من يملأ تلك المراكز".
- 3 - الفقرة الثالثة من المادة 162 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

للشركة ونوابهم وكل من في مستوى الوظائف التنفيذية العليا، ومسؤولي الإدارة التنفيذية والذين تم تعيينهم شخصياً في مناصبهم من قبل مجلس الإدارة¹.

وبناء عليه ووفقاً لقواعد المسؤولية يُسأل مجلس الإدارة تجاه الشركة والمساهمين والغير عن جميع الأخطاء التي تقع منه أثناء مباشرة أعمال الإدارة وكذلك يُسأل عن أعمال الغش، ما لم يقض نظام الشركة الأساسي بأن يقوم المدير العام بتمثيل الشركة². ويقصد بالغير جميع المتعاملين مع الشركة المستهدفة بالاستحواذ عدا المساهمين في الشركة، سواء كان المتعاملون أشخاصاً طبيعيين أم اعتباريين، حيث إن الشركة المستحوذ عليها ترتبط بمجموعة من العلاقات مع الغير سواء قبل الاستحواذ أو بعده بحكم نشاطها، فإذا ما وقع ضرر على هؤلاء المتعاملين مع الشركة بحكم إدارة المستحوذ للشركة فإنه مسؤول قبلهم.

أكد المشرع الإماراتي في الفقرة الأولى من المادة 144 المعدلة بموجب المرسوم بقانون اتحادي رقم 35 لسنة 2021 بشأن تعديل بعض أحكام المرسوم بقانون اتحادي رقم 9 لسنة 2016 بشأن الإفلاس، على أنه:

"1. إذا حكمت المحكمة بإشهار إفلاس الشركة، وكانت أموال الشركة لا تكفي لوفاء 20% عشرين في المائة على الأقل من ديونها، جاز لها أن تلزم أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين أو أي منهم، بدفع الباقي من ديون الشركة أو جزء منه، كل في حدود مسؤوليته عن تلك الديون، متى ثبت لها ارتكاب أي منهم لأي من الأفعال الواردة في البنود أ، وب، وج من المادة 147 من هذا المرسوم بقانون، وذلك مع عدم الإخلال بنصي البندين رقمي 2، 3 من تلك المادة".

وتنص المادة 147 من القانون نفسه على أنه: "1- إذا حكم بإشهار الإفلاس للمحكمة أن تلزم أعضاء مجلس الإدارة، أو المديرين، أو القائمين على التصفية في إجراءات التصفية التي تمت خارج إطار هذا المرسوم

1 - انظر المادة 162 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية التي تناولت مسؤولية مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية.

2 - تنص المادة 13 من دليل حوكمة الشركات المساهمة العامة المرفق بقرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم 3/ر.م لسنة 2020 على أنه: "1. ينتخب مساهمو الشركة مجلس الإدارة والذي يكون مسؤولاً تجاه المساهمين بالشركة، ويكون مجلس الإدارة ملزماً بضمان حماية حقوق المساهمين وضمان العدالة والمساواة بينهم وضمان حقوق الأطراف الأخرى ذات المصالح.

2. فيما عدا القرارات المنصوص عليها صراحة للمساهمين في النظام الأساسي للشركة، يتمتع مجلس الإدارة بالسلطة الكاملة في تنفيذ جميع الأنشطة اللازمة لتوفير الرقابة والإرشاد الاستراتيجي الفعال فيما يتعلق بالشركة وإدارتها.

3. يتحمل مجلس الإدارة المسؤولية عن تنفيذ مهامه بالهدف المتمثل في خلق قيمة مستدامة للمساهمين مع الوضع في الاعتبار حقوق أصحاب المصالح.

4. يكون مجلس الإدارة مسؤولاً عن أعمال الشركة حتى لو فوض بعض صلاحياته للجان أو الإدارة التنفيذية".

بقانون، بسداد مبلغ لتغطية ديون المدين وذلك إذا ثبت قيام أي منهم بارتكاب أي من الأفعال التالية خلال السنتين التاليتين من تاريخ افتتاح الإجراءات وفق هذا الباب:

أ. استعمال أساليب تجارية غير مدروسة المخاطر، كالتصرف بالسلع بأسعار أدنى من قيمتها السوقية بغية الحصول على الأموال بقصد تجنب إجراءات الإفلاس أو تأخير بدئها.

ب. الدخول في معاملات مع طرف ثالث للتصرف بالأموال بدون مقابل أو لقاء بدل غير كاف وبدون منفعة مؤكدة أو متناسبة مع أموال المدين.

ج. الوفاء بديون أي من الدائنين بقصد إلحاق الضرر بغيرهم من الدائنين، وذلك خلال فترة توقفه عن الدفع أو وقوعه في حالة ذمة مالية مدينة".

بالعودة إلى المادة 162 من المرسوم بقانون اتحادي رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية، بخصوص وجوب قيام هيئة الأوراق المالية والسلع بدعوة الجمعية العمومية لانتخاب مجلس إدارة جديد للشركة في حال عزل جميع أعضاء مجلس إدارتها، يلاحظ أن المستحوذ هو من يعيد انتخاب مجلس الإدارة الجديد بحكم سيطرته على القوة التصويتية في الجمعية العامة، وهذا ما يطرح مدى جدية إعادة الانتخاب على بساط البحث طالما أن الممثل الجديد هو واجهة القوة التصويتية نفسها، وكذلك مدى ملائمة المجلس الجديد للقيام بالمهام المختلفة بطريقة مغايرة لسلفه.

الفرع الثاني: مسؤولية المستحوذ عن اختياريار مجلس الإدارة في الشركة المستحوذ عليها: قد لا يتولى المستحوذ إدارة الشركة المستحوذ عليها بنفسه، بل يختار واجهة له سواء اختار شخصاً طبيعياً أم اعتبارياً، فيقوم بتعيين من يمثله لإدارة الشركة المستحوذ عليها أو من يمثله في مجلس إدارتها، وفي هذه الحالة لا يظهر المستحوذ بصفته مديراً للشركة أو عضواً في مجلس إدارتها، أي لا يظهر أنه يصدر القرارات في الشركة رغم أن له يداً في ذلك، إذ تمارس الأعمال في الشركة لصالحه، فالأصل أن يتحمل من يمثل المستحوذ قانوناً مسؤولية ما يرتكبه من الأخطاء في إدارة الشركة المستحوذ عليها، ونتيجة لاستقلال شخصية الشركة المستحوذ عليها عن شخصية المستحوذ، فإن المسؤولية تنحصر في الشركة المستحوذ عليها بمجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، كما أقر ذلك المشرع الإماراتي في المادتين 161 و162 من المرسوم بقانون اتحادي رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية¹.

1 - تنص المادة 161 على مسؤولية الشركة عن أعمال مجلس الإدارة حيث: "تلتزم الشركة بالأعمال التي يجريها مجلس الإدارة في حدود اختصاصه، كما تسأل عن تعويض ما ينشأ من الضرر عن الأفعال غير المشروعة التي تقع من رئيس وأعضاء المجلس في إدارة الشركة.

وتنص المادة 162 على مسؤولية مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية حيث يعتبر: "1. أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية مسؤولون تجاه الشركة والمساهمين والغير عن جميع أعمال الغش وإساءة استعمال السلطة، وعن كل مخالفة للقانون ولنظام

ومثل ذلك ما أكده المشرع المصري بأنه "لا يترتب على أي قرار يصدر من الجمعية العامة سقوط دعوى المسؤولية المدنية ضد أعضاء مجلس الإدارة بسبب الأخطاء التي تقع منهم في تنفيذ مهمتهم"¹.
أما وقد قام المستحوذ بتعيين المدير أو مجلس الإدارة، دون أن يقوم هو بالإدارة بنفسه بل بالتأثير على من عينه من أجل تحقيق مصالحه بواسطة الشركة المستحوذ عليها من جهة، وتهرباً من المسؤولية في حال حدوث أخطاء في الإدارة وتوقيع الأضرار بالمساهمين من جهة أخرى، فإن دعوى المسؤولية الواجبة في هذه الحالة هي الدعوى ضد الطرف ذي الصلة التي تجد أساسها في المادة 168، حيث يمكن النظر إلى المستحوذ باعتباره طرفاً ذا صلة بالشركة المستحوذ عليها، ونظراً لأن النيابة عن الشركة تعني تمثيلها وهي صفة تقع على المستحوذ نفسه باعتباره مسيطراً على القوة التصويتية في الشركة المستحوذ عليها، فإنه لا يمكن تصور أن ينوب المساهمون عن المستحوذ لرفع دعوى ضده بموجب المادة 167، التي أجازت لمساهم أو لمساهمين مجتمعين أن يقيموا دعوى قضائية أمام المحكمة المختصة باسمهم ونيابة عن الشركة ضد أي طرف ذي صلة بالشركة عن الأضرار التي لحقت بالشركة، والناجمة عن انتهاك الواجبات تجاه الشركة تبعا لهذا المرسوم بقانون أو أي قانون آخر، لكنها اشترطت لذلك ما يأتي:

"أ. أن يكون هناك ضرر أو انتهاك لواجب قد لحق بالشركة.

الشركة، ويبطل كل شرط يقضي بغير ذلك، ويمثل الإدارة التنفيذية كل من المدير العام أو المدير التنفيذي أو الرئيس التنفيذي للشركة ونوابهم وكل من في مستوى الوظائف التنفيذية العليا، ومسؤولي الإدارة التنفيذية والذين تم تعيينهم شخصياً في مناصبهم من قبل مجلس الإدارة.

2. تقع المسؤولية المنصوص عليها في البند 1 من هذه المادة على جميع أعضاء مجلس الإدارة إذا نشأ الخطأ عن قرار صدر بإجماع الآراء، أما إذا كان القرار محل المساءلة صادراً بالأغلبية فلا يسأل عنه المعارضون متى كانوا قد أثبتوا اعتراضهم بمحضر الجلسة، فإذا تغيب أحد الأعضاء عن الجلسة التي صدر فيها القرار فلا تنتفي مسؤوليته إلا إذا ثبت عدم علمه بالقرار أو علمه به مع عدم استطاعته الاعتراض عليه، وتقع المسؤولية المنصوص عليها في البند 1 من هذه المادة على الإدارة التنفيذية إذا نشأ الخطأ بقرار صادر عنها.

3. مع عدم الإخلال بأية عقوبة منصوص عليها في هذا المرسوم بقانون أو أي قانون آخر، يعتبر معزولاً من منصبه بقوة القانون كل من رئيس أو أي من أعضاء مجلس إدارة الشركة أو أي من إدارتها التنفيذية صدر حكم قضائي بات يثبت ارتكاب أي منهم لأعمال الغش أو إساءة استعمال السلطة أو القيام بإبرام صفقات أو تعاملات تتطوي على تعارض مصالح بالمخالفة لأحكام هذا المرسوم بقانون أو القرارات المنفذة له، ولا يقبل ترشحه لعضوية مجلس إدارة أي شركة مساهمة في الدولة، أو قيامه بأي مهام في الإدارة التنفيذية في الشركة إلا بعد مضي ثلاثة أعوام على الأقل من تاريخ عزله، وتطبق أحكام المادة 145 من هذا المرسوم بقانون بشأن شغل المنصب الجديد لعضوية مجلس إدارة الشركة، فإذا تم عزل جميع أعضاء مجلس إدارتها يجب على الهيئة دعوة الجمعية العمومية لانتخاب مجلس إدارة جديد".

1 - الفقرة الأولى من المادة 102 من القانون رقم 159 لسنة 1981 بإصدار قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسمم والشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركة الشخص الواحد.

ب. أن يكون المدعي مساهماً في الشركة في الوقت الذي ارتكبت فيه الأعمال محل الدعوى، أو اكتسب هذه الصفة نتيجة تحويل مصلحة ذلك الشخص أو أسهمه من شخص كانت له هذه الصفة في ذلك الوقت.

ج. أن يكون للمدعي أو للمدعين مُتجمعين أسهم تمثل على الأقل 10% من رأسمال الشركة.

د. أن يكون المدعي قد تقدم لمجلس إدارة الشركة بطلب خطي برفع الدعوى وأسبابها وتم رفضه أو لم يجب عليه المجلس خلال 30 ثلاثين يوماً.

هـ. أن تتضمن مستندات الدعوى نسخة من الطلب المشار إليه في الفقرة السابقة من هذه المادة، وتفاصيل جميع الجهود الأخرى لحث الشركة على التقدم بالشكوى بنفسها¹.

حيث إن الأخطاء التي يرتكبها من يعينه المستحوز لا تمنح حق إقامة دعوى مسؤولية الطرف ذي الصلة إذا لم يترتب عليها ضرر أو انتهاك لواجب قد لحق بالشركة، ولم يحدد المشرع الإماراتي حجم الضرر أو مدى انتهاك الواجب الذي لحق بالشركة الذي يحقق شرط رفع الدعوى المذكورة، كما أن تملك أقل من 10% من أسهم الشركة لا يجيز رفع الدعوى سواء كان هذا التملك من قبل مساهم واحد أو مجموعة مساهمين، وحدد المشرع شروطاً خاصة لإثبات حسن نية مجلس الإدارة من خلال التقدم بطلب خطي لمجلس الإدارة من أجل رفع الدعوى، فلا يجوز رفع الدعوى من قبل المساهمين إلا بعد رفض هذا الطلب أو عدم الإجابة عليه خلال مدة تصل إلى ثلاثين يوماً. وبعد رفع الدعوى قد يلجأ الطرف المدعى عليه إلى المصالحة للتقليل من الخسائر بسبب الدعوى، أو تجنب الصيت السيء الذي يمكن أن يؤثر على عمل الشركة ونشاطها، ولكن المشرع لم يجز للمدعي أو المدعين على الطرف ذي الصلة إجراء مُصالحة أو تسوية مع المدعى عليه في هذه الدعوى بدون موافقة المحكمة بعد الإفصاح الكامل عن تفاصيل المصالحة أو التسوية المقترحة².

ولكن المادة 168 حددت الإجراءات المباشرة بأنه: "يجوز لمساهم أو لمساهمين مجتمعين أن يقيموا دعوى قضائية أمام المحكمة المختصة باسمهم ضد أي طرف ذي صلة بالشركة عن الأضرار التي لحقت به نتيجة انتهاك أحكام هذا المرسوم بقانون أو أي قانون آخر"، وذلك دون أن يكون تصرفهم القانوني هذا نيابة عن الشركة، ودون أن يكون هذا الإجراء المباشر مقيداً بالشروط الواردة في المادة 167 آنفة الذكر.

1 - الفقرة الأولى من المادة 167 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

2 - الفقرة الثانية من المادة 167 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

المطلب الثاني: مسؤولية المستحوز عن سداد ديون الشركة المستحوز عليها وإفلاسها بسبب الاستحواذ بالاستدانة

قد يترتب على الشركة المستحوز عليها ديون بسبب نشاطها أو الاستحواذ عليها بالاستدانة، ولكن ذلك لا يكون محل مساءلة قانونية إلا في حالات استحقاق هذه الديون وعجز الشركة عن سدادها، ولا تختلف المعالجة القانونية لآثار إفلاس الشركة المستحوز عليها عن أي شركة أخرى تتعرض للإفلاس، ونظراً لدور المستحوز في التسبب بهذه الديون وإفلاس الشركة المستحوز عليها نتيجة ذلك فإن التساؤل يثور عن مدى تحمل المستحوز المسؤولية عن إفلاس الشركة المستحوز عليها بسبب هذه الديون، وفي هذا السياق ستم دراسة ذلك من خلال التزام المستحوز بسداد الديون التي أدت إلى إفلاس الشركة المستحوز عليها في الفرع الأول، ومسؤوليته عن إفلاسها بسبب الاستحواذ بالاستدانة في الفرع الثاني على الشكل الآتي:

الفرع الأول: التزام المستحوز بسداد الديون التي أدت إلى إفلاس الشركة المستحوز عليها: لكي تتعد مسؤولية المستحوز عن إفلاس الشركة المستحوز عليها يجب إشهار إفلاس الشركة أولاً وأن يكون المستحوز متدخلًا بشكل مباشر في القرارات التي أدت إلى إفلاس الشركة المستحوز عليها، ويلاحظ أن عجز الشركة المستحوز عليها عن الوفاء بالتزاماتها نتيجة للسيطرة الفعلية للمستحوز على مجلس إدارتها وتوافر شروط مساءلته قانونياً بارتكاب الأخطاء والتعسف في الإدارة من خلال الممثل القانوني له في الشركة المستحوز عليها قد يعرضه للمساءلة عن إفلاسها¹، حتى لو لم يكن مديراً لها أو عضواً في مجلس إدارتها حيث نصت المادة 143 من القانون رقم 9 لسنة 2016 بشأن الإفلاس على أنه: " إذا قضت المحكمة بإشهار إفلاس الشركة جاز للمحكمة من تلقاء نفسها أو بناءً على طلب أي طرف ذي مصلحة أن تقضي بإشهار إفلاس كل شخص قام باسمها بأعمال تجارية لحسابه الخاص وتصرف في أموالها كما لو كانت أمواله الخاصة".

ولكي تقوم مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية يجب أن تكون الشركة المستحوز عليها في حالة إفلاس²، وقد أجاز المشرع الإماراتي للمحكمة بعد الحكم بإشهار إفلاس الشركة، وعدم كفاية أموال الشركة لوفاء 20% عشرين في المائة على الأقل من ديونها، أن تلزم أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين أو أي منهم، بدفع الباقي من ديون الشركة أو جزء منه، كل في حدود مسؤوليته عن تلك الديون، متى ثبت لها ارتكاب أي

1 - فرجاني ريم، مسؤولية الشركة القابضة عن إفلاس الشركات التابعة لها، رسالة ماجستير، جامعة أحمد دراية أدرار، الجزائر، 2021، ص ص 44-45.

2 - محمد رحيم حسب الله، "مسؤولية أعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة عن ديون الشركة المفلسة"، الجامعة المستنصرية، مجلة الحقوق، المجلد الخامس، العدد 38-39، تموز 2020، ص 9.

منهم لأي من الأفعال الواردة في البنود أ، ب، ج من المادة 147 من المرسوم بقانون رقم 9 لسنة 2016 بشأن الإفلاس، وذلك مع عدم الإخلال بنصي البندين رقمي 2، 3 من تلك المادة¹.

بالعودة إلى المادة 147 المذكورة يتضح أن الأفعال الموجبة لإلزام أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين أو أي منهم بديون الشركة بعد إشهار إفلاسها هي:

1. استعمال أساليب تجارية غير مدروسة المخاطر، كالتصرف بالسلع بأسعار أدنى من قيمتها السوقية بغية الحصول على الأموال بقصد تجنب إجراءات الإفلاس أو تأخير بدئها.

2. الدخول في معاملات مع طرف ثالث للتصرف بالأموال بدون مقابل أو لقاء بدل غير كاف وبدون منفعة مؤكدة أو متناسبة مع أموال المدين.

3. الوفاء بديون أي من الدائنين بقصد إلحاق الضرر بغيرهم من الدائنين، وذلك خلال فترة توقفه عن الدفع أو وقوعه في حالة ذمة مالية مدينة².

الفرع الثاني: مسؤولية المستحوز عن إفلاس الشركة المستحوز عليها بسبب الاستحواذ بالاستدانة: مع أن المشرع الإماراتي حمل المستحوز مسؤولية أخطائه فيما لو أنها أدت إلى إفلاس الشركة المستحوز عليها، ولكنه لم يحمله مسؤولية الإفلاس بسبب الاستحواذ بالاستدانة، وهو ما ذهب إليه المشرع المصري أيضاً فقد أقر المشرع المصري القرينة نفسها في المادة 198 من القانون رقم 11 لسنة 2018 بإصدار قانون تنظيم إعادة الهيكلة والصلح الواقي والإفلاس، حيث "أجاز للمحكمة إذا طلب شهر إفلاس الشركة أن تقضي أيضاً بشهر إفلاس كل شخص قام تحت ستار هذه الشركة بأعمال تجارية لحسابه الخاص وتصرف في أموال الشركة كما لو كانت أمواله الخاصة، وأجاز للمحكمة بناء على طلب قاضي التفليسة إذا تبين أن موجودات الشركة لا تكفي لوفاء 20% على الأقل من ديونها، أن تقضي بإلزام أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين كلهم أو بعضهم بالتضامن بينهم أو بغير تضامن بدفع ديون الشركة كلها أو بعضها إلا إذا أثبتوا أنهم بذلوا في تدبير شؤون الشركة عناية الرجل الحريص".

ويعود ذلك إلى أن أياً من المشرعين لم يبح الاستحواذ بالاستدانة، وفي هذا الشأن "لم يجر المشرع الإماراتي للشركة أو أي شركة تابعة لها، تقديم مساعدة مادية لأي شخص لتمكينه من تملك أي أوراق مالية تصدرها الشركة، وتشمل المساعدة المادية بوجه خاص ما يأتي:

أ. تقديم قروض.

1 - البند الأول من المادة 144 من المرسوم بقانون رقم 9 لسنة 2016 بشأن الإفلاس والمعدلة بموجب مرسوم بقانون اتحادي رقم 35 لسنة 2021.

2 - البند الأول من المادة رقم 147 من المرسوم بقانون رقم 9 لسنة 2016 بشأن الإفلاس.

ب. تقديم هدايا أو هبات.

ج. تقديم أصول الشركة كضمان.

د. تقديم ضمان أو كفالة للالتزامات شخص آخر.

هـ. استخدام أي من احتياطات الشركة أو أموالها أو الأرباح التي تحققها لسداد أي من التزامات ذلك الشخص¹.

وبالنظر إلى النص القانوني السابق فإن الشخص المذكور يمثل المستحوز سواء كان شخصاً طبيعياً أم اعتبارياً، وبالتالي فإن تقديم أي ضمان يخص أصول الشركة أو أموالها أو أرباحها أو احتياطاتها لتسديد التزامات المستحوز هو أمر غير جائز، وبالتالي فإن الشركة المستهدفة بالاستحواذ لا تتحمل ديون المستحوز بأية صورة كانت. وفي حال تم تقديم المساعدة المخالفة لأحكام هذه المادة للمستحوز وتسببت بإفلاس الشركة المستحوز عليها فإن المستحوز يتحمل المسؤولية القانونية عن أي ضرر يصيب الشركة أو المساهمين أو الغير عن مخالفته أحكام هذه المادة.

كما أن استثناء المشرع من أحكام نص المادة السابق "جواز مباشرة الشركات المرخصة من قبل المصرف المركزي لأعمال التمويل، تقديم القروض لأي شخص لتمكينه من تملك أي أوراق مالية تصدرها تلك الشركات شريطة أن لا تتضمن القروض التي تمنحها أي شروط تفضيلية لا تمنحها لعملائها الآخرين وبما لا يتعارض مع التشريعات والأنظمة السارية لدى المصرف المركزي"²، لا يناقض ما سبق، حيث إن نطاق هذه القروض هو المؤسسات المالية نفسها دون أن يتعداها إلى مؤسسات أخرى تمارس أنشطة اقتصادية مختلفة والاستحواذ بالاستدانة هنا يشمل فقط المؤسسات المالية.

أما قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم 18 /ر.م لسنة 2017 الخاص بالاستحواذ فقد فرض على عاتق الأطراف المشاركة في عملية الاستحواذ التزاماً عاماً، ببذل عناية الشخص الحريص في الحفاظ على حقوق الدائنين³، ولكنه لم ينظم عملية الاستحواذ بالاستدانة بل تطرق إليها عرضياً في ملحق القرار الإداري رقم 62/ر. ت لسنة 2017⁴، حيث جاء فيه: "يجب أن تحتوي جميع مستندات العرض على وصف لكيفية تمويل العرض ومصدر التمويل، وتحديد أسماء المقرضين الرئيسيين أو من يقوم بترتيب التمويل. وإذا قررت الجهة المستحوذة بأن دفع الرسوم أو السداد، أو تقديم ضمان عن أي التزام مشروط أو غير ذلك سيعتمد بدرجة كبيرة

1 - الفقرة الأولى من المادة 224 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

2 - الفقرة الثالثة من المادة 224 من المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.

3 - البند 8 من الفقرة الأولى من المادة 19 من قرار رئيس مجلس الهيئة رقم 18/ر.م لسنة 2017 الخاص بالاستحواذ.

4 - آلاء يعقوب يوسف، "الحماية القانونية للدائن العادي للشركة المستهدفة بالاستحواذ بالاستدانة - دراسة مقارنة في القانون

الإماراتي والقانونين الإنجليزي والأمريكي"، مرجع سابق، ص 393.

على أعمال الشركة المستهدفة بالاستحواذ، فيجب وصف الترتيبات المزمع اتخاذها، أو تقديم بيان يفيد بعدم وجود ذلك¹.

يبدو ظاهراً أن النص لم يحظر الاستحواذ بالاستدانة، والباحث بهذا الصدد يؤيد الرأي بأن إجازة الاستحواذ بالاستدانة بموجب هذا النص تناقض ما ذهبت إليه المادة 224 من المرسوم بقانون اتحادي رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية، وليس لأحكام التشريع الفرعي معارضة التشريع العادي²، وبالتالي فإن الديون التي تكون في ذمة المستحوذ يتحمل مسؤوليتها بنفسه، حتى أنه لا يستطيع الوفاء بها من أرباح الشركة المستهدفة بالاستحواذ. ويمكن القول أنه بعد صدور قانون الشركات الجديد والتعديل الذي طرأ على المادة 224 بإضافته الاستثناء الخاص بشركات التمويل، فإن النص الوارد في قرار الاستحواذ أصبح بالإمكان تفسيره على أنه يقصد الحالة المسموح بها تمويل الاستحواذ من أموال الشركة المستهدفة بالاستحواذ.

خاتمة:

يسيطر المستحوذ على الشركة المستحوذ عليها، ويتحكم بالقوة التصويتية لها فتصدر القرارات من أجل تحقيق مصالحه، وفي سبيل ذلك يمكن أن يسيء الإدارة واستعمال السلطة ويرتكب الأخطاء التي توقع الأضرار بالشركة المستحوذ عليها أو بمساهميها أو بالغير وفي هذا الشأن عليه أن يتحمل مسؤولية ذلك، ومع أن الاستحواذ بالاستدانة جائز في تشريعات كثيرة إلا أن المشرع الإماراتي لم يجزه إلا استثناء، ولم يمنح المستحوذ فرصة تمويل استحواده بالاستدانة وضمان ديونه بأصول الشركة المستحوذ عليها، ومن تحليل النصوص القانونية ذات الصلة توصل البحث إلى مجموعة من النتائج القانونية وفقاً لما يأتي:

1- نظم المشرع الإماراتي الاستحواذ في التشريعات المختلفة دون أن يبين المسؤولية المترتبة عليه عن إفلاس الشركة المستحوذ عليها، مما استدعى تطبيق القواعد العامة في مسؤولية الشركة.

2- كان المشرع المصري أوضح من المشرع الإماراتي في بيانه للسيطرة الفعلية كأساس للاستحواذ على الشركة.

3- يمكن الادعاء قضائياً على المستحوذ باعتباره مديراً أو عضواً في مجلس الإدارة من خلال دعوى الشركة وفقاً للمادة 165 من المرسوم بقانون اتحادي رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية ودعوى المساهم وفقاً للمادة 166 من المرسوم نفسه، كما يمكن الادعاء قضائياً عليه في حال كان

1 - البند 5 من الفقرة الأولى من الملحق رقم 1 من القرار الإداري رقم 62 /ر.ت لسنة 2017 بشأن المتطلبات الفنية لنظام الاستحواذ والاندماج.

2 - آلاء يعقوب يوسف، "الحماية القانونية للدائن العادي للشركة المستهدفة بالاستحواذ بالاستدانة - دراسة مقارنة في القانون الإماراتي والقانونين الإنجليزي والأمريكي"، مرجع سابق، ص 394.

هو من قام بتعيين المدير أو أعضاء مجلس الإدارة دون أن يقوم بالإدارة فعليا من خلال دعوى ضد الطرف ذي الصلة المنظمة بموجب المادة 168 من القانون المذكور.

4- تضمن قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم 18/ر.م لسنة 2017 بشأن قواعد الاستحواذ والاندماج للشركات المساهمة العامة بعض قواعد مسؤولية الجهة المستحوذة عن العرض الذي تقدمه، لكنه لم يتضمن نصوصاً عن مسؤولية الجهة المستحوذة عن سوء إدارة الشركة المستحوذ عليها أو عن إفلاسها.

5- يمكن تطبيق قواعد المسؤولية على المستحوذ بسبب الأخطاء التي ارتكبها وأدت إلى الإضرار بالشركة أو المساهمين أو الغير، وكذلك في حال أدت هذه الأخطاء إلى إفلاس الشركة المستحوذ عليها، لكن لم يجرى المشرع الإماراتي الاستحواذ بالاستدانة وفي حال أقدم المستحوذ على مخالفة أحكام المرسوم بقانون في المادة 224 فإنه يجب أن يتحمل المسؤولية القانونية كاملة إذا ما أدت مخالفته إلى إفلاس الشركة المستهدفة بالاستحواذ.

قائمة المراجع والمصادر:

I. المراجع باللغة العربية:

أولاً: الكتب

1. ناصيف إلياس، موسوعة الشركات التجارية - تحويل الشركات وانقضاؤها واندماجها، ج13، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2011.
2. حمود سعد جاد الله، سلطات وصلاحيات المدير في الشركات التجارية، المكتب الجامعي للحديث، مصر، 2016.
3. مجمع اللغة العربية، الإدارة العامة للمعجمات وإحياء التراث، المعجم الوسيط، الطبعة الرابعة، مكتبة الشروق الدولية، مصر، 2004.
4. سري الدين هاني، التنظيم التشريعي لعروض الشراء الإجباري بقصد الاستحواذ على الشركات المقيدة بالبورصة وفقاً لأحكام قانون سوق رأس المال المصري، الطبعة الثانية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2013.

ثانياً: الرسائل العلمية

1. الكندري أحمد محمد عبد الله، الجوانب القانونية المنظمة لعلاقة الشركة القابضة بالشركات التابعة لها - دراسة مقارنة بين القانون الإماراتي والقانون الكويتي والقانون الأمريكي، رسالة ماجستير، جامعة الإمارات العربية المتحدة، سبتمبر 2018.
2. ريم فرجاني، مسؤولية الشركة القابضة عن إفلاس الشركات التابعة لها، رسالة ماجستير، جامعة أحمد دراية أدرار، الجزائر، 2021.

ثالثاً: المقالات

1. آلاء يعقوب يوسف ، "الحماية القانونية للدائن العادي للشركة المستهدفة بالاستحواذ بالاستدانة - دراسة مقارنة في القانون الإماراتي والقانونين الإنجليزي والأمريكي"، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، العدد التسلسلي 32، السنة الثامنة، ديسمبر 2020، (ص ص 365-406).
2. آلاء يعقوب يوسف ، "الحماية القانونية للمساهم في الشركة المستهدفة بعرض الاستحواذ الودي - دراسة تحليلية في القانون الإماراتي"، مجلة الشريعة والقانون، المجلد 35، العدد 86، أبريل 2021، (ص ص 77-140).

3. آلاء يعقوب يوسف، "الضوابط القانونية لسلطة مجلس إدارة الشركة المستهدفة في مواجهة الاستحواذ العدائي - دراسة مقارنة في القانونين الإماراتي والأمريكي"، مجلة الشريعة والقانون، العدد 84، أكتوبر 2020، (ص ص 131 - 182).
4. توهامي بن عمر، أحمد برادي، "الإطار المفاهيمي للشركة القابضة والشركة التابعة في التشريع الجزائري"، مجلة آفاق للعلوم، المجلد 6، العدد 4، 2021، (ص ص 479-490).
5. حسب الله محمد رحيم، "مسؤولية أعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة عن ديون الشركة المفلسة"، الجامعة المستنصرية، مجلة الحقوق، المجلد الخامس، العدد 38-39، تموز 2020، (ص ص 1-23).
6. عبد الحميد حسام رضا السيد، "مسؤولية المستحوذ في شركات المساهمة غير المفلسة والمفلسة"، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، العدد 76، يونيو 2021، (ص ص 732-1002).
7. الموسوي علي فوزي إبراهيم، عبد الحسين لبنى، "المشروع المشترك"، مجلة العلوم القانونية، المجلد 28، العدد 2، كلية القانون، جامعة بغداد، 2013، (ص ص 186-217).
8. مؤمن طاهر شوقي، "الاستحواذ على الشركة"، مجلة مصر المعاصرة، المجلد 100، العدد 497، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء، يناير 2010، (ص ص 193-268).

رابعاً: النصوص القانونية:

(أ) النصوص القانونية الإماراتية:

1. قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم 18/ر.م لسنة 2017 بشأن قواعد الاستحواذ والاندماج للشركات المساهمة العامة في دولة الإمارات العربية المتحدة.
2. الملحق رقم 1 من القرار الإداري رقم 62 /ر.ت لسنة 2017 بشأن المتطلبات الفنية لنظام الاستحواذ والاندماج.
3. دليل حوكمة الشركات المساهمة العامة المرفق بقرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم 3/ر.م لسنة 2020.
4. المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية.
5. الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتية، المصطلحات، تم الاطلاع في 2022/1/12 متوفر عبر الرابط: <https://www.sca.gov.ae/ar/glossary.aspx>
6. قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة 01/ر.م م بشأن نظام الشركات المؤسسة لغرض الاستحواذ أو الاندماج SPAC لسنة 2022.

ب) النصوص القانونية المصرية:

1. قانون رقم 159 لسنة 1981 بإصدار قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركة الشخص الواحد.
2. قانون شركات قطاع الأعمال العام رقم 203 لسنة 1991 وتعديلاته.
3. الباب الثاني عشر من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال رقم 135 لسنة 1992.
4. اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال رقم 135 لسنة 1993 والمعدلة بموجب قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 2479 لسنة 2018.
5. قانون سوق المال المصري لسنة 1992 المعدل بموجب القانون رقم 17 لسنة 2018.

خامسا: الأحكام القضائية

1. الحكم رقم 15260 لسنة 79 محكمة النقض تاريخ 13-03-2012.
2. الحكم رقم 191 لسنة 2017 محكمة التمييز دبي، بالجلسة العلنية المنعقدة يوم 26-12-2017.

سادسا: الوثيقة:

- اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، دراسة بشأن تنظيم عروض الشراء بقصد الاستحواذ في الدول الاعضاء باتحاد هيئات الأوراق المالية العربية 2016-2020، دبي، متوفر عبر الرابط:
https://uasa.ae/demo/ar/galimg/06272017032752Tender%20Offering%20Report%2005_06_2017_Full-ilovepdf-compressed.pdf

II- المراجع باللغة الأجنبية:

1. ADAM HAYES، Margaret James، What Are Mergers and Acquisitions M&A?، available at:
https://www.investopedia.com/terms/m/mergersandacquisitions.asp#toc-what-are-mergers-and-acquisitions-ma_a
2. WILL KENTON, Leveraged Buyout LBO, June 19, 2022, Available at:
<https://www.investopedia.com/terms/l/leveragedbuyout.asp>