جـامـعـة الـشـرقـيـة
A' SHARQIYAH UNIVERSITY

كلية الحقـــــوق

قسم القانون الخاص

حماية حُقوقُ أقلية الشركاء في عَمليةِ الاندِمَاجْ وفقًا للتشريعِ العُمَانِي

إعداد الباحث

سُلطان بِن محمد بِن خَلفان الَمعمَري

رِسَالةُ مُقدَّمةٌ لِإسْتِكْمَالِ مُتَطَلَّبَاتِ الْحُصولِ عَلَى دَرَجَةِ الْمَاجِسْتِيرِ

في القانون الخاص

تخصص: القانون التجاري

إِشْرَافِ الدُكْتُورِ

راسم بن المنجي قصارة

لجنة المناقشة:

اسم عضو اللجنة	الرتبة الأكاديمية	جهة العمل	الصفة
د. راسم بن المنجي قصارة	أستـاذ مساعد	جامعة الشرقية	مشرفاً ورئيساً
د. محمد بن حسن الحمادي	أستاذ مساعد	جامعة الشرقية	مناقشاً داخلياً
د. محمد القسطنطيني	أستاذ مساعد	جامعة صفاقس	مناقشاً خارجياً

سلطنة عُمان

2026م /1447 هـ

لجنة مناقشة الرسالة

1. رئيس اللجنة ومشرفًا: **د. راسم قصارة**

الدرجة العلمية: أستاذ مساعد

القسم: القانون الخاص

الكلية: كلية الحقوق – جامعة الشرقية

التوقيع:

التاريخ: 25 شوال 1447 هـ

الموافق لـ: 13-أبريل- 2026م

2. عضوًا وممتحنًا داخليًا: **د.** محمد الحمادي

الدرجة العلمية: أستاذ مساعد

القسم: القانون الخاص

الكلية: كلية الحقوق – جامعة الشرقية

التوقيع:

التاريخ: 25 شوال 1447 هـ

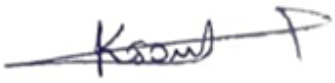
الموافق لـ: 13-أبريل- 2026م

3. عضوا وممتحنًا خارجيًا: د. **محمد القسنطيني**

الدرجة العلمية: أستاذ دكتور

القسم: القانون الخاص

الكلية: كلية الحقوق – جامعة صفاقس – الجمهورية التونسية

التوقيع: 

التاريخ: 25 شوال 1447 هـ

الموافق لـ: 13-أبريل- 2026م

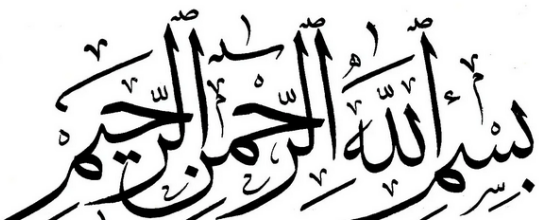
إِقْـرَارُ الْبَاحِــث

أُقِرُّ بِأَنَّ الْمَادَّةُ العِلْمِيَّةُ الْوَارِدَةُ فِي الرِّسَالَةِ قَدْ تَمّ تَحْدِيدُ مَصْدرَها العِلْمِيَّ، وأنّ محتوى هذه الرسالة غير مقدم للحصول على أي درجة علمية أخرى، وأنّ مضمون هذه الرسالة يعكس آراء الباحث الخاصة، وهي ليست بالضرورة الآراء التي تتبنّاها الجهة المانحة.

ولا مانع لديّ من قيام الجامعة باستنساخ رسالة الماجستير أو أي جزء منها، وإهداء نسخ منها للجامعات والجهات الأخرى.

الباحث: سُلطان بِن محمد بِن خَلفان الَمعمَري **الرقم الجامعي: 2316689**

التوقيع:



قال تعالى:

﴿وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ إِلَى عَالِمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ﴾

سورة التوبة الآية (105)

أهدي هذا العمل لجميع من شجعوني ودعموني بالإصرار والعزيمة لاستكماله، وهم أسرتي، المحبين والمخلصين من الأصدقاء، وأساتذتي الذين كانوا كالضوء في الطريق المظلم، كما أتقدم بإهداء العمل لكل باحث في مجال القانون، آملًا أن يكون العمل بصمة طيبة في طريق البحث والعلم.

كما أتقدم بإهداء العمل لزملائي والعاملين في مجال القانون من جميع المهن الراقية التي ترتبط بتطبيق القانون وتعتني بالبحث حوله، فبالرغم مما عانيته عند إعداد الدراسة، فقد قدموا لي الكثير من الدعم والتشجيع والحث على الصبر والمثابرة لإنهاء العمل بالصورة التي رغبت في أن يخرج بها والتي أرجو من الله أن تناسب ما طمحت فيه.

الباحث/ سُلطان بِن محمد بِن خَلفان الَمعمَري

في بداية كلمتي لا بدّ لي من أتوجه أولاً بالشكر لله عزّ وجلّ الذي وفقني للوصول إلى هذه المرحلة العلمية العالية، ومهد لي الطريق لأن أكون بينكم اليوم لأناقش رسالتي في الماجستير، كما أنني أتوجه بالشكر والامتنان لكل من والدي العزيز، ووالدتي الكريمة، وزوجتي الحبيبة الذين كانوا السند الأول لي في الوصول إلى ما وصلت إليه.

كما أتقدم بخالص الشكر والتقدير للمشرف على الرسالة الذي كان بمثابة مرشد في طريق قفر، قدم لي الكثير من الزاد العلمي والتوجيه والنصح والإرشاد الذي جعلني استكمل الدراسة وأتعمق في البحث حولها وصولًا للانتهاء منها بصورة ترضيني وعسى أن تكون مرضية للجميع.

كما أتقدم كذلك بالشكر لأفراد أسرتي الذين تحملوا الضغوط التي عانيت منها أثناء إعداد الدراسة وكانوا خير رفيق درب لي معين على صعوبات الحياة.

أشكر كذلك كل الباحثين والمتخصصين في القانون والقائمين على وضع مواده، وما قدموه لي من مواد ومعلومات استعنت بها في دراستي آملًا أن أقدم عملًا فريدًا يصبح هو أيضًا بصيص نور في طريق العلم والعلماء وفي سماء القانون العماني.

الباحث/ سُلطان بِن محمد بِن خَلفان الَمعمَري

ملخص الرسالة:

تتناول الدراسة موضوع حقوق المساهمين في عمليات اندماج الشركات، مع التركيز على التشريعات العمانية ومقارنتها بالتشريعات الدولية، حيث تهدف إلى تحليل الإطار القانوني والتنظيمي لعمليات الاندماج وتأثيرها على حقوق المساهمين، مع تقييم مدى كفاية الحماية القانونية المقدمة لهم في التشريع العماني. وتعتمد الدراسة على منهجية تجمع بين الأساليب الوصفية والتحليلية والمقارنة، وتتناول قضايا جوهرية مثل الشفافية، الإفصاح، وآليات حماية المساهمين خلال عمليات الاندماج. وتتميز الدراسة عن الدراسات السابقة بتركيزها على التشريع العماني من أجل تطوير النصوص التشريعية وتعزيز دور القضاء والهيئات الرقابية في حماية حقوق المساهمين.

كما تسعى إلى معالجة التحديات التي تواجه المساهمين في عمليات الاندماج، وتحليل مدى فعالية الآليات القانونية الحالية في حماية مصالحهم، مع تسليط الضوء على دور الهيئات الرقابية في ضمان الشفافية والعدالة خلال عمليات الاندماج. تقدم الدراسة أيضًا تحليلاً مقارنًا للتجارب الدولية الناجحة في مجال حماية حقوق المساهمين، مع استخلاص الدروس المستفادة وإمكانية تطبيقها في السياق العماني، بما يساهم في طرح توصيات تعمل على تطوير بيئة قانونية واقتصادية مستقرة وجاذبة للاستثمارات في سلطنة عمان.

الكلمات المفتاحية: حقوق المساهمين • اندماج الشركات • التشريع العماني • حوكمة الشركات • الحماية القانونية

Abstract

This study examines shareholder rights in corporate mergers, focusing on Omani legislation and comparing it with international legislation. It aims to analyze the legal and regulatory framework governing mergers and their impact on shareholder rights, assessing the adequacy of the legal protections provided to shareholders under Omani law. The study employs a methodology that combines descriptive, analytical, and comparative approaches, addressing key issues such as transparency, disclosure, and mechanisms for protecting shareholders during mergers. It distinguishes itself from previous studies by focusing on Omani legislation to develop legal texts and strengthen the role of the judiciary and regulatory bodies in safeguarding shareholder rights.

The study also seeks to address the challenges faced by shareholders in mergers, analyze the effectiveness of current legal mechanisms in protecting their interests, and highlight the role of regulatory bodies in ensuring transparency and fairness during mergers. Furthermore, the study provides a comparative analysis of successful international experiences in protecting shareholder rights, drawing lessons learned and exploring their applicability to the Omani context. This contributes to recommendations that foster a stable and attractive legal and economic environment for investment in the Sultanate of Oman.

Keywords: Shareholders' rights • Corporate mergers • Omani legislation • Corporate governance • Legal protection

فهرس المحتويات

#	الموضوع	رقم الصفحة
.1	قرار لجنة المناقشة	أ
.2	إقرار الباحث	ب
.3	آية قرآنية	ج
.4	الإهداء	د
.5	شكر وتقدير	هـ
.6	الملخص الرسالة باللغة العربية	و
.7	الملخص الرسالة باللغة الإنجليزية	ز
.8	فهرس المحتويات	ح
.9	المقدمة	1
.10	الإشكالية	2
.11	الأسئلة البحثية	2
.12	أهمية الدراسة	2
.13	أهداف الدراسة	4
.14	منهجية الدراسة	5
.15	حدود الدراسة	6
.16	الدراسات السابقة	6
.17	هيكل الدراسة	8
.18	الفصل الأول: تعزيز الحقوق	10
.19	المبحث الأول: الإجراءات الوقائية في مرحلة الإعداد لعملية الاندماج	10
.20	المطلب الأول: حماية حقوق المساهمين من خلال طريقة صياغة مشروع الاندماج	11
.21	الفرع الأول: تقييم الحصص المقدّمة من الشركات المشاركة في عملية الاندماج	11
.22	الفرع الثاني: مضمون مشروع قرار الاندماج	24
.23	المطلب الثاني: التفاوض كضمانة لصدق عملية الاندماج	32
.24	الفرع الأول: توفير المعلومات الكافية للشركاء	32

.25	الفرع الثاني: إخضاع الشركات المساهمة العامة لإجراءات خاصة	38
.26	المبحث الثاني: الإجراءات الحمائية في مرحلة الاندماج	40
.27	الفرع الأول: حماية إرادة المساهمين في اتخاذ قرار الاندماج	41
.28	الفرع الثاني: صحة قرار الاندماج	48
.29	المطلب الثاني: تعزيز حماية المساهمين من خلال الرقابة على عملية الاندماج	56
.30	الفرع الأول: تدخل المراقبين في عملية الاندماج	57
.31	الفرع الثاني: مسؤولية المراقبين عن عملية الاندماج	62
.32	الفصل الثاني: حماية الحقوق الموضوعية للشركاء في عملية الاندماج	67
.33	المبحث الأول: نسبية حماية المساهمين في عملية الاندماج	67
.34	المطلب الأول: إقصاء المساهمين في عملية الاندماج	67
.35	الفرع الأول: واقعية خطر الإقصاء/الاستبعاد	68
.36	الفرع الثاني: المعالجة التشريعية لخطر الإقصاء	71
.37	المطلب الثاني: خطر تعسف الأغلبية في عملية الاندماج	75
.38	الفرع الأول: ماهية تعسف الأغلبية	75
.39	الفرع الثاني: فاعلية تعسف الأغلبية في مجال الاندماج	85
.40	المبحث الثاني: الحماية الشكلية لحقوق المساهمين في عملية الاندماج	89
.41	المطلب الأول: الإشكاليات المتعلقة بسلطة اتخاذ قرار الاندماج	90
.42	الفرع الأول: الهيمنة القانونية/النظرية للجمعية العامة غير العادية على اتخاذ قرار الاندماج	90
.43	الفرع الثاني: الهيمنة الواقعية/الفعلية لمجلس الإدارة على قرار الاندماج	92
.44	المطلب الثاني: أوجه القصور في التشريع المتعلق بالاندماج	97
.45	الفرع الأول: عدم كفاية التشريع المتعلق بالاندماج	97
.46	الفرع الثاني: الصمت التشريعي بشأن مسألة النزاعات المتولدة عن عملية الاندماج	101
.47	الخاتمة	108
.48	النتائج	110
.49	التوصيات	112
.50	مراجع ومصادر	114

المقدمة

تُعد عمليات الاندماج بين الشركات واحدة من أهم الظواهر الاقتصادية والقانونية التي تساهم في تعزيز كفاءة الأسواق وتحقيق أهداف التنمية المستدامة. وفي ظل التغيرات الاقتصادية السريعة وتطور بيئات الأعمال، أصبح الاندماج خيارًا استراتيجيًا للشركات بهدف تحقيق النمو، تعزيز التنافسية، والاستفادة من الموارد المشتركة. ومع ذلك، فإن هذه العمليات غالبًا ما تكون معقدة، حيث تتطلب مراعاة الجوانب القانونية والتنظيمية التي تحكمها، وضمان تحقيق التوازن بين مصالح جميع الأطراف المعنية، وخاصة المساهمين. علاوة على ذلك، فإن الأثر البالغ الذي يتركه الاندماج على الهيكل التنظيمي والإداري للشركات، وما قد يصاحبه من إعادة هيكلة مالية، يبرز الحاجة إلى إطار قانوني وتنظيمي واضح يضمن حقوق المساهمين وخاصة الأقلية منهم.

وتمثل حقوق المساهمين محورًا أساسيًا في عمليات الاندماج، حيث قد تؤدي هذه العمليات إلى تغييرات جوهرية في الهيكل المالي والإداري للشركات. لذا، فإن حماية هذه الحقوق تُعد ضرورة قانونية لضمان عدالة العمليات وتعزيز الثقة في البيئة الاستثمارية. ومن خلال ضمان حقوق المساهمين، سواء كانوا من الفئة الأقلية أو الغالبية، تساهم القوانين في توفير الشفافية والعدالة في جميع مراحل عملية الاندماج. بالإضافة إلى ذلك، تتطلب هذه العمليات تنظيمًا دقيقًا من الجهات الرقابية لضمان الامتثال للقوانين ومنع الانتهاكات التي قد تؤثر على مصالح المساهمين.

ويتناول هذا البحث بالدراسة والتحليل التشريعات العمانية ذات الصلة بعملية اندماج الشركات، مثل قانون الشركات التجارية (المرسوم السلطاني رقم 2019/18)، والذي ينظم عمليات الاندماج ويوفر إطارًا قانونيًا لضمان حماية حقوق المساهمين، مع التركيز على الجوانب التنظيمية والإجرائية. كما يتطرق البحث إلى لائحة الشركات المساهمة العامة (قرار هيئة الخدمات المالية رقم 2021/27) في تحديد حقوق وواجبات أقلية المساهمين أثناء عمليات الاندماج، وضمان حصولهم على تعويض عادل في حالة تأثر مصالحهم

نتيجة الاندماج كما يسلط الضوء على قصور هذه التشريعات فيما يخص حماية حقوق المساهمين، خاصة الأقلية منهم. [1]

الإشكالية

تكمن إشكالية البحث في تحليل مدى كفاية الإطار القانوني والتنظيمي لعمليات الاندماج وتأثيرها على حقوق المساهمين، وما إذا كانت التشريعات العمانية تقدم حماية كافية لهذه الحقوق مقارنة بالتشريعات الدولية لمعرفة مدى كفاية حقوق أقلية المساهمين في عمليات الاندماج في التشريع العماني.

الأسئلة البحثية

1. ما مدى كفاية التشريعات المنظمة لعمليات الاندماج في سلطنة عمان؟
2. كيف يمكن حماية حقوق المساهمين المرتبطة بعمليات الاندماج، وكيف يتم تطوير التشريعات القانونية المرتبطة بها في سلطنة عمان؟
3. كيف تُعالج التشريعات العمانية حقوق المساهمين في عمليات الاندماج مقارنة بالتشريعات الدولية؟
4. ما مدى كفاية القواعد القانونية في حماية المساهمين عند عملية الاندماج؟

أهمية الدراسة

تكتسب هذه الدراسة أهميتها من أبعادها النظرية والتطبيقية التي تعالج موضوعًا حيويًا يتعلق بحماية حقوق المساهمين أثناء عمليات الاندماج، وهو مجال يمسّ الجوانب القانونية والاقتصادية والتنظيمية في آن واحد. وتنبع أهمية هذه الدراسة من الحاجة إلى تطوير السياسات والتشريعات القانونية بما يعزز من شفافية عمليات الاندماج وعدالتها. كما تسعى إلى تقديم قراءة تحليلية متعمقة لدور القضاء العماني والمؤسسات الرقابية في حماية حقوق المساهمين وضمان تنفيذ عمليات الاندماج وفقًا لأطر قانونية واضحة وعادلة. من

[1] حياة، حماش. (2015). الضوابط القانونية لاندماج الشركات. الجزائر. جامعة قاصدي مرباح. كلية الحقوق والعلوم السياسية.

خلال الاستفادة من تجارب التشريعات الدولية، يمكن استخلاص الدروس لتحسين القوانين المحلية وتعزيز ثقة المستثمرين.

وتنبع أهمية الدراسة من المحاور التالية:

1. الأهمية النظرية:

- إثراء الأدبيات القانونية: تقدم الدراسة إضافة للأدبيات القانونية المتعلقة بحماية حقوق المساهمين أثناء عمليات الاندماج، خصوصًا في البيئة التشريعية العمانية، التي لم تحظَ بالدراسة الكافية في هذا السياق.
- تحليل التشريعات الوطنية والدولية: تسهم الدراسة في تحليل ومقارنة التشريعات العمانية بالتشريعات الدولية، مما يوفر مرجعًا علميًا يساعد الباحثين والمشرعين على فهم الفجوات الحالية وفرص تحسين التشريعات.
- تطوير المفاهيم القانونية: تقدم الدراسة إطارًا تحليليًا للمفاهيم المرتبطة بحماية المساهمين، مثل الشفافية، والإفصاح، والحقوق المالية وغير المالية، مما يعزز من الفهم النظري لهذه الجوانب.
- ربط القانون بالتنمية: من خلال تحليل الأطر القانونية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، تربط الدراسة بين القوانين والتنمية المستدامة، وهو منظور علمي يعزز من فهم العلاقة بين التشريع والاقتصاد.

2. الأهمية التطبيقية:

- تحسين السياسات القانونية: تقدم الدراسة توصيات عملية تستهدف تحسين التشريعات العمانية المتعلقة بعمليات الاندماج، مما يساعد في تعزيز حماية أقلية المساهمين وضمان عدالة العمليات القانونية.

- تعزيز الثقة الاستثمارية: تسهم النتائج والتوصيات في بناء بيئة أعمال أكثر شفافية وعدالة، مما يدعم جذب الاستثمارات المحلية والدولية ويعزز ثقة المستثمرين في النظام القانوني العماني.
- توجيه الممارسات العملية: توفر الدراسة إطارًا للمؤسسات والشركات لفهم أفضل للممارسات القانونية والإدارية المتعلقة بحماية حقوق المساهمين، مما يسهم في تحسين عمليات اتخاذ القرار.
- تفعيل دور القضاء والرقابة: تسلط الدراسة الضوء على أهمية القضاء والمؤسسات الرقابية في حماية أقلية المساهمين، وتقترح آليات لتفعيل دورهما في ضمان عدالة وشفافية عمليات الاندماج.
- دعم رؤية عمان 2040: من خلال تعزيز التشريعات المتعلقة بعمليات الاندماج، تسهم الدراسة في تحقيق الأهداف الاستراتيجية لرؤية عمان 2040، التي تسعى إلى خلق بيئة استثمارية تنافسية ومستدامة.

أهداف الدراسة

وتهدف هذه الدراسة إلى تحليل مفهوم الاندماج من منظور قانوني شامل، مع تسليط الضوء على حقوق المساهمين وتأثيرات هذه العمليات عليهم، سواء من الناحية المالية أو الإدارية. كما تسعى إلى مقارنة التشريعات العمانية بالتشريعات الدولية لتحديد أوجه التشابه والاختلاف، واستكشاف مدى مواءمة القوانين المحلية مع أفضل الممارسات العالمية. بالإضافة إلى ذلك، تطرقت الدراسة إلى أهمية دور القضاء في ضمان تطبيق التشريعات بشكل عادل، وضمان حق المساهمين في الطعن على القرارات التي قد تمس مصالحهم. من خلال هذا البحث، نسعى إلى إثراء النقاش القانوني حول عمليات الاندماج، وتقديم توصيات عملية للمشرعين وصناع القرار لضمان حماية أفضل لحقوق المساهمين، بما يسهم في خلق بيئة قانونية واقتصادية مستقرة وجاذبة للاستثمارات. وبهذا، يتطلع البحث إلى أن يكون أداة مرجعية تسهم في تحقيق التوازن بين التطور الاقتصادي والعدالة القانونية.

منهجية الدراسة

تعتمد الدراسة على منهجية علمية تجمع بين المنهج الوصفي والتحليلي والمقارن لتقديم فهم شامل للموضوع:

المنهج الوصفي: تستخدم الدراسة هذا المنهج لتوصيف النصوص القانونية والتشريعات المتعلقة بعمليات الاندماج وحقوق المساهمين، مع تسليط الضوء على كيفية تنظيم هذه العمليات من خلال التشريعات العمانية.

المنهج التحليلي: يتم تحليل النصوص القانونية والتشريعات ذات الصلة، بهدف استكشاف مدى كفايتها لحماية حقوق المساهمين، والتعرف على أوجه القصور والقوة فيها.

المنهج المقارن: يعتمد البحث على المقارنة بين التشريعات العمانية والتشريعات الدولية بهدف تحديد أوجه التشابه والاختلاف، وتقديم توصيات لتحسين التشريعات العمانية بناءً على أفضل الممارسات الدولية.

حدود الدراسة

- **الحدود الموضوعية:** تقتصر الدراسة على دراسة الجانب القانوني والتنظيمي لحقوق المساهمين في عملية الاندماج في القانون العماني.
- **الحدود المكانية:** يتناول البحث التشريعات العمانية مع مقارنة بالتشريعات الدولية.
- **الحدود الزمنية:** 2025-2025.

الدراسات السابقة:

الدراسة الأولى: "اندماج الشركات وأثره على المساهمين في التشريعات العربية: دراسة مقارنة". أحمد مصطفى عبدالعزيز، 2023. رسالة ماجستير.

هدفت هذه الدراسة إلى تناول النصوص القانونية المتعلقة باندماج الشركات في التشريعات العربية، مع تحليل مدى كفاية هذه التشريعات في حماية حقوق المساهمين. ركزت على أوجه القصور في القوانين الحالية وناقشت السبل لتعزيز الشفافية والإفصاح.

توصلت الدراسة إلى وجود فجوات تشريعية ملحوظة في بعض الدول العربية تتعلق بعدم وجود آليات واضحة لحماية المساهمين. وأوصت بضرورة تفعيل دور الهيئات الرقابية وزيادة الوعي القانوني بين المساهمين لتحسين أدائهم في عمليات اتخاذ القرارات المؤثرة. تتميز دراستي عن هذه الرسالة بالتركيز على دراسة القانون العماني ومقارنته بالقوانين في دول عربية وعالمية مثل تونس وفرنسا.

الدراسة الثانية: "حقوق المساهمين في ظل عمليات الاندماج: تطبيقات عملية في التشريع العماني". عبدالله بن سعيد العامري، 2022. رسالة ماجستير.

هدفت الدراسة إلى تقييم مدى كفاية النصوص القانونية العمانية في حماية حقوق المساهمين خلال عمليات الاندماج، مع تسليط الضوء على تطبيقات عملية وحالات واقعية. ركزت الدراسة على كيفية تحسين الشفافية والمشاركة في عمليات اتخاذ القرار. تتميز رسالتي عن هذه الرسالة بأنها تركز على حقوق المساهمين وأقلية المساهمين بشكل خاص.

وخلصت الدراسة إلى أن التشريعات العمانية توفر حماية معقولة للمساهمين، لكنها بحاجة إلى تطوير شامل لتتماشى مع أفضل الممارسات الدولية، خاصة فيما يتعلق بالموافقات اللازمة ووضوح الإجراءات القانونية. وأوصت بإجراء تعديلات قانونية لتعزيز الثقة بين المساهمين والإدارة.

الدراسة الثالثة: "أثر اندماج الشركات على حقوق المساهمين والموظفين: دراسة قانونية مقارنة". محمد إبراهيم الحسن، 2021. رسالة ماجستير.

هدفت الدراسة إلى استكشاف تأثير عمليات الاندماج على حقوق المساهمين والموظفين، مع مقارنة التشريعات العربية والدولية لتحليل أوجه الشبه والاختلاف بينها. ركزت الدراسة على الشفافية وآليات الموافقة المسبقة.

وتوصلت الدراسة إلى أن التشريعات الدولية تقدم حماية أكثر تفصيلًا وشفافية مقارنة بالتشريعات العربية، التي تحتاج إلى تحديث لتعزيز حماية حقوق المساهمين والدائنين. وأوصت الدراسة بتطبيق نماذج دولية مثل الإفصاح الإجباري في جميع مراحل الاندماج. تتميز رسالتي عن هذه الرسالة في أنها تقدم توصيات لتحسين وتطوير قانون الشركات التجارية العماني لحماية حقوق المساهمين في عمليات الاندماج.

الدراسة الرابعة: "حماية المساهمين في عمليات الاندماج والاستحواذ: رؤية قانونية"، د. ليلى بنت خالد السالمي، 2024. رسالة دكتوراه

هدفت الدراسة إلى تحليل التشريعات المحلية والدولية المتعلقة بحماية حقوق المساهمين أثناء عمليات الاندماج والاستحواذ، مع تقديم مقترحات لتحسين الأطر القانونية لهذه العمليات. ركزت الدراسة على تعزيز الشفافية وآليات المشاركة.

وخلصت الدراسة إلى أن هناك حاجة ماسة إلى تعزيز دور القضاء والمؤسسات الرقابية لضمان حماية حقوق المساهمين ومنع أي تجاوزات. وأوصت بإدخال نصوص قانونية جديدة تضمن مشاركة المساهمين في عمليات اتخاذ القرار ومراجعة الخطط الاستراتيجية للاندماج.

وتتميز دراستنا بتركيزها المحدد على التشريع العماني ومقارنته بالتشريعات المقارنة، مع معالجة شاملة وشخصية لقضية حماية حقوق المساهمين في إطار عمليات الاندماج، مما يجعلها ذات قيمة عملية ومساهمة جديدة في الأدبيات القانونية.

هيكل الدراسة:

شملت الدراسة فصلين؛ يناقش الفصل الأول تعزيز حقوق المساهمين ويناقش المبحث الأول الإجراءات الوقائية عند إعداد خطة الاندماج بينما يناقش المبحث الثاني الحماية على مستوى التنفيذ. يناقش الفصل الثاني الحماية المحدودة لعملية الاندماج، ففي المبحث الأول تناقش حماية نسبية تحمل خطر الانتزاع وخطر تعسف الأغلبية ويناقش المبحث الثاني الحماية الشكلية لعملية الاندماج وما يتبعها من نقائص متعلقة باتخاذ القرار كسيطرة الجمعية العامة وسيطرة مجلس الإدارة والحدود التشريعية مثل كون التشريع المتعلق بالاندماج ناقص وصمت المشرع عن مسألة النزاعات.

الفصل الأول

تعزيز الحقوق

تمهيد وتقسيم:

قد تؤثر عملية اندماج الشركات في كثير من الأحيان على مصالح المساهمين بطريقة سلبية، لذلك حاول المشرع العماني أن يوفر لهذه الفئة قدرًا من الحماية من خلال تكريس جملة من الإجراءات الوقائية التي تدعم عمليات الاندماج وتحمي حقوقهم.[1] ونلحظ في هذا السياق، تطورًا في الإجراءات القانونية المتعلقة بالاندماج، بهدف دفع الحماية إلى مستوى ملائم من خلال إرساء إجراءات وقائية سواء في مرحلة الإعداد للاندماج (المبحث الأول)، أو أثناء تنفيذه (المبحث الثاني).

المبحث الأول

الإجراءات الوقائية في مرحلة الإعداد لعملية الاندماج

تمهيد وتقسيم:

كرّس المشرّع إجراءً وقائيًا يميز المرحلة التحضيرية لعملية الاندماج، وذلك بقصد تعزيز حماية المساهمين الذين قد يتعرضون للضرر، وترتبط آليات الحماية في عمليات الاندماج بصورة وثيقة بمرحلة إعداد المشروع، وهو في جوهره مجرد معلومة مصاغة وفق نموذج قانوني يُراد به الحماية (المطلب الأول)؛ كما أنها تتوقف على مرحلة التفاوض، التي تُعدّ بمثابة ضمانة لصدق العملية وشفافيتها (المطلب الثاني).[2]

[1]-حياة، حماش. (2015). الضوابط القانونية لاندماج الشركات. الجزائر. جامعة قاصدي مرباح. كلية الحقوق والعلوم السياسية.

[2]- آلاء محمد فارس، 'حماد. (2012). اندماج الشركات وأثره على عقود الشركة المندمجة. (دراسة مقارنة). جامعة بيرزيت. كلية الحقوق والإدارة العامة.

المطلب الأول

حماية حقوق المساهمين من خلال طريقة صياغة مشروع الاندماج

تمهيد وتقسيم:

تستلزم المرحلة التحضيرية لعمليات الاندماج إنجاز جملة من الأعمال الأساسية، التي من أهمها تقييم الحصص، وتعد هذه المرحلة جوهرية لتحديد القيمة الاقتصادية لكل شركة معنيّة بالاندماج (الفرع الأول). ويمكن هذا التقييم، من جهة، من تحديد عدد الحصص أو الأسهم التي يجب إصدارها مقابل ما تقدمه كل شركة من مساهمات، كما يسمح، من جهة أخرى، بتحديد معدل التبادل، وهو عنصر أساسي في مشروع الاندماج.

ولا يمكن تناول هذه الأعمال دون التطرق إلى مضمون مشروع الاندماج (الفرع الثاني)، وما يجب أن يتضمنه من بيانات إلزامية تفرضها النصوص القانونية المنظمة للعملية.[1]

الفرع الأول

تقسيم حصص الشركات المندمجة

يعرف المشرع العماني الاندماج بأنه "ضم شركتين أو أكثر قائمتين من قبل عن طريق دمج إحداهما في الأخرى أو بتأليف شركة جديدة تندمج فيها الشركات القائمة"، [2]وهو وفقًا للفقيه الفرنسي Chuilon عملية قانونية تتضمن قيام شركة أو عدة شركات بنقل كافة موجوداتها إلى شركة أخرى قائمة يزيد رأس مالها بمقدار هذه الموجودات أو إلى شركة جديدة بحيث تتحمل الشركة الدامجة أو الجديدة كافة خصوم الشركة

[1]-حياة، حماش. (2015). الضوابط القانونية لاندماج الشركات. الجزائر. جامعة قاصدي مرباح. كلية الحقوق والعلوم السياسية.

[2] -آلاء محمد فارس، حماد. (2012). اندماج الشركات وأثره على عقود الشركة المندمجة. (دراسة مقارنة). جامعة بيرزيت. كلية الحقوق والإدارة العامة.

المندمجة وتؤول الأسهم أو الحصص الجديدة التي تمثل هذه الموجودات إلى الشركة المندمجة. [1]ويعرفه جانب آخر من الفقه بأنه تدبير يقصد منه توحيد عدة شركات مستقلة عن بعضها.[2]

ويتضمن قرار الاندماج معلومات هامة تخص تقييم مساهمات الشركات الأطراف ومضمون مشروع قرار الاندماج حيثُ يشمل تقييم مساهمات الشركات الأطراف وتقييم الأصول والالتزامات بما أنه يشير لعملية تجميع الشركات في وحدة واحدة وتحت كيان قانوني موحد فلابد من تطبيق مبدأ الشفافية والإفصاح عن جميع المعلومات المتعلقة بالاندماج مثل أسماء الشركات وتاريخ إقفال الحسابات وشروط الاندماج وغير ذلك من المعلومات المتعلقة بتقييم المساهمات.[3]

وسعيًا منه لجعل العملية شفافة، حاول المشرع العماني من خلال مواد قانون الشركات التجارية أن ينظم عملية تقييم مساهمات الشركات الأطراف والحصص المقدمة منها عند الاندماج، لضمان حقوق المساهمين. وتُعدّ مسألة تقييم الحصص المقدَّمة من الشركات المعنية بالاندماج خطوة محورية وأساسية، تسبق كل بحث في المنهجيات المعتمدة لهذا التقييم. ويقتضي تناول هذا الموضوع التمهيد بعرض مسألة الترابط العضوي بين عمليتي الاندماج وتقييم الحصص (أ)، قبل التطرّق إلى تحليل الآليات الفنية والقانونية لتقييم هذه الحصص (ب).[4]

أ) الترابط العضوي بين الاندماج وتقييم الحصص

يرتبط الاندماج بصورة مباشرة بتقييم الحصص، وينظم القانون العماني الاندماج في المادة 33 وما بعدها من قانون الشركات التجارية العماني معتبرًا بأنه يتم إما عن طريق الضم وهو حل شركة أو أكثر ونقل أصولها والتزاماتها إلى شركة قائمة أو عن طريق المزج وهو حل شركتين أو أكثر وتأسيس شركة جديدة تنتقل إليها أصول والتزامات كل شركة من الشركات المندمجة، مما يجعل من الضروري إجراء تقييم شامل

[1]- المرجع السابق
[2]- سالم بن سلام بن حميد، الفليتي. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. المجلة القانونية. مجلة علمية محكمة.
[3]- خولة أحمد، السليطي. (2017). حماية أقليات المساهمين في صفقات الدمج والاستحواذ في ضوء التشريعات والأنظمة القانونية القطرية.
[4]-خالد أحمد، عبد الرحمن. (2022). دور مراجع الحسابات في تقييم أصول وخصوم الشركة في مرحلة الاندماج (دراسة مقارنة). مصر,. جامعة الأزهر. كلية الشريعة والقانون بأسيوط.

للحصص الخاصة بتلك الشركات عند الاندماج وفحص الحصص والأصول التي لابد من تقييمها لتحديد كيف يتم تبادل الحصص.

وأوضح قانون الشركات التجارية العماني أن قرار الاندماج يصدر باتفاق الشركات التي ترغب في الاندماج بحسب الشروط الضابطة لتعديل وثائق التأسيس بدون القيام بالتصفية، ويوضح الاتفاق بيانات الشركات المشتركة في عملية الاندماج والشركة التي سوف تنشأ من عملية الاندماج وتحديد طريقة تقييم الحصص وكيف يتم تبادل ملكية الحصص والأسهم وكيفية تخصيصها والشروط المرتبطة بذلك. ولابد من اللجوء للجهة المختصة بعملية الاندماج وتتمثل في سلطنة عمان في وزارة التجارة والصناعة وكذلك هيئة الخدمات المالية.[1]

وتستلزم عملية الاندماج انتقال كافة موجودات الشركة إلى الشركة الدامجة أو الجديدة بحيث يتم اعتبارها مساهمات يجب تقييمها، ولأن الاندماج لا يترتب عليه تصفية الشركة المندمجة وتنتقل ذمة الشركة المندمجة بجميع ما تشتمله من عناصر إيجابية أو سلبية للشركة الدامجة الجديدة ويتبع ذلك استمرار العقود التي أبرمتها الشركة المندمجة مع الغير. [2] وتهدف عملية تقييم للحصص إلى تيسير نجاح عملية الاندماج وحماية حقوق المساهمين فيها، ولذلك يجب تقييم مساهمات الشركات الأطراف لضمان شفافية ودقة قرار الاندماج ولتطبيق حماية المساهمين عند إعداد خطة الاندماج. [3]

ورغم أنّ تقييم الحصص في الشركة يُشكّل جوهر كل عملية اندماج، فإنّ المشرّع لم يفرد لهذا العنصر نصًا صريحًا ضمن الأحكام الخاصة بالاندماج.[4] ومع ذلك، يمكن استخلاص هذا الربط من خلال مراجعة قانون الشركات التجارية العماني رقم (18) لعام 2019م، فلا يمكن تصوّر اندماج دون تقييم حصص، ذلك أن العلاقة بين العمليتين علاقة تلازم وتكامل. فالاندماج، من منظور قانون الشركات، لا

[1] قانون الشركات التجارية العماني. https://qanoon.om/p/2019/rd2019018/

[2]- محمود محمود. محمد، السجاعي. رنا عبد الأمير. (2016). اندماج الأعمال وفق متطلبات معيار التقرير المالي (IFRS 3).

[3]حياة، حماش. (2015). الضوابط القانونية لاندماج الشركات. الجزائر. جامعة قاصدي مرباح. كلية الحقوق والعلوم السياسية.

[4] قانون الشركات التجارية العماني. .

يُعرّف إلا من خلال تقنية "الإدماج عبر الحصص العينية"[1]. فكل اندماج يتأسس، بالضرورة، على تقديم ذمم مالية من قبل الشركات المعنية، مقابل حصول المساهمين فيها على حقوق اجتماعية (أسهم أو حصص).[2]

وتتجلى خاصية هذه العملية في كون المقابل الوحيد لتلك الحصص هو منح الحقوق الاجتماعية، دون أن تتخذ شكلًا نقديًا أو سندات دَين. فالمقابل المالي الصرف لا مكان له في منطق الاندماج، مما يُميّز هذه العملية عن سائر صفقات التنازل عن الذمّة المالية أو التفويت التجاري[3].

وتجد هذه الطبيعة الخاصة للاندماج سندًا لها في الاجتهاد القضائي المقارن، حيث رفضت محكمة النقض الفرنسية – الغرفة التجارية – اعتبار الاندماج مماثلًا لعمليات التركيز الاقتصادي الأخرى التي تتم عبر صفقات شراء الأصول. وأكدت أنّه لا يمكن اعتبار العملية اندماجًا إذا تم التفويت في أصول الشركة ودفع ديونها ثم توزيع المتبقي نقدًا على المساهمين، إذ يُشترط في الاندماج أن يضمن حقوق المساهمين داخل الكيان الدامج أو الجديد.[4]

كما أولى الفقه المقارن أهمية بالغة لهذه الطبيعة المتميزة للاندماج القائم على تقييم الحصص. فترى الباحثة الفرنسية شيماناد (Cheminade) أنّ مساهمي الشركة المضمومة هم في الآن ذاته المانحون والمستفيدون، أي أنهم يقدمون الذمّة المالية لشركتهم ويتلقون في المقابل أسهمًا في الشركة الدامجة.[5]

وتناول الأستاذ غروسكلود (Grosclaude) بالتحليل أبعاد فرادة هذا النوع من الحصص، مبرزًا أن "الاندماج هو عملية تفاعلية لا تقتصر على انتقال الأصول بل تحقق اندماجًا اقتصاديًا واجتماعيًا بين شركتين، على نحو يختلف عن مجرد تقديم حصة عادية."[6]

وشبه في السياق ذاته، الأستاذ شويلون (Chuilon) الاندماج بعملية "كيميائية أو بيولوجية" تمزج بين كيانين لإنتاج كيان واحد جديد، وليس مجرّد تفويت أصول يليه انحلال[7].

---

[1] تعريف: عند دمج شركتين، يحصل مساهمة الشركة المندمجة على حصص أو أسهم عينية مقابل أسهمهم السابقة في الشركة الدامجة.

[2]- سالم بن سلام بن حميد، الفليتي. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. المجلة القانونية. مجلة علمية محكمة.

[3]أحمد عبد المجيد محمد عبد المجيد. أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على حقوق المساهمين في ضوء معايير المحاسبة المرتبطة. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية. 2023. مجلد 14. عدد4.

[4]- غيث مصطفى، الخصاونة. (2020). المركز القانوني لشركات المساهمة الداخلة في عملية الاندماج ومدى تأثرها بالدمج

[5]-أحمد عبد المجيد محمد عبد المجيد. أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على حقوق المساهمين في ضوء معايير المحاسبة المرتبطة. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية. 2023. مجلد 14. عدد4.

[6] -المرجع السابق

ومن ثم، فإنّ الحصة العينية المقدّمة في سياق الاندماج تختلف في طبيعتها وأثرها القانوني عن سائر أنواع الحصص، وهو ما يستوجب بدوره منهجية خاصة في التقييم، تراعى فيها هذه الطبيعة الخاصة، وتبتعد عن المنطق التقليدي لتقدير القيمة السوقية للأصول.[1]

وتعتبر هذه الخصوصية مدخلًا لفهم أهمية تقييم الحصص في عمليات الاندماج، فهي ضمانة لتحقيق عدالة المبادلة بين المساهمين في الشركات المندمجة، وتفاديًا لأي إخلال بمبدأ المساواة أو مساس بالمراكز القانونية القائمة.[2]

وتتم عملية تقييم الأصول من أجل معرفة أصول وخصوم الشركات الداخلة في عملية الاندماج، وتعد من أصعب المراحل وأكثرها تعقيدًا، وقد اعتبرها الفقه أحد أكثر الإشكاليات الفنية تعقيدًا في مجال الاندماج، لما يحيط بها من رهانات مالية وحقوقية دقيقة تتعلق بمراكز المساهمين ومصالحهم الجوهرية.[3]

ولهذا السبب، لا يُعهد بهذه المهمة إلى الجهة القضائية أو الإدارية فقط، بل يُفترض أن يتولاها خبراء ماليون مختصون في تحليل القيم الاقتصادية، على أن يكون للخبير القانوني دور ضروري في الإشراف على العملية، تجنبًا للانزلاقات القانونية التي قد تمس بمبدأ المساواة أو الشفافية. [4]ويقصد بالتقييم تحديد القيمة المالية لمجموع عناصر الذمّة المالية – من أصول وخصوم.[5] ويعتمد في ذلك على معايير كمية ونوعية محددة سلفًا. وقد أقرّ المشرّع العماني بأهمية هذه العملية في القرار الوزاري رقم 27/2021 الخاص بلائحة الشركات التجارية في عمان [6]والذي يلزم الشركات الداخلة في الاندماج بإعداد تقرير لتقييم أصول وخصوم الشركات بناء على أحدث البيانات المالية المدققة.

---

[7] -المرجع السابق.

[1]-أحمد عبد المجيد محمد عبد المجيد. أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على حقوق المساهمين في ضوء معايير المحاسبة المرتبطة. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية. 2023. مجلد 14. عدد4.

[2] -قانون الشركات التجارية العماني.

[3]-أحمد عبد المجيد محمد عبد المجيد. أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على حقوق المساهمين في ضوء معايير المحاسبة المرتبطة. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية. 2023. مجلد 14. عدد4.

[4]-حياة، حماش. (2015). الضوابط القانونية لاندماج الشركات. الجزائر. جامعة قاصدي مرباح. كلية الحقوق والعلوم السياسية.

[5]-أحمد عبد المجيد محمد عبد المجيد. أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على حقوق المساهمين في ضوء معايير المحاسبة المرتبطة. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية. 2023. مجلد 14. عدد4.

[6] المادة 21 الفقرة 5 من لائحة الشركات التجارية.

ورغم هذا التأكيد، فإن المشرّع لم يضع قواعد تقنية مُلزمة تُحدّد الطرق الواجب اتباعها في عملية التقييم، بل اكتفى بالإلزام ببيان الطريقة المعتمدة ومبررات اختيارها ضمن مستندات المشروع، وهو ما يوحي برغبة منه في ترك هامش لاختيار الطريقة التي تتماشى مع خصوصيات كل حالة اندماج.

وتحتل عملية التقييم موقعًا محوريًا في مشروع الاندماج، إذ تمكّن من اتخاذ قرار موضوعي بشأن المضي قدمًا في عملية التقارب بين الكيانات المعنية من عدمه، كما أنها تطرح إشكالية التناسب في تحديد القيمة الاقتصادية لكل شركة مشاركة[1].

وغالبًا ما يُستعاض عن تفصيل كل عنصر من عناصر الأصول والخصوم بذكر "الكتل الكبرى" مثل المخزونات أو الأصول الثابتة، وتُرفق القائمات المالية بملحقات تبين هذا التفصيل عند الحاجة، تفاديًا للتضخيم المفرط للبيانات. وقد لاحظ الخبير المالي مازار (Mazars) أنّ "المخزونات تمثل في العادة أكثر من ثلث، وأحيانًا نصف أصول الشركة، وأن خطأً بسيطًا بنسبة 5٪ صعودًا أو نزولًا في تقييمها قد يقلب الأرباح إلى خسائر.[2]

أما الهدف الأساسي من هذه العملية، فهو تحديد الوزن الاقتصادي لكل شركة في معادلة الاندماج، وتحديد عدد الأسهم أو الحصص الواجب إصدارها كمقابل للحصص المقدّمة. إلا أنّ هذا الهدف لا يخلو من صعوبة نظرًا للطبيعة المتقلّبة لقيم الأصول والأسهم على حدّ سواء، خصوصًا في ظل تقلبات السوق وسرعة تغيّر المؤشرات المالية.[3] ويتم تقييم أصول الشركة المندمجة بناء على آخر تقرير مالي وبيانات مالية تم تدقيقها وبناء على هذا التقييم، يتم زيادة رأس مال الشركة الجديدة الناتجة من الاندماج وتوزيع زيادة رأس المال على المساهمين الذين يساهمون بنسبة حصصهم في الشركة المدمجة.[4]

---

[1] - خالد أحمد، عبد الرحمن. (2022). دور مراجع الحسابات في تقييم أصول وخصوم الشركة في مرحلة الاندماج (دراسة مقارنة). مصر,. جامعة الأزهر. كلية الشريعة والقانون بأسيوط.

[2] حياة، حماش. (2015). الضوابط القانونية لاندماج الشركات. الجزائر. جامعة قاصدي مرباح. كلية الحقوق والعلوم السياسية.

[3] ناصر محمد سليان، خزيمية. (2015). آثار اندماج الشركات المساهمة العامة على حقوق والتزامات الغير.
https://repository.aaup.edu/bitstream/123456789/2823/1/%d9%86%d8%a7%d8%b5%d8%b1%20%d8%ae%d8%b2%d9%8a%d9%85%d9%8a%d8%a9.pdf

[4]- غيث مصطفى، الخصاونة. (2020). المركز القانوني لشركات المساهمة الداخلة في عملية الاندماج ومدى تأثرها بالدمج.

ب) تعدد طرق تقييم الحصص

تعتبر عملية اختيار طريقة تقييم الحصص خطوة دقيقة في مسار الاندماج، لما لها من أثر جوهري على مراكز المساهمين، خاصة الأقلية منهم، إذ قد تنجم عن اعتماد طريقة دون أخرى نتائج مجحفة تؤدي إلى المساس بحقوقهم.[1]

ولذلك يُطرح التساؤل المشروع عمّا إذا كان صمت المشرّع العماني بشأن ضبط طرق التقييم يُعدّ تخليًا عن دوره في حماية أقلية المساهمين؟ لقد تباينت آراء الفقهاء في هذا السياق، حيث رأى بعضهم أن عدم تحديد قواعد تقنية صارمة يُعبّر عن "حكمة تشريعية" تتيح قدرًا من المرونة الملائمة للواقع العملي، [2] في حين اعتبر آخرون أن هذه المرونة قد تفتح الباب أمام تلاعب محتمل في القيم المقدّرة.[3]

وقد كشفت الدراسات المقارنة عن تنوّع الأساليب المتاحة لتقييم الحصص، من أبرزها:

- الطريقة الرياضية أو ما يعرف بالقيمة الذاتية (valeur intrinsèque) وهي طريقة حسابية تستخدم مقارنة النسب المالية في القائمات المالية لتقييم القيم الحالية وعلى أساسها يمكن تقدير الأرباح المستقبلية.
- القيمة التصفوية (valeur liquidative) وتشير لقيمة الحصص التي يتم تقديرها عند تصفية الشركة.
- القيمة السوقية (valeur boursière) إن كانت الشركات مدرجة في السوق المالية وتتمثل في القيمة الحالية لأسهم شركة مدرجة بالفعل في البورصة، ويتم حسابها عن طريق ضرب سعر السهم الحالي في إجمالي عدد الأسهم المتداولة.

[1] - آلاء محمد فارس، حمادة. (2012). اندماج الشركات وأثره على عقود الشركة المندمجة. (دراسة مقارنة). جامعة بيرزيت. كلية الحقوق والإدارة العامة. https://fada.birzeit.edu/bitstream/20.500.11889/1390/1/thesis_03112015_124159.pdf

[2]-قانون الشركات التجارية العماني. https://qanoon.om/p/2019/rd2019018/

[3] - ناصر محمد سليان، خزيمية. (2015). آثار اندماج الشركات المساهمة العامة على حقوق والتزامات الغير.

- القيمة المحاسبية (valeur comptable) وتساوي حاصل طرح التكلفة الأصلية – الإهلاك المتراكم – خسائر القيمة وذلك لحساب التكلفة التاريخية بينما تساوي حاصل طرح القيمة العادلة بتاريخ إعادة التقييم – الإهلاك المستقبلي – خسائر القيمة في طريقة إعادة التقييم.
- قيمة التدفقات النقدية المستقبلية (discounted cash flows) وهي طريقة تقدير القيمة الخالية للاستثمار من خلال خصم التدفقات النقدية المتوقعة في المستقبل إلى قيمتها الحالية.
- قيمة النتائج أو النشاط المستقبلي المتوقع وتشير للقيمة المتوقعة من خلال النشاط في المستقبل.
- القيمة الصافية المعدّلة للحصص وهي تحسب بطرح إجمالي الالتزامات من إجمالي الأصول.[1]

ويُلاحظ أن تعدد هذه الطرق وتباينها يُعدّ أمرًا إيجابيًا من حيث المرونة، لكنه يتطلّب أيضًا حيطة فائقة لتجنّب الانحراف عن هدف الحماية. فالمبالغة في التبسيط قد تؤدي إلى تقييم ظالم، كما أن التعقيد المفرط قد يعوق الشفافية ويُضلل الأطراف المعنية.[2]

وفي غياب توجيه تشريعي دقيق، يمكن للهيئات الرقابية مثل هيئة الأسواق المالية أن تلعب دورًا في فرض معايير واضحة وموضوعية للتقييم، تضمن تحقيق ثلاثة معايير أساسية وهي العدالة، بما يحقق التوازن بين مصالح مختلف المساهمين والصدق، لتوفير معلومة دقيقة تمكّن المساهمين من اتخاذ قرار مستنير والمعيار الثالث وهو الموثوقية، تماشيًا مع القواعد المهنية المتعارف عليها في تقييم الحصص.[3]

[1] - محمود محمود، السجاعي. رنا عبد الأمير، محمد. (2016). اندماج الأعمال وفق متطلبات معيار التقرير المالي (IFRS 3). https://alat.journals.ekb.eg/article_218292_2f7800f68d1e7f5211c92df99ac85674.pdf

[2] المرجع السابق

[3] عمار، منى عبد الله. أبو شعيشع، مختار إسماعيل. أبو العاطي، منى حسن. (2022). أثر انعكاسات تطبيق معيار التقرير المالي الدولي اندماج الأعمال على زيادة كفاءة الأداء المالي لعمليات الاندماج والاستحواذ. https://safq.journals.ekb.eg/article_273229_7b8705f8764a981a1a72b533deb419ca.pdf

ويؤكّد الفقيهان بيرتل وجونتان (Bertel et Jeantin) على ضرورة التزام الشركات باتباع توجيهات محددة وواضحة، حتى لا يُستخدم الاندماج كوسيلة للمساس بحقوق بعض المساهمين على حساب البعض الآخر.[1]

وفي المحصلة، فإن العلاقة بين تقييم الحصص وحماية حقوق المساهمين علاقة عضوية وثيقة، إذ أن دقّة التقييم لا تضمن فقط نجاح الاندماج على الصعيد المالي، بل تحقّق أيضًا شرطًا أساسيًا من شروط المشروعية القانونية، وتُجنّب الطعن في العملية لاحقًا من قبل المساهمين المتضررين.

ولابد عند تقييم مساهمات الشركات الأطراف في الاندماج، أن تتم مراعاة مجموعة من العوامل التي قد تؤثر على عقود الشركة المندمجة وعلى حقوق المساهمين حيث لابد من مراعاة القيمة العادلة للأصول الملموسة وغير الملموسة لكل من الشركات المندمجة والشركات الدامجة بحيث يشمل ذلك تقييم الحصص الثابتة والمتداولة وغير الملموسة مثل العلامات التجارية وحقوق الملكية الصناعية كما يجب مراعاة الخصائص الفردية للأصول مثل الحالة والنوع والموقع والعمر الخاص بكل أصل حيث يمكن القيام بذلك من خلال تحليل الأصول وتحديد خصائصها الفردية. ولابد كذلك من مراعاة عوامل مثل العوامل الاقتصادية وتأثيرها على القيمة الخاصة بالحصص وكذلك الأداء المالي للشركات الأطراف في الاندماج وظروف السوق التي يتم فيها الاندماج وأهدافه وتحديد طرق التقييم بحيث تكون واضحة وتحليل المخاطر التي قد تتعرض لها عملية الاندماج والمساهمين والقيام بتقييم مسبق قبل الاندماج وتقييم لاحق له.[2]

كما يتم فحص عقود الشركات قبل الاندماج حيث يتم تقييم عقود العمل للشركة المندمجة لفحص أثر الاندماج عليها، فعلى سبيل المثال، عند اندماج شركة مع أخرى أو مع مجموعة شركات فإن عقود العمل الفردية لهذه الشركة لا تعتبر من ملحقات الشركة وذلك بحسب قانون المعاملات المدنية العماني تحديدا المادة (161) منه الذي يشير إلى أنه لا يعتبر عقد العمل من ملحقات الشيء التي تنتقل للخلف وقت انتقال المنشاة وبالتالي لا تلتزم الشركة الجديدة بعقود العمل الخاصة بالشركة المندمجة التي قامت بإبرامها قبل الاندماج وصدور قراره، ومع ذلك فإنه ينبغي النظر لهذا الأمر وتقييم عقود الشركات المندمجة بالنظر في مواد قانونية أخرى بالقانون العماني مثل المادة (47) من قانون العمل العماني المتعلقة بالعقود الخاصة

[1]حياة، حماش. (2015). الضوابط القانونية لاندماج الشركات. الجزائر. جامعة قاصدي مرباح. كلية الحقوق والعلوم السياسية.

[2]- سالم بن سلام بن حميد، الفليتي. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. المجلة القانونية. مجلة علمية محكمة.

بالشركات المندمجة ويكون الكيان الجديد بعد الاندماج هو المسؤول عن تنفيذ الالتزامات الخاصة بالشركة في العقود بالتضامن مع أصحاب الأعمال السابقين لتنفيذ جميع الالتزامات المقررة قانونًا مع مراعاة أولوية حقوق العمال.

ويتضح مما سبق، أنه لابد من تقييم حصص وديون الشركات قبل الاندماج وتحديد وضع الشركة الجديدة للتعامل معها بعد الاندماج بغرض حماية المنشأة الجديدة وعمالها وحقوق المساهمين مما يعزز من مكانة الشركة الجديدة ووضعها بعد الاندماج ويضمن سلامتها.[1]

ويتم تقييم الذمة المالية للشركات التي تندمج وفقًا القانون العماني وهو قانون الشركات التجارية من خلال تحديد القيمة العادلة للخصوم والأصول وتوثيق كل البيانات المالية المدققة وتحديد رأس مال الشركة الناتجة عن عملية الاندماج.[2]

ويعد تقييم الخصوم خطوة أساسية في سياق اندماج الشركات، ويستهدف هذا التقييم الوقوف على القيمة العادلة للالتزامات والتعهدات المالية الواقعة على عاتق كل شركة، لتحديد الأثر المباشر للاندماج على الشركة ماليًا بعد عملية الاندماج، خاصة عند تأسيس كيان جديد ناتج عن الاندماج بطريق المزج.

وتعود أهمية تقييم الخصوم لأهمية تقدير القيمة الإجمالية للشركة الدامجة حيث يسهم تقييم الخصوم في تحديد صافي أصول الشركة الدامجة بعد الاندماج، مما يعطي صورة دقيقة عن مركزها المالي النهائي وضرورة احتساب حصص الشركة أو المساهمين عند اندماج الشركات المساهمة، ويستخدم تقييم الأصول والخصوم كأساس لتوزيع رأس المال الجديد بين المساهمين. ويساعد التقييم في تحديد الالتزامات المالية المترتبة على الكيان الدامج، بما يكفل عدم الإضرار بحقوق الدائنين وأهمية قياس الملاءة المالية حيث يستخدم التقييم لتقدير قدرة الشركة الجديدة أو الدامجة على الوفاء بالتزاماتها المالية، وبالتالي تقييم وضعها المالي.[3]

ويكون تقييم الخصوم من خلال الاعتماد على البيانات المالية المدققة، ويجب أن يستند التقييم إلى أحدث بيانات مالية مدققة لكل شركة مندمجة على ألا تتجاوز فترة إعدادها ستة أشهر والالتزام بالمعايير المحاسبية فينبغي إجراء التقييم وفقا للمعايير المحاسبية المتبعة رسميا في سلطنة عمان والاستعانة بتقييم

[1]-المرجع السابق.

[2]- غيث مصطفى، الخصاونة. (2020). المركز القانوني لشركات المساهمة الداخلة في عملية الاندماج ومدى تأثرها بالدمج. https://mksq.journals.ekb.eg/article_7792_1e0444d83633452b3bc216f3021bcc0d.pdf

[3] -المرجع السابق

محايد في الحالات المعقدة، وعند وجود خلافات بين الأطراف حول القيمة، قد يتم طلب تدخل جهة مستقلة لإجراء التقييم بصورة موضوعية وإعداد تقرير مفصل يتضمن نتائج التقييم، والأسس المحاسبية المستخدمة فيه بحسب نصوص القانون العماني. [1]

ولابد من الرجوع إلى قانون الشركات التجارية والذي يتضمن المبادئ العامة لاندماج الشركات التجارية، حيث يحتوي على الأحكام الخاصة بإجراءات الاندماج الحديثة وكذلك الرجوع للائحة الشركات التجارية والتي توضح شروط وإجراءات تصنيف الشركات الجديدة الناتجة عن الاندماج كما تحدد البيانات التي يجب تضمينها في الوثائق الرسمية التي تصدر عن الشركات المندمجة.[2]

وعندما يتم اندماج شركة مع أخرى أو مع مجموعة شركات ينتج عن ذلك الاندماج شركة جديدة تشمل بداخلها رأس مال الشركة المندمجة وبذلك يزيد رأس مال الشركة الدامجة نتيجة انتقال الذمة المالية ورأس المال الخاص بالشركة المندمجة للشركة الدامجة، ويتم تقييم رأس مال الشركات المندمجة ويتم تقييم الأصول بحسب المادة (36) من قانون الشركات التجارية العماني حيث تقرر المادة أن التقييم يتم قبل الاندماج بحسب إجراءات تشمل إصدار قرار الحل وتأسيس الشركة الجديدة بحسب القواعد القانونية ثم يتم تقييم الأصول والالتزامات لجميع الشركات الموجودة في قرار الاندماج ويتم تقييم الأصول بحسب بنود القانون العماني بحيث يتم تأسيس الشركة الجديدة برأس مال لا يقل عن صافي قيمة أصول الشركات التي يجري حلها، ويتفق ذلك مع البند الثالث من المادة (36) من قانون الشركات التجارية التي تقول بأنه "يتم تأسيس الشركة الجديدة برأس مال لا يقل عن صافي قيمة أصول الشركات الجاري حلها، ويخصص لكل شركة مندمجة عدد من الحصص أو الأسهم يعادل حصتها أو أسهمها في رأس مال الشركة الجديدة، وتوزع هذه الحصص أو الأسهم بين المساهمين أو المساهمين في كل شركة مندمجة بنسبة حصصهم أو أسهمهم فيها."[3]

[1]-قانون الشركات التجارية العماني

[2]قانون الشركات العماني.

[3]-المادة 34 من قانون الشركات التجارية العماني. https://qanoon.om/p/2019/rd2019018/

الفرع الثاني

مضمون مشروع قرار الاندماج

يتم إعداد مشروع قرار الاندماج على ضوء ما ينتج من مفاوضات الاندماج وما يتم تناوله في بروتوكولات الاندماج حيث تقوم الشركات الداخلة في قرار الاندماج بإعداد مشروع الاندماج بحيث يتم الاجتماع بين أعضاء مجلس إدارة الشركات المندمجة أو مديريها للاتفاق على مضمون مشروع قرار الاندماج وما يجب أن يشمله من قواعد وشروط وأسس لابد من مراعاتها في المشروع. وبعد الانتهاء من صياغة مشروع قرار الاندماج المقترح، يتم عرضه على مجلس الإدارة للشركات الداخلة في عملية الاندماج لاتخاذ قرار بشأنه وتفويض رئيس مجلس الإدارة أو أحد من أعضاء المجلس ليوقعوا على مشروع قرار الاندماج مع المفوضين من أعضاء مجالس الإدارة الخاصة بالشركات الأخرى.[1]

ويشير القانون العماني في المادة رقم (33) من قانون الشركات العمانية أن اللائحة تحدد الإجراءات والقواعد التي يجب على الشركات الراغبة في الاندماج مراعاتها وكيفية تقييم أصولها بينما يفصل في المادة 34 مضمون الاتفاق أو قرار الاندماج حيث تشير المادة بأنه: " يصدر قرار الاندماج باتفاق الشركات الراغبة في الاندماج طبقا للشروط والأوضاع المقررة لتعديل وثائق التأسيس دون اتباع إجراءات التصفية، ويجب أن يبين الاتفاق أسماء تلك الشركات وبيانات كافية عنها واسم الشركة التي سوف تنتج عن الاندماج والمعدلات التي سوف يتم على أساسها تبادل ملكية الحصص أو الأسهم وشروط تخصيصها. وفي جميع الأحوال، لا ينفذ قرار الاندماج إلا بعد الحصول على موافقة الجهة المختصة، وفقا للشكل الذي تحولت إليه الشركة وتسجيله لدى المسجل." وتشير المادة لضرورة وأهمية تفصيل البيانات المرتبطة بالاندماج وضرورة ذكر تفاصيل الاندماج ومعلومات حول الأطراف المشتركة في عملية الاندماج من الشركات لحماية حقوق المساهمين في الاندماج. سيناقش الباحث تحديد نسبة تبادل الأسهم في (أ) ويتناول إعداد الوثائق المكونة لمشروع الاندماج في (ب).[2]

[1]-قانون الشركات التجارية العماني. مادة 34.

[2] - سعاد حسني محمد، علي. (2023). الطبيعة القانونية لاندماج الشركات التجارية. مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية.

أ- تحديد نسبة تبادل الأسهم:

من بين البيانات الجوهرية التي يتعيّن أن يتضمنها مشروع الاندماج نسبة التبادل. ويقصد بنسبة التبادل أو "معامل التبادل" النسبة التي يتم بموجبها استبدال أسهم الشركة المضمومة بعدد معين من أسهم الشركة الدامجة. فهي تعبير رياضي عن العلاقة بين القيم الاقتصادية للشركتين المعنيتين بعملية الاندماج. ويناقش قانون الشركات التجارية العماني في مادته رقم 36 تحديد نسب تبادل الأسهم في عملية الاندماج حيث يخصص لكل شركة مندمجة عدد من الحصص أو الأسهم يعادل حصتها أو أسهمها في رأس مال الشركة الجديدة، وتوزع هذه الحصص أو الأسهم بين المساهمين أو المساهمين في كل شركة مندمجة بنسبة حصصهم أو أسهمهم فيها. بحيث لا يترتب الاندماج على عدم الإنصاف في نسب الأسهم.[1]

وتكتسي هذه النسبة أهمية قصوى في تحديد المقابل الذي سيتلقاه الشريك في الشركة المضمومة لقاء تنازله عن أسهمه، وتُعدّ بالتالي وسيلة لضمان الإنصاف بين المساهمين، وركيزة أساسية في تقييم مدى عدالة العملية برمّتها.[2]

وعادةً ما يتم اشتقاق نسبة التبادل من خلال قسمة القيمة الإجمالية المقدّرة لكل شركة مشاركة على عدد أسهمها المصدرة، مما يُنتج "قيمة الوحدة" لكل سهم، وبمقارنة هذه القيم، يتم احتساب النسبة النظرية للتبادل. فإذا كانت شركة "أ" مقدّرة بـ10 ملايين ريال وتضم 1 مليون سهم، فإن قيمة السهم تساوي 10 ريال؛ وإذا كانت الشركة "ب" مقدّرة بـ20 مليون ريال بعدد 2 مليون سهم، فإن معامل التبادل يكون 1 مقابل 1.

ونادرًا ما يتم الاكتفاء، في الواقع العملي، بهذه النسبة النظرية، حيث تُعدّل النسبة المقترحة أحيانًا بما يُعرف باسم علاوة الاندماج (prime de fusion) وهي الفرق بين القيمة الحقيقية للسهم وقيمته الاسمية. وتهدف هذه العلاوة إلى تعويض المساهمين في الشركة المضمومة عن القيمة الاقتصادية الحقيقية التي تمثلها أصولهم، لا سيما إن كانت الشركة الدامجة تُصدر أسهمًا بأقل من قيمتها السوقية.[3]

---

[1]-قانون الشركات التجارية العماني الصادر بمرسوم سلطاني رقم 2019/18

[2]-، سالم بن سلام بن حميد، الفليتي. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. المجلة القانونية. مجلة علمية محكمة.

[3] -حورية، بديدة. (2021). أثر الاندماج على الأداء المالي للشركات: شركة الدار العقارية نموذجًا. مجلة إيليزا للبحوث والدراسات. مجلد6. عدد2.

وقد اعتبر الفقيه (Chadefaux)أن هذه العلاوة تمثل في جوهرها "حق دخول "إلى الشركة الدامجة، يتعين على المساهمين الجدد دفعه لضمان التوازن المالي والاقتصادي داخل الكيان الجديد.

وقد أقرّت محكمة النقض الفرنسية مشروعية هذه العلاوة، معتبرةً أنها تُبرّر بفارق القيمة بين الأصول المقدّمة والأسهم الصادرة كمقابل لها، مما يعكس الفارق بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية للأصول.[1]

وإذا كان من الضروري إعلام المساهمين بهذه الآلية، فإنه من الأجدر أيضًا بيان الحلول البديلة التي يُمكن اعتمادها في حال كانت القيمة الحقيقية للأسهم الممنوحة تقلّ عن قيمتها الاسمية، تفاديًا لأي إخلال بمبدأ المساواة بين المساهمين، فتتضح بذلك أهمية نسبة التبادل باعتبارها أكثر حساسية وخطورة من مسألة تقييم الحصص في ذاتها، لا سيما بالنسبة للمساهمين الأقلية، إذ أن أي تلاعب أو خطأ في تحديد هذه النسبة من شأنه أن يلحق بهم ضررًا بالغًا، سواء على مستوى الحقوق المالية أو الإدارية.[2]

وغالبًا ما تكون هذه النسبة نتاج مفاوضات دقيقة بين إدارات الشركات المعنية، وقد يثير ذلك شكوك بعض المساهمين حول مدى حيادية النتائج المتوصّل إليها. ومن هنا، برزت الدعوة إلى اعتماد نسبة تبادل عادلة ومنصفة، تستبعد المغالاة في تقييم الأصول أو خصمها بشكل مفرط، ويُشترط أن تنبني على تقدير صادق ومحايد للذمم المالية لكل شركة مشاركة.[3]

وقد نبّه كل من الفقيهين بيرتل وجونتان (Bertel et Jeantin) إلى ضرورة توخّي الدقّة والحذر في تعديل التقييمات، وأكّدا أن هذه التعديلات لا تُقبل إلا في حدود طفيفة ومبرّرة تهدف إلى تبسيط عملية التبادل وتسهيل استيعابها من قبل المساهمين، دون الإخلال بجوهر العدالة فيها[4].

فكلما كانت نسبة التبادل مبسّطة وشفافة، كلما ساهمت في تعزيز حماية المساهمين، وخاصة في صفوف الأقلية، وهو ما يؤكد أن هذه النسبة في سياق الاندماج تماثل "السعر" في عقود البيع، من حيث أهميتها في تحديد المقابل والعدالة التعاقدية.

[1]- سعاد حسني محم، غلي. (2023). الطبيعة القانونية لاندماج الشركات التجارية. مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية.
[2]- سالم بن سلام بن حميد، الفليتي. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. المجلة القانونية. مجلة علمية محكمة.
[3]حياة، حماش. (2015). الضوابط القانونية لاندماج الشركات. الجزائر. جامعة قاصدي مرباح. كلية الحقوق والعلوم السياسية.
[4] المرجع السابق

وعليه، فإن المشرّع أحسن صنعًا حين أدرج بيان نسبة التبادل ضمن العناصر الإلزامية في مشروع الاندماج، باعتبارها عنصرًا محوريًا في ضمان توازن المصالح وحماية حقوق المساهمين. [1]

ب- إعداد الوثائق المكونة لمشروع الاندماج

لم تتطرق لائحة الشركات التجارية العمانية إلى تنظيم مشروع الاندماج، ولكن يمكن التعرف عليها من خلال الإجراءات التي يتم اتباعها وفقًا لقانون الشركات العماني مثل الوثائق المتعلقة بتواريخ إقفال حسابات الشركات وكذلك الوثائق الخاصة بتحديد الأموال والديون اللازم نقلها للشركة الجديدة وتكون تلك الوثائق موقعة من مجالس إدارات الشركات ووثائق توضح أسباب الاندماج.[2]

ويمكن تصنيف الوثائق والمعلومات التي يجب أن يحتويها المشروع إلى صنفين أساسيين:

- الصنف الأول: يهدف إلى توضيح الجوانب الفنية للعملية لصالح المساهمين.
- الصنف الثاني: يتجاوز الطابع الوصفي ليشمل التفسير والتعليل الاستراتيجي لعملية الاندماج وأسبابها.

ويوضح الصنف الأول بيان الدوافع والأهداف والظروف المحيطة بالعملية، وكذلك تحديد هوية كل شركة معنية من حيث التسمية والشكل القانوني والجنسية والنشاط والمقر الاجتماعي.[3]

كما يتعيّن التنصيص على تاريخ حل الشركات وتاريخ نفاذ عملية الاندماج، إلى جانب تاريخ بداية الأحقية في الأرباح بالنسبة للأسهم أو الحصص الاجتماعية الجديدة. ويجب أيضًا تحديد نسبة تبادل الحقوق الاجتماعية، ومبلغ أي تسوية نقدية محتملة، وقيمة علاوة الاندماج، والحقوق المخوّلة لكل من المساهمين والعمال والإدارة.[4]

---

[1] قانون الشركات التجارية العماني.

[2] لائحة الشركات التجارية العمانية. https://qanoon.om/p/2021/mociip20210146/

[3]- وليد عبد علي، الشخانية. (2023). القواعد القانونية لإنجاز عملية اندماج الشركات التجارية. (دراسة مقارنة). مجلة جامعة الزيتونة الأردنية للدراسات القانونية. مجلد4. إصدار1.

[4] -سامي محمد، الخرابشة. (2017). الجوانب التنظيمية لاندماج الشركات المساهمة المغلقة، دراسة مقارنة بين نظام الشركات السعودي وقانون الشركات الأردني. https://jfslt.journals.ekb.eg/article_11569_61585f9bc3e86d5cc5dfcfc12d25d48b.pdf

ويُستحسن أن يتضمن المشروع بيانًا عامًا للسياسة الاقتصادية المزمع اتباعها بعد الاندماج، وتحديد مستقبل العلامات التجارية، والعقود الجارية، وتمويل الاستثمارات، وإعادة هيكلة الفروع، وتوزيع المواقع، وعدد أعضاء مجلس الإدارة، ومسارات ترقية الموظفين.

كما أن تحديد حقوق الفئات المتأثرة مباشرة بالاندماج، من مساهمين وعمال ومديرين، يُعدّ من أبرز المؤشرات التي تكشف عن الطابع الوقائي لهذه المعلومات، مما يعكس وعي المشرّع بضرورة الحماية الاجتماعية والمالية المتكاملة للمساهمين.[1]

ومن البيانات الأخرى التي يتعيّن تضمينها :الطريقة المعتمدة في تقييم الأصول والخصوم، ومبررات هذا الاختيار. كما ينبغي إرفاق المشروع بتدابير إعلامية داخلية، لا سيما عبر وضعه على ذمة المساهمين قبل انعقاد الجلسة العامة، ضمانًا لتكافئ الفرص في فهم العملية.

ولابد من توفير وثائق توضح كل ما يلي:

1. تواريخ قفل حسابات الشركات المعنية لتحديد شروط العملية

لابد من تحديد تواريخ قفل حسابات الشركات المعنية بغرض تحديد شروط عملية الاندماج، حيث أنه لابد من تحديد تواريخ قفل الحسابات والوقت الذي تم على أساسه تحديد قرار الاندماج من الجمعية العامة وتتضح أهمية التاريخ من خلال دوره في عملية تقييم حسابات الشركات وتقييم حالتها المالية حيث جرت العادة على أن تقيم الشركة الدامجة والمندمجة من أجل حصر قيمة أصول الشركة وتحدد الشركة تاريخ قفل الحسابات الذي يساعد في تحديد معلومات تخص مضمون مشروع قرار الاندماج وهي معلومات حول النشاط الذي مارسته الشركة مؤخراً ووقت توقف النشاط ومتى تم قفل الحسابات لتحديد قيم الشركات.[2]

[1] -المرجع السابق.
[2] المرجع السابق

2. تعيين وتقديم الأموال والديون المقرر نقلها للشركات الجديدة

تقوم الشركة الجديدة بعد الاندماج بتعيين كافة أصول وديون الشركة المندمجة ويقوم بهذه المهمة مجموعة من المتخصصين والخبراء طبقا لما يحصلون عليه من ملفات ومعلومات وبيانات وبعد ذلك يقوم هؤلاء الخبراء بتقديم تقارير توضح تقديرات لكافة الأصول، ويتم تقديمها للمؤسسة المندمجة كأسهم وتعتبر بمثابة أموال مقدمة في شكل منقولات أو عقارات، وتتمثل المنقولات في النماذج الصناعية وبراءة الاختراع، أما العقارات فتتمثل في المصانع والأراضي والأجهزة والآلات، ومن ثم تؤول هذه الحصص للشركة الجديدة بعد الاندماج.

3. تقرير روابط مبادلة الحصص

يشمل تقرير روابط مبادلة الحصص الأسهم والتوقيت الذي يبدأ فيه تحصيل العائد والأرباح ومن ثم يجب التركيز علي مجموعة من الضوابط والتي تعد من الاعتبارات الهامة والأساسية لتعين عدد الحصص وقيمتها التي تحددها تلك المؤسسة أو الهيئة الدامجة كمقابل للمؤسسة أو الهيئة المندمجة عن طريق عمل موازنة بين المؤسستين أو الهيئتين، وتشمل الضوابط الحصول على القيمة الحقيقية للأسهم والأصول ونسب مبادلة الحصص وطريقة تحديد قيمة السهم من خلال عرض القائمات المالية للشركات واستيفاء المتطلبات القانونية للاندماج.

4. المبلغ المحدد لقسط الاندماج

يتم تقديم وتحديد كافة المنقولات والعقارات كمبالغ مالية في وثائق رسمية تقدمها كل مؤسسة لشركائها بهدف تحديد الحجم المالي لكل شركة بغرض تحديد المبلغ المحدد لقسط الاندماج، وبعد ذلك يتم تقسيم مقادير ذات نفس القيمة علي المساهمين بالمؤسسة، ويجب التنويه بأن المعلومات والبيانات الواردة بالقانون العماني والمتعلقة بمشروعات وعمليات الاندماج بين الشركات والهيئات والمؤسسات تعد بمثابة الحد الأدنى من المعلومات التي يحتم توافرها في كافة مشروعات الاندماج.[1]

[1] المرجع السابق

ويرى الباحث أن مشروع الاندماج يحتاج لتوفير حد كبير من المعلومات والبيانات والحرص على مشاركتها مع جميع المساهمين لضمان حقوقهم.

المطلب الثاني

التفاوض كمرحلة ضامنة لصدق عملية الاندماج

تعدّ مرحلة التفاوض من المراحل المحورية في عمليات الاندماج، إذ تمثّل نقطة ارتكاز لضمان الصدق والشفافية في سير هذه العمليات. وتُستمدّ هذه الشفافية من تمكين كل مساهم أو شريك من إصدار قراره عن بيّنة، وذلك من خلال توفير المعلومات الكافية والدقيقة. (الفرع الأول).[1] كما تعتبر عملية التفاوض ضرورة تقوم بها الشركات للقيام بإجراءات إعلامية خاصة كوسيلةً قانونية إضافية تهدف إلى ضمان إعلام فعّال وشامل لصالح المساهمين (الفرع الثاني).

الفرع الأول

توفير المعلومات الكافية للشركاء

تمثل المفاوضات حول قرار الاندماج عملية هامة تحتاج لدراسة وتعتمد على استراتيجية ضرورية بغرض دمج شركتين أو أكثر في كيان واحد جديد يشمل الشركتين معًا ويتم ذلك من خلال المفاوضات التي تحدد طريقة الاندماج الذي يكون إما بالضم أو المزج بحسب المواد (35) و(36) من قانون الشركات التجارية العماني، وتتم مفاوضات الاندماج لتحدد أهداف العملية ويتم من خلالها الاتفاق على صيغ العقود ووضع الخطط وتشمل مفاوضات الاندماج المعلومات التي يجب على الشركات الإفصاح عنها، كما تشمل تقييمًا للأصول لضمان عدالة عملية تبادل الأصول ودمجها ويتم كذلك في مفاوضات قرار الاندماج تحديد شروط التبادل ونسب الأسهم والحصص وكذلك جميع الشروط المالية الأخرى المتعلقة بعملية الاندماج وتتم صياغة العقود وتفسير جميع بنودها وذلك بحسب المادة (34) من قانون الشركات العماني التي تؤكد بأنه: " يصدر قرار الاندماج باتفاق الشركات الراغبة في الاندماج طبقا للشروط والأوضاع المقررة لتعديل وثائق

[1] - محمود محمود.، السجاعي. رنا عبد الأمير، محمد. (2016). اندماج الأعمال وفق متطلبات معيار التقرير المالي (IFRS 3). https://alat.journals.ekb.eg/article_218292_2f7800f68d1e7f5211c92df99ac85674.pdf

التأسيس دون اتباع إجراءات التصفية، ويجب أن يبين الاتفاق أسماء تلك الشركات وبيانات كافية عنها واسم الشركة التي سوف تنتج عن الاندماج والمعدلات التي سوف يتم على أساسها تبادل ملكية الحصص أو الأسهم وشروط تخصيصها. وفي جميع الأحوال، لا ينفذ قرار الاندماج إلا بعد الحصول على موافقة الجهة المختصة، وفقا للشكل الذي تحولت إليه الشركة وتسجيله لدى المسجل."[1]

ويتوقّف مدى صدق وجدّية المعلومات المقدَّمة للمساهمين بمناسبة المفاوضات حول عملية الاندماج على عنصرين أساسيين، أولهما الالتزام بتوفير معلومة صادقة يقتضي تقديم وثائق خاصة (أ)، وثانيهما تدخّل مراقب الحسابات لضمان تقديم معلومة صحيحة (ب) ومع ذلك فإن القانون العماني لا يكرس مراقب للحصص.[2]

أ- الالتزام بتوفير معلومة صادقة يقتضي تقديم وثائق خاصة

يتحمّل المديرون المسؤولية الأولى في التفاوض بشأن شروط الاندماج، وهو ما يجعل من الطبيعي أن يكونوا الجهة الأولى المعنية بواجب إعلام المساهمين، غير أن هذا الالتزام لا يتوقّف عند حدّ إعداد مشروع الاندماج، بل يتعدّاه إلى وجوب إعداد الوثائق والتقارير الخاصة التي تُسهم في تعزيز شفافية العملية، وتكملة ما ورد في مشروع الاندماج من معطيات أولية.[3]

وفي هذا الإطار، يكرس قانون الشركات التجارية العماني نشر قرار الاندماج في المادة37 من القانون.[4]

وفي هذا السياق، تُعدّ التقارير الإدارية المبرّرة لمشروع الاندماج "نقطة ارتكاز" لنجاح العملية، كما تمثّل مبدأً توجيهيًا لتنظيم العلاقة التشاركية بين الجهاز الإداري وأصحاب الحصص. وتكمن أهمية هذه التقارير في تمكين المساهمين من الاطلاع على دوافع الاندماج، والأهداف المنتظرة، والإجراءات المزمع اعتمادها لتنفيذه، ضمن مقاربة شفافة ومتوازنة.

---

[1]-قانون الشركات العماني. المواد 37 و38.

[2]-أحمد عبد المجيد محمد عبد المجيد. أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على حقوق المساهمين في ضوء معايير المحاسبة المرتبطة. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية. 2023. مجلد 14. عدد4.

[3] - حورية، بديدة. (2021). أثر الاندماج على الأداء المالي للشركات: شركة الدار العقارية نموذجًا. مجلة إيليز للبحوث والدراسات. مجلد 6. عدد2.

[4]- قانون الشركات التجارية العماني. المادتين 37 و38.

وينبغي أن تكون هذه المعلومة موزونة بدقة، بحيث تتفادى الغموض أو الصمت المربك، من جهة، والخطاب الفضفاض والسطحي من جهة أخرى. لذلك، يقع على عاتق مجلس الإدارة أو هيئة التسيير في كل شركة مشاركة في الاندماج، تحرير تقرير كتابي مفصّل يُسلَّم للمساهمين لتمكينهم من اتخاذ موقف مدروس ومستنير بخصوص الصفقة.[1]

غير أنّ التشريع العماني لا ينص على وجوب تقديم تقرير خاص من المديرين في حالتي الاندماج عن طريق المزج أو التأسيس لشركة جديدة، ما يطرح إشكالية قانونية تتعلق بمدى إلزامية هذا الالتزام في غياب نص صريح.[2]

وفي هذا السياق، يدافع جانب من الفقه عن ضرورة تقرير هذا الالتزام ولو ضمنيًا، إذ يرى الأستاذ Guyon أن من المنطقي أن يُلزم المديرون بإعداد تقرير ما داموا هم الجهة التي بادرت بعرض مشروع الاندماج على الجمعية العامة. كما يقرّ الأستاذ Grosclaude أن: "إعداد تقرير من طرف المديرين يُعدّ أمرًا طبيعيًا في كل حالة يكون فيها هؤلاء المبادرين بمشروع القرار المعروض على المساهمين."[3]

وعليه، فإن التقارير الخاصة التي يعدّها المديرون لا تُعدّ فقط آلية إعلامية، بل تمثل ضمانة قانونية تهدف إلى ترسيخ الشفافية والمسؤولية في إدارة الاندماجات، كما تمكّن المساهمين من تقييم العملية من زاوية مالية واستراتيجية قبل التصويت، بما يُعزز من حماية حقوقهم، ولا سيما حقوق الأقلية.[4]

ب- تدخل مراقب الحسابات ضمانة للالتزام بتقديم معلومة دقيقة

يستدعي الحرص على ضمان معلومة دقيقة وموثوقة في إطار عمليات الاندماج، تدخّل خبراء مستقلين يضطلعون بمهمة تقويمية، وهو ما يبرّر دور مراقبي الحصص في هذا السياق. ويُعدّ مبدأ الشفافية

[1] -مسعود يونس عطوان، عطا. (2020). اندماج البنوك وأثره على تحقيق رؤية المملكة 2030. دراسة مقارنة بين الأنظمة الوضعية والشريعة الإسلامية. https://jfslt.journals.ekb.eg/article_113699_2e231ca14b216f4cd8b05a62d2ee62ee.pdf

[2]- سالم بن سلام بن حميد، الفليتي. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. المجلة القانونية. مجلة علمية محكمة.

[3] - مسعود يونس عطوان، عطا. (2020). اندماج البنوك وأثره على تحقيق رؤية المملكة 2030. دراسة مقارنة بين الأنظمة الوضعية والشريعة الإسلامية. https://jfslt.journals.ekb.eg/article_113699_2e231ca14b216f4cd8b05a62d2ee62ee.pdf

[4]- وليد عبد علي، الشخانية. (2023). القواعد القانونية لإنجاز عملية اندماج الشركات التجارية. (دراسة مقارنة). مجلة جامعة الزيتونة الأردنية للدراسات القانونية. مجلد4. إصدار1.

في تقييم حصص المساهمين من المبادئ الأساسية التي تقوم عليها عملية الاندماج، لذا فإنّ وجود مراقب الحسابات يمثل ضمانة مؤسسية لهذه الشفافية.[1]

ويُعدّ تدخل مراقب الحسابات أمرًا جوهريًا، لا سيما وأنّ الاندماج، من الناحية القانونية، يقوم على عملية تقييم الحصص العينية (apports en nature) وهو ما يستوجب، وفقًا للقواعد المحاسبية والقانونية، تقييم هذه الحصص من قبل جهة محايدة ومتخصصة. وتتمثل مهمة مراقب الحسابات في تقديم تقرير مفصّل يضعه على ذمة المساهمين أو المساهمين قبل انعقاد الجلسة العامة، بما يمكّنهم من اتخاذ القرار عن بينة.[2]

ويضيف الفقيهان BESSIÈRE وCOISPEAU أن دور مراقب الحسابات لا يقتصر على التقييم المحاسبي البحت، بل يقوم بدور أشمل يتمثل في تقديم "مقاربة تُوازن بين المصالح المتعارضة وتوفّر قاعدة توافق تُبنى حولها معادلة عادلة للتبادل"، بما يُفضي إلى اندماج متوازن ومتوافق مع منطق الإنصاف.[3]ومن الواجب عند الاندماج توضيح الأسباب الرئيسية التي قامت بتحفيز الشركة والقائمين على إدارتها على الاندماج مع غيرها، كما أنه من الواجب توضيح تأثير هذا الاندماج على الشركة والأفراد المساهمين بها والغير.

ويعد البند المتعلق بالمقابل الذي سيحصل عليه المساهمون من أهم بنود الافصاح، حيث تلتزم الشركات التي تقوم بعملية الاندماج بتوضيح المقابل المادي والأرباح التي يحصل عليها المساهمون في الشركة، كما يجب توضيح المعايير والأسس التي تم بناء عليها تحديد قيمة هذا المقابل المادي لكل مساهم في الشركة، كما أن على مراقب الحسابات تقديم تقرير يشمل البيانات المفصلة والتي تتعلق وتوضح كافة الأسس التي يتم الالتزام بها وإتباعها لتحديد العوائد المادية الخاصة بكل شركة من الشركات المندمجة والخاصة بالشركة بعد الاندماج.

كما يجب الإفصاح عن بيانات الشركة والتي تتمثل في كل من الإعلانات والبيانات الأساسية الخاصة بالشركات القائمة على الاندماج، ومن أبرز هذه البيانات على سبيل المثال اسم الشركة ورقم سجلها

[1]ا-، سالم بن سلام بن حميد، الفليتي. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. المجلة القانونية. مجلة علمية محكمة.
[2] - محمود محمود، السجاعي. رنا عبد الأمير، محمد. (2016). اندماج الأعمال وفق متطلبات معيار التقرير المالي (IFRS 3).
https://alat.journals.ekb.eg/article_218292_2f7800f68d1e7f5211c92df99ac85674.pdf
[3] مجلة الشركات التجارية. الفصل 414.

التجاري وعنوانها والحسابات التباعة لها على مواقع التواصل الاجتماعي والعديد من المعلومات الأخرى الهامة، ومن اللازم أن تكون عملية الاندماج متطابقة مع كافة القوانين واللوائح المتبعة والمطبقة بسلطنة عمان. كما أنه من الواجب على كافة الشركات والجهات التي تقوم بعملية الاندماج أن تتبع كافة التعليمات الصادرة من هيئة الخدمات المالية والتي توضح العديد من الأمور الخاصة بعملية الاندماج، ومع ذلك فإن المشرع العماني لا يكرس مواد في القانون العماني تسمح بهذا التدخل لمراقب الحسابات.[1]

الفرع الثاني

إخضاع الشركات المساهمة العامة لإجراءات خاصة

ينصّ قانون الشركات التجارية العماني على أن اندماج شركات المساهمة العامة يخضع لأحكام خاصة.[2] ويُستشفّ من ذلك أن دور هيئة السوق المالية لا يقتصر على الإشراف، بل يتعدّاه إلى الرقابة الوقائية على العمليات التي قد تُهدد حقوق المساهمين، وخاصة الصغار منهم. ويُعدّ هذا الإجراء التنظيمي وسيلة لحماية الفئات المهددة بالتأثير السلبي لقرارات قد تكون فنية ومعقّدة، ولكنها ذات أثر مباشر على الوضعية المالية والحقوقية لهؤلاء المساهمين.

ويمتد نطاق هذه الرقابة ليشمل إخضاع الشركات المساهمة العامة لإجراءات خاصة. ولأن هيئة السوق المالية العمانية هي الجهة الرقابية على عملية اندماج الشركات في سلطنة عمان، فإن اللائحة الخاصة بها تنظم الرقابة على الاندماج والمساهمة العامة بين شركات المساهمة العامة في سلطنة عمان بحسب المواد الخاصة بلائحة الشركات التجارية.[3]

---

[1]- وليد عبد علي، الشخانية. (2023). القواعد القانونية لإنجاز عملية اندماج الشركات التجارية. (دراسة مقارنة). مجلة جامعة الزيتونة الأردنية للدراسات القانونية. مجلد4. إصدار1.

[2] -مجلة الشركات التجارية. الفصل 416. http://legistunisie.weebly.com/uploads/9/5/0/9/9509893/societear.pdf

[3]- الهيئة العامة لسوق المال العماني. https://qanoon.om/p/2021/cma20210027/

ويُستنتج من ذلك أنّ المشرّع يسعى إلى تبسيط الإجراءات وتسريع المسارات دون المساس بجوهر الحماية القانونية، وهو ما يعكس توجّهًا نحو إرساء توازن بين المتطلبات الاقتصادية ومستلزمات الأمان القانوني.[1]

ونجد أن المشرع العماني قد أخضع الشركات المساهمة العامة إلى رقابة هيئة الأسواق المالية، والتي تُشرف على نزاهة العمليات المالية وحماية المساهمين.

وفي المجمل، فإنّ هذا التنظيم يُجسّد سعي المشرّع إلى الموازنة بين حماية أصحاب الحقوق وسلامة العملية الاقتصادية، مع مراعاة الأهمية المتزايدة للادخار العام في ديناميكية الاستثمار الوطني. فكلما كانت المعلومة دقيقة والرقابة فعالة، ازدادت الثقة في السوق المالية وارتقى مستوى الشفافية داخل الاقتصاد.[2]

ويمثّل خضوع عمليات الاندماج إلى الشركات المساهمة العامة لرقابة مسبقة من قبل هيئة السوق المالية إحدى أهم آليات الضبط المؤسسي التي أقرّها المشرع العماني لضمان الشفافية وحماية حقوق المساهمين، خاصة صغارهم. ويخضع ذلك لقانون الشركات التجارية العماني الذي يحدد نظام الرقابة على الاندماج.[3]

ولا يمكن اعتبار هذا الإجراء مجرد شكلية إدارية، بل هو آلية رقابية وقائية ترمي إلى تحقيق التوازن بين حرية الشركات في إعادة الهيكلة، وبين ضمان حماية المساهمين وخاصة الفئات الأقل تمثيلاً في أجهزة التسيير، فطبيعة الاندماج بوصفه عملية تتسم بدرجة عالية من التعقيد المالي والهيكلي، قد تُخفي في طياتها مخاطر تنجم عن عدم تكافئ القوى التفاوضية أو غموض في تقييم الأصول والخصوم أو حتى تعارض مصالح بين المسيّرين والمساهمين، وهي مخاطر قد تتفاقم بشكل خاص في حال وجود اكتتاب عمومي ومساهمين من غير ذوي الاختصاص المالي.[4]

---

[1]- غيث مصطفى، الخصاونة. (2020). المركز القانوني لشركات المساهمة الداخلة في عملية الاندماج ومدى تأثرها بالدمج. https://mksq.journals.ekb.eg/article_7792_1e0444d83633452b3bc216f3021bcc0d.pdf

[2]- سالم بن سلام بن حميد، الفليتي. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. المجلة القانونية. مجلة علمية محكمة.

[3]الهيئة العامة لسوق المال: قرار رقم ٢ / ٢٠١٩ بإصدار لائحة الاستحواذ والسيطرة. https://qanoon.om/p/2019/cma20190002/

[4] - حورية، بديدة. (2021). أثر الاندماج على الأداء المالي للشركات: شركة الدار العقارية نموذجًا. مجلة إيليز للبحوث والدراسات. مجلد 6. عدد2.

ومن خلال المقارنة، نلحظ أن القانون الفرنسي يتبنّى ذات التوجّه أيضًا، إذ تُخضع الشركات المساهمة العامة لرقابة هيئة الأسواق المالية، وهي الجهة المخوّلة قانونًا لمراقبة كل العمليات المالية الكبرى، ومن بينها عمليات الاندماج، حمايةً للمستثمرين وضمانًا لسلامة السوق المالية. وتُمارس هذه الرقابة عبر التثبت من مصداقية المعلومات الواردة في نشرات الاندماج والتقارير المالية، بالإضافة إلى التثبت من مدى التزام الأطراف المعنية بقواعد الشفافية والإفصاح.[1]

ويُعتبر هذا النوع من الرقابة جزءًا من منظومة الحوكمة المالية التي تهدف إلى بناء ثقة المستثمرين في السوق، والتي تُعدّ شرطًا أساسيًا لتطوير الادخار الوطني وتنشيط الاستثمارات. وفي هذا السياق، كلما ازدادت فعالية الرقابة، ووضوح المعلومة، قلت فرص التلاعب، وتعززت فرص اتخاذ قرارات مستنيرة من قبل المساهمين، وهو ما يساهم في تطوير الاقتصاد ككل.[2]

ويرى الباحث أن الرقابة المسبقة المفروضة على عمليات اندماج الشركات المساهمة العامة ليست مجرّد إجراء وقائي، بل هي إجراء جوهري يُكرّس مبادئ الحوكمة الرشيدة، ويُحقق العدالة بين مختلف فئات المساهمين، ويُحصّن الاقتصاد الوطني ضد التجاوزات والانحرافات، فالمشرّع، من خلال هذا التنظيم، لم يسعَ فقط إلى حماية حقوق المساهمين، بل سعى أيضًا إلى تأمين استقرار السوق المالية وتعزيز مصداقيتها داخليًا وخارجيًا.[3]

---

[1] Abdullah, Q. O. Ameen , K. M. (2022). Merger as a Legal Means to Restructure Troubled Insuance Companies. https://jols.uobaghdad.edu.iq/index.php/jols/article/view/482?articlesBySimilarityPage=2

[2] - خالد أحمد، عبد الرحمن. (2022). دور مراجع الحسابات في تقييم أصول وخصوم الشركة في مرحلة الاندماج (دراسة مقارنة). مصر,. جامعة الأزهر. كلية الشريعة والقانون بأسيوط.

[3] - مسعود يونس عطوان، عطا. (2020). اندماج البنوك وأثره على تحقيق رؤية المملكة 2030. دراسة مقارنة بين الأنظمة الوضعية والشريعة الإسلامية. https://jfslt.journals.ekb.eg/article_113699_2e231ca14b216f4cd8b05a62d2ee62ee.pdf

المبحث الثاني

الإجراءات الحمائية في مرحلة تنفيذ الاندماج

إذا كان قانون الشركات التجارية العماني يُلزم باتباع إجراءات معيّنة في عملية الاندماج، فإن ذلك يُعزى إلى رغباته في صون مصالح المساهمين، وخاصة أولئك المعرّضين للتأثير السلبي جراء هذه العمليات. والواقع أن هذه الحماية لا تقتصر على المرحلة التحضيرية لعملية الاندماج، بل تمتد كذلكّ لتشمل مرحلة التنفيذ، ما يجعل من تنفيذ الاندماج مجالًا حيويًا لتكريس الضمانات القانونية.[1]

وفي هذا الإطار، يمكن القول إن اتخاذ قرار الاندماج يُعدّ تجسيدًا فعليًا لحماية حقوق المساهمين (المطلب الأول)، في حين تُمثل الرقابة على هذا التنفيذ أداة مكمّلة تعزز هذا المسار الحمائي (المطلب الثاني).

المطلب الأول

اتخاذ قرار الاندماج كتجسيد فعلي لحماية المساهمين

قد يبدو لأول وهلة أنّ تنظيم حماية حقوق المساهمين أثناء الإعداد لمشروع الاندماج أمر كافٍ بحد ذاته. غير أنّ واقع الممارسة القانونية يُبيّن أنّ المرحلة التنفيذية للعملية تُشكّل بدورها لحظة حاسمة في ضمان هذه الحماية، بل قد تكون أكثر حساسية من الناحية العملية نظرًا لطابعها الإلزامي والنهائي.[2]

ومن هذا المنطلق، فإنّ عملية تنفيذ الاندماج تنطلق بمرحلة اتخاذ القرار (الفرع الأول)، وهي خطوة لا يمكن أن تؤتي ثمارها إلا إذا توفّرت شروط صحتها ومشروعيتها (الفرع الثاني).

---

[1] أحمد عبد المجيد محمد عبد المجيد. أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على حقوق المساهمين في ضوء معايير المحاسبة المرتبطة. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية. 2023. مجلد 14. عدد4.

[2] -مها محسن علي، السقا. (2024). أثر الاندماج على عقود الشركات الدامجة والمندمجة. "دراسة تحليلية في ضوء مبادئ الحوكمة" جامعة الأزهر. الإصدار الأول. العدد39.

الفرع الأول

حماية إرادة المساهمين في اتخاذ قرار الاندماج

يُعتبر قرار الاندماج ضمانة جوهرية لحماية حقوق المساهمين. ويستلزم اتخاذه الالتزام بمجموعة من الإجراءات الشكلية (أ) تهدف إلى تحقيق هدف واحد، وهو حماية مصالح معينة، أبرزها مصالح المساهمين وخصوصًا حقهم في التصويت (ب).[1]

أ: تدابير اتخاذ القرار

يعتبر مشروع الاندماج محميًا قانونًا على مستوى التنفيذ بما يوفره للمساهمين من حماية على مستوى اتخاذ القرار ويضمن لهم سلامة وصحة شروط القرار ويمكن ملاحظة ذلك في قانون الشركات العمانية في المواد (37) و(38) حيث يشملان اعتبارات نشر القرار واعتباره نهائيًا فيما يخص المساهمين واعتراضاتهم على القرار كما تشير المادة (39) إلى استمرار إدارة الشركة التي قررت الاندماج حتى يصبح الاندماج نافذاً. وبذلك يمكن ملاحظة دور المشرع العماني في حماية حقوق المساهمين من خلال مجموعة من الآليات مثل حق الموافقة والاعتراض على قرار الاندماج وضمانات توزيع الأرباح والحصول على معلومات كافية حول الأسهم وإجراءات الاندماج والحق في المشاركة في مسؤولية مجلس الإدارة والأفضلية في الاكتتاب وحماية الأقلية.

كما أصدر المشرع العماني لائحة الشركات المساهمة العامة بقرار رقم 2021/27 لمناقشة بنود "اندماج الشركة" ويشمل المادة (41) والمادة (42) اللتان توضحان شروط الاندماج وخطواته وخطوات إدراج الشركة بالسوق. وتحمي اللائحة حقوق المساهمين في عملية الاندماج من خلال توفير حماية للمساهمين وحقوقهم وضرورة كشف المعلومات والبيانات اللازم لهم معرفتها من خلال عقد الجمعية العامة غير العادية أو حسب نوع الشركة، فقد يكون من جمعية الشركاء مرفقًا بها جميع البيانات اللازم توضيحها وكشفها لهم.[2]

[1] حورية، بديدة. (2021). أثر الاندماج على الأداء المالي للشركات: شركة الدار العقارية نموذجًا. مجلة إيليز للبحوث والدراسات. مجلد 6. عدد2

[2]- لائحة الشركات المساهمة العامة بقرار رقم 2021/27 لمناقشة بنود "اندماج الشركة" .المادة (41) والمادة (42)

وذلك لفهم أسباب الاندماج وجدواه الاقتصادية والتعرف على فوائده الاقتصادية في هذه المرحلة وفحصه بصورة عميقة قبل الانتقال إلى المرحلة التنفيذية.[1]

وقد نص القانون العماني في مواد قانون الشركات التجارية على ضرورة تحديد حقوق والتزامات الشركات المندمجة مع عدم الإخلال بحقوق الدائنين وذلك في حالات الدمج بالضم والمزج وفقا للمادة 38 من قانون الشركات التجارية العماني.[2]

وفيما يتعلق بالأغلبية المطلوبة لتمرير القرار في القانون العماني، فقد حددها المشرع بنسبة ثلثي الأصوات الحاضرة أو الممثلة وفقًا للائحة الشركات التجارية الصادرة بالقرار الوزاري رقم (146 / 2021) ولائحة الشركات المساهمة العامة الصادرة بقرار رقم 2021/27، والمادة 34 من قانون الشركات التجارية العماني والتي تشير بأنه : "يصدر قرار الاندماج باتفاق الشركات الراغبة في الاندماج طبقا للشروط والأوضاع المقررة لتعديل وثائق التأسيس دون اتباع إجراءات التصفية، ويجب أن يبين الاتفاق أسماء تلك الشركات وبيانات كافية عنها واسم الشركة التي سوف تنتج عن الاندماج والمعدلات التي سوف يتم على أساسها تبادل ملكية الحصص أو الأسهم وشروط تخصيصها. وفي جميع الأحوال، لا ينفذ قرار الاندماج إلا بعد الحصول على موافقة الجهة المختصة، وفقا للشكل الذي تحولت إليه الشركة وتسجيله لدى المسجل."[3]

أما فيما يتعلق بالشركة المُدمجة، فإن اتخاذ القرار يعود إلى الجمعية العامة غير العادية، نظرًا لأن الاندماج ينطوي على حل الشركة المُدمجة. وتنطبق عليها نفس الشروط الخاصة بالنصاب القانوني والأغلبية المطلوبة.[4]

[1] - حورية، بديدة. (2021). أثر الاندماج على الأداء المالي للشركات: شركة الدار العقارية نموذجًا. مجلة إيليز للبحوث والدراسات. مجلد 6. عدد1.

[2]- خالد توفيق، أبو طه. (2022). آثار اندماج الشركات على حقوق المساهمين والغير في قانون الشركات العماني 2019/18. مجلة المستقبل للدراسات القانونية والسياسية. مجلد6. عدد1.

[3]قانون الشركات التجارية. المادة 34.

[4] - رضوان، بن صاري. (2020). اندماج الشركات التجارية. مجلة دراسات وأبحاث. المجلة العربية للأبحاث والدراسات في العلوم الإنسانية والاجتماعية. مجلد 12. عدد4.

ب- القواعد المتعلقة بحماية حق المساهمين في التصويت

يحمي القانون العماني حقوق المساهمين على مستوى اتخاذ قرار الاندماج عن طريق ضمان حقوقهم في نسب الأسهم وزيادة رأس المال والاكتتاب وغير ذلك، من خلال بنود لائحة الشركات المساهمة العامة التي أصدرتها هيئة الخدمات المالية بقرار 2021/27 حيث تنص في المادة (41) على ضرورة تحديد المقابل الذي سيحصل عليه المساهمين أو المساهمون بعد الاندماج والأسس التي اتبعت في تقديره وهي تعمل بذلك على حماية حقوق المساهمين والشركات المساهمة في الاندماج وهو في ذلك يتوافق مع القانون الفرنسي الذي يلزم المساهمين بالتزامات ويوفر لهم مجموعة من الحقوق التي تضمن لهم حماية على مستوى اتخاذ القرار الخاص بالاندماج.[1]

وتشمل الحماية على مستوى اتخاذ القرار الحق في التصويت والمشاركة والموافقة والاعتراض على القرارات المتعلقة بتنفيذ الاندماج بواسطة المساهمين من خلال الجمعية العامة غير العادية. ويمثل حق التصويت جزءًا من نظام حماية حقوق المساهمين في قرارات الاندماج في سلطنة عمان، حيث يحق لهم التصويت وإبداء موافقاتهم في الجمعية العامة بما يضمن لهم الشفافية والحصول على جميع البيانات بإفصاح كامل من مجلس الإدارة وتوفر لهم حقوق التصويت والموافقة على قرار الاندماج بعد عرضه على الجمعية العامة مع توفير حق التصويت الالكتروني للمساهمين قبل عقد الاجتماع وذلك بحسب قانون الشركات التجارية العماني ومبادئ حوكمة الشركات التجارية من أجل الحفاظ على حقوق صغار المساهمين والسعي لتحقيق أفضل مصلحة للشركة بهدف حماية حقوق المساهمين والعاملين، والحفاظ على سرية المعلومات فيما يتعلق بالجوانب التجارية والتقنية والمسائل الحساسة الأخرى ما لم يكن الإفصاح قد وافق عليه مجلس الإدارة أو تم بموجب القانون. [2]

ولابد أن يتم الاندماج بدون التسبب في أي خسائر للمساهمين، فلو كان الاندماج مسببًا للخسائر، لابد من تعويض المساهمين بما يناسب قدر خسائرهم ويعوضها بصورة عادلة لقيمة الأسهم التي يمتلكونها

[1]-، محمود أمين، بن قادة. (2019). الآليات القانونية لحماية حق المساهمين في الأموال الاحتياطية، دراسة مقارنة بين القانون الجزائري والقانون الفرنسي. مجلة مركز حكم القانون ومكافحة الفساد.

[2]-وزارة التجارة والصناعة وترويج الاستثمار: قرار وزاري رقم ٥ / ٢٠٢٥ بإصدار مبادئ حوكمة الشركات التجارية المساهمة المقفلة. المادة 15. https://qanoon.om/p/2025/mociip20250005/

وبذلك يتم حماية حقوق المساهمين في الشركة الجديدة بعد الاندماج. ويمكن ملاحظة ذلك في المادة 41 من لائحة الشركات العمانية والتي تنص على أنه يجب على الشركة الراغبة في الاندماج الدعوة إلى عقد جمعية عامة غير عادية ترفق بها مذكرة إيضاحية بها معلومات حول أسباب وشروط الاندماج ونتيجة تقييم الأصول والخصوم بحسب آخر بيانات مالية بحيث لم ينقض عليها أكثر من 6 أشهر وتوضيح الجهة التي تولت عملية تقييم الأصول والخصوم والأسس المحاسبية التي اتبعت لذلك والتاريخ الذي اتخذ كأساس للتقييم، وتحديد المقابل الذي سيحصل عليه المساهمين أو المساهمون بعد الاندماج. ولابد من توفير حق الحماية للأقلية من المساهمين من القرارات التي قد تصدرها الأغلبية وتصدق عليها ولذلك لابد من مراجعة حقوق الأقلية من المساهمين، كما يحتاج المساهمون لضمان تقييم الأصول والأسهم بصورة مستقلة وعادلة وحصولهم على نسبهم المقررة وفق القانون.[1]

ويحق لكل مساهم، بمقتضى مبدأ استخدام الحق، رفع دعوى لطلب إبطال قرار الاندماج إذا استطاع إثبات أن قرار الجمعية العامة التي صادقت على العملية اتُخذ بدافع وحيد هو تفضيل كبار المساهمين على حساب حقوق الأقلية، بما يهدد مبادئ العدالة وحسن النية في إدارة الشركات وذلك خلال 15 يوم من صدور قرار الاندماج وفقا لقانون الشركات التجارية العماني.[2]

وبالمقارنة فإنه، تنصّ المادة 418 من مجلة الشركات التجارية التونسية على ضرورة توفير فترة لا تقل عن شهرين قبل انعقاد الجمعية العامة الاستثنائية لإتاحة الوقت الكافي للمساهمين للاطلاع على مشروع الاندماج والتقارير المرفقة به. [3]

ويلاحظ بهذا الصدد، تباين في اختيار هذه المدة مقارنة بالقانون الفرنسي، الذي يكتفي بشهر واحد فقط. وهذا الاختلاف يُعبّر عن فلسفتين مختلفتين: إذ يهدف المشرع الفرنسي إلى تسريع وتبسيط الإجراءات، بينما يفضل المشرع التونسي إعطاء أولوية أكبر لحماية حقوق المساهمين، متمثلاً في منحهم مهلة أطول

[1]-قانون الشركات العماني.
[2]- قانون الشركات التجارية العماني مادة 175.
[3]- رضوان، بن صاري. (2020). اندماج الشركات التجارية. مجلة دراسات وأبحاث. المجلة العربية للأبحاث والدراسات في العلوم الإنسانية والاجتماعية. مجلد 12. عدد4.

للتدقيق والتأمل بينما وضع المشرع العماني مدة أسبوعين على الأقل قد تصل لأسبوعين كمهلة للمساهمين للاطلاع على مشروع الاندماج قبل انعقاد الجمعية العامة[1].

أما فيما يخص حق التصويت، فهو يُعدّ من الحقوق الفردية الجوهرية للمساهم، إذ يمكنه المشاركة من خلاله في اتخاذ القرارات الجماعية. وقد حرص المشرع التونسي على ضمان ممارسة هذا الحق بحرية تامة في الجمعية العامة غير العادية، مستثنيًا شرط تقييد المشاركة على أساس عدد معين من الأسهم، وهو ما يُعتبر تعزيزًا لحماية حرية التعبير والتأثير في القرار الجماعي. فالمادة 94 من نفس القانون تُحظر أي شرط أو اتفاق يقيد حرية المساهم في ممارسة حقه في التصويت، ويُعتبر أي اتفاق من هذا النوع باطلًا. وتقر مواد القانون العماني ولائحة تنفيذه بذلك حيث ذكرت المادتان 168 و169 من قانون الشركات التجارية العماني فتشير المادة 168 بأنه لكل مساهم الحق في حضور اجتماعات الجمعية العامة بالأصالة أو الإنابة، ويكون له صوت واحد مقابل كل سهم يملكه بحيث يكون ذلك ثابت بتفويض إنابي كشرط لصحة الإنابة ويجوز أن يكون النائب من المساهمين أو من غيرهم وأن يتم ذلك عن مساهم أو أكثر وجب ألا تكون عما يجاوز نسبة (5٪) خمسة في المائة من أسهم الشركة، وإلا بطلت. ويستثنى من تلك النسبة الأسهم المملوكة للمساهم وأبنائه القصر وتشير المادة 169 بأنه لا يجوز لعضو مجلس الإدارة أن ينوب عن أحد المساهمين وإلا كان ذلك باطلًا .[2]

ومن ثم، يتضح أن حماية المساهم تتجاوز مجرد حماية الحق في التصويت لتشمل ضمانات أوسع تُحمي حقوقه من أي تمييز أو استغلال، مما يشكل حماية معززة تُزيد من ثقة المستثمرين وتدعم مناخ الاستثمار في الأسواق المالية.

وفيما يتعلق بمخاطر ظهور التزامات مالية غير محسوبة في مشروع الاندماج، فلا بد من التمييز بين ما إذا كانت هذه الالتزامات قد اكتُشفت قبل أو بعد إتمام عملية الاندماج. ففي حالة اكتشافها قبل إتمام الاندماج، يكون للمساهمين في الشركتين الحق في تأجيل عملية الاندماج حتى يتم تعديل معايير التبادل بما يعكس الوضع المالي الحقيقي للشركات، وهو ما يسمح بإعادة تقييم المشروع وضمان توازن الحقوق. وإذا ما

[1] - المادة 121 من قانون الشركات التجارية العماني.
[2] -قانون الشركات التجارية العماني. المواد 168 و169. https://qanoon.om/p/2019/rd2019018/

أدت هذه الالتزامات إلى تقليص قيمة أصول الشركة المُدمجة، فقد يُسمح للجمعية العامة للشركة المستفيدة من الاندماج بإعادة النظر في شروط التبادل مقابل الأصول، بما يتناسب مع المعطيات الجديدة.[1]

أما في حالة اكتشاف هذه الالتزامات بعد الانتهاء من الاندماج، فيمكن للمساهمين في الشركة المستفيدة حماية مصالحهم من خلال اشتراط تقديم ضمانات من المساهمين الرئيسيين في الشركة المدمجة، تلتزم من خلالها بتوفير أصول أو مبالغ مالية تعوض النقص في قيمة الأصول المُساهمة، مما يحافظ على صافي قيمة الأصول الأصلية ويضمن استقرار الوضع المالي للشركة المندمجة.[2]

وتمثل هذه الآليات القانونية الحديثة نموذجًا متقدمًا لحماية المساهمين من المخاطر المالية المرتبطة بالاندماج، وتعكس حرص التشريع العماني في قانون الشركات التجارية العماني [3]على مواكبة أفضل الممارسات الدولية، خاصة في ظل تزايد أهمية الشفافية والمساءلة في العمليات الاقتصادية الكبرى. كما تعزز هذه الضمانات من ثقة المستثمرين، مما ينعكس إيجابيا على أداء الأسواق المالية وتدفق الاستثمارات، بما يخدم التنمية الاقتصادية الوطنية.[4]

ويرى الباحث أنه من الضروري تحليل أساليب التشاور والمداولة داخل الجمعيات العامة، حيث تنفرد الجمعية العامة غير العادية للمساهمين بسلطة اتخاذ قرار الاندماج، وهي سلطة حصرية لا يجوز لأي هيئة أخرى أن تحل محلها في هذا السياق. كما أن هذه الجمعية مكلفة، في حالة الاندماج، بالمصادقة على الأصول الخاصة بالشركات المُدمجة.

[1] ، رضوان، بن صاري. (2020). اندماج الشركات التجارية. مجلة دراسات وأبحاث. المجلة العربية للأبحاث والدراسات في العلوم الإنسانية والاجتماعية. مجلد 12. عدد4.

[2] -رضوان، بن صاري. (2020). اندماج الشركات التجارية. مجلة دراسات وأبحاث. المجلة العربية للأبحاث والدراسات في العلوم الإنسانية والاجتماعية. مجلد 12. عدد4.

[3]- قانون الشركات التجارية العماني. المواد 168 و169. https://qanoon.om/p/2019/rd2019018/

[4]- طارق، كميل. (2015). المفاوضات في عملية اندماج الشركات. مجلة الحقوق. العدد4.

الفرع الثاني

صحة قرار الاندماج

لا يعتبر قرار الاندماج صحيحًا ونافذًا إلا بعد استكمال كافة إجراءات إعلان الاندماج (الإشهار القانوني للاندماج) (أ). وإلى جانب هذا الشرط الشكلي الذي يُسهم في حماية مصالح المساهمين، يوجد شرط جوهري آخر يتعلق بانتظام وصحة الاندماج من الناحية القانونية. فعدم استيفاء هذا الشرط يُفضي إلى بطلان الاندماج (ب) وإلغاء جميع آثاره القانونية والتعاقدية.[1]

أ- إعلان الاندماج (الإشهار القانوني للاندماج) شرط صحة لقيام الاندماج

يُعتبر الإعلان عن الاندماج خطوة حيوية ضمن الإجراءات الشكلية التي تهدف إلى حماية مصالح المساهمين والمساهمين. ولذلك، يجب القيام بمجموعة من الإجراءات الإعلانية الرسمية عقب المصادقة على عملية الاندماج بحسب قانون الشركات التجارية العماني الصادر بالمرسوم السلطاني رقم 2019/18 وما جاء في لائحة الشركات في المادة رقم 42 من الفصل الرابع والتي تنص على: "يتولى مجلس الإدارة، بالإضافة إلى المسؤوليات المحددة في القانون، تقديم طلب إدراج الشركة بالسوق خلال (15) خمسة عشر يوما على الأكثر من تاريخ تسجيلها لدى المسجل وهو ما يمثل الإشهار القانوني للاندماج." [2]

إن قرار اندماج الشركات ليس قرارا يتم اتخاذه بدون إجراءات أو خطوات يلزم القانون المساهمين بها، حيث أن التزام مجلس إدارة الشركة بهذه الشروط يؤدي إلى صحة القرار في النهاية مما يساهم في تأكيد حقوق المساهمين، يجب على القائمين على اتخاذ قرار الاندماج من مساهمين تحري الدقة في القيام بإجراءات الاندماج واختيار النوع الملائم للاندماج طبقًا للقانون العماني والتعرف على ماهية قرار الاندماج والمواد القانونية التي تصيغ عملية تنفيذه ومدى صحتها وما الذي يجعلها صحيحة ونافذة، حيث أقر القانون العماني شروطًا وضعها لضمان صحة قرار الاندماج مما يحمي حقوق المساهمين على مستوى تنفيذ القرار ويمكن الرجوع لمواد قانون الشركات من 33 وحتى 39 للتعرف على شروط صحة قرار الاندماج في القانون

[1] - خالد توفيق، أبو طه. (2022). آثار اندماج الشركات على حقوق المساهمين والغير في قانون الشركات العماني 2019/18. مجلة المستقبل للدراسات القانونية والسياسية. مجلد6. عدد1.

[2] المرجع السابق

العماني؛ حيث وضح قانون الشركات التجارية الصادر في سلطنة عمان بناء على المرسوم السلطاني رقم 2019/18 العديد من الشروط التي لابد من توافرها لتحقيق صحة قرار الاندماج بين شركتين أو أكثر بأي طريقة كانت، وإشهاره رسميًا، من الواجب أن يكون السجل التجاري ساري ومفعل.

وبالمقارنة مع القانون التونسي، فإنه يمكن الإشارة إلى القانون المتعلق بالسجل الوطني للمؤسسات وهو قانون عدد 52 لسنة 2018 مؤرخ في 29 أكتوبر 2018، الذي أدخل على ضوئه المشرع التونسي عدة أحكام تخص إعلان عمليات الاندماج إذ ينصُّ الفصل 22 فقرة 4 من هذا القانون على ضرورة الإشارة، عند وقوع اندماج، إلى سبب حل الشركة التي تم امتصاصها أو زيادة رأس مال الشركة المستفيدة، إضافة إلى وجوب ذكر أسماء الشركات المعنية ومقراتها القانونية ويتوجب على الأطراف المشاركة في العملية الالتزام بكافة القواعد المنظمة لحالات الاندماج سواء كان ذلك عن طريق الضم أو عبر تأسيس شركة جديدة. بالنسبة للشركة التي تم ضمها، يجب اتباع الإجراءات القانونية الخاصة بحل الشركة دون تصفيتها، ويتضمن ذلك إيداع جميع محاضر الحل لدى كتابة المحكمة المختصة، مع استبعاد جميع الإشارات المتعلقة بالتصفية.

ولقد أشار قانون الشركات التجارية العماني لعملية إشهار الاندماج في مواده 37 و38 و39 حيث تشير المادة 37 لأنه يجب نشر قرار الاندماج خلال 15 يوم من تاريخ صدوره ويمكن الاعتراض عليه من قبل دائني الشركة خلال 30 يوم وهي نفس المدة التي قررها القانون الفرنسي، وتودع نسخة من القرار لدى الجهة المختصة وتؤكد المادة 38 على اعتبار القرار نهائيًا في حال لم يتم الاعتراض عليه خلال الفترة المقررة للإعلان. وإذا لم تقدم أي اعتراضات خلال فترة الإعلان اعتبر قرار الاندماج نهائيًا، وتحل الشركة الدامجة أو الشركة الجديدة – حسب الأحوال – محل الشركات المندمجة في جميع حقوقها والتزاماتها اعتبارًا من تاريخ تسجيل بيانات الشركات في سجلات الشركة الدامجة في حال الاندماج بطريقة الضم، أو اعتبارًا من تسجيل الشركة الجديدة لدى المسجل في حالة الاندماج بطريقة المزج، وذلك في حدود ما اتفق عليه في عقد الاندماج مع عدم الإخلال بحقوق الدائنين[1].

[1] -قانون الشركات التجارية العماني. مادة 38.

أما فيما يخص الشركة المستفيدة من الاندماج، فتظل أحكام الإعلان المتبعة هي تلك المعمول بها في حالات زيادة رأس المال، أي أن الإعلان ينبغي أن يتضمن تعديلاً في النظام الأساسي للشركة، وفقاً لما يقرره القانون. وتشير المادة 39 من قانون الشركات التجارية العماني إلى أنه تستمر إدارة الشركة التي قررت الاندماج قائمة إلى أن يصبح الاندماج نافذا فيتم إعلانه طالما أن الأمر يتعلق بتعديل النظام الأساسي، فإنه كذلك يخضع للإشهار حسب المادة 39 من قانون الشركات التجارية العماني.[1] أما إذا تم تنفيذ الاندماج لصالح شركة جديدة، فإن إجراءات إعلان تأسيس هذه الشركة الجديدة يجب أن تُتبع بدقة. ومن أبرز هذه الإجراءات تسجيل الشركة الجديدة في سجل التجارة بمقرها الرئيسي خلال مدة لا تتجاوز شهراً واحداً من تاريخ المصادقة على قرار الاندماج في الجمعية العامة الاستثنائية.[2]

ويعدُّ نشر قرار الاندماج خطوة لا غنى عنها لاستكمال إجراءات الإعلان القانوني، وتختلف تفاصيل إجراءات الإعلان تبعاً لنوع الاندماج، سواء كان اندماجاً بالامتصاص أو بتأسيس شركة جديدة، وينص قانون الشركات التجاري العماني في المادة 37 بأن نشر قرار الاندماج لابد أن يتم خلال 15 يوم من تاريخ صدوره وإلا يعتبر كأن لم يكن.[3]

وبالمقارنة مع القانون التونسي فإن، المادة 423 من مجلة الشركات التجارية، التي تحيل إلى المادة 16 من نفس القانون، على أن الاندماج يخضع لإجراء إعلان رسمي عبر نشره في الجريدة الرسمية واثنين من الصحف اليومية، من بينها صحيفة تُنشر باللغة العربية، مع تسجيل محضر اجتماع الجمعية العامة الاستثنائية في السجل الوطني للمؤسسات. ويجب أن يتم هذا الإعلان خلال مدة لا تتجاوز شهراً من تاريخ اتخاذ القرار. ويشكل الإعلان مرحلة أساسية من مراحل الشكلية القانونية التي تهدف إلى الحماية، وهو في جوهره وسيلة إعلامية تهدف إلى إبراز حقوق المساهمين والمساهمين. ومن هنا، أشار بعض الفقه القانوني إلى الإعلان باعتباره «اعترافًا ضمنيًا ببعض الحقوق الجوهرية» تتحقق من خلال الشفافية والإفصاح.[4]

[1] - قانون الشركات التجارية العماني. مادة 39. .

[2] - رضوان، بن صاري. (2020). اندماج الشركات التجارية. مجلة دراسات وأبحاث. المجلة العربية للأبحاث والدراسات في العلوم الإنسانية والاجتماعية. مجلد 12. عدد4.

[3] -قانون الشركات التجارية العماني. مادة 37.

[4] -طارق، كميل. (2015). المفاوضات في عملية اندماج الشركات. مجلة الحقوق. العدد4.

ونظراً للأهمية البالغة لهذه الإجراءات، فإن الإخفاق في استكمال الإعلان الرسمي يُعد سبباً كافياً لبطلان عملية الاندماج، مما يؤكد على الطابع الحاسم لهذه الخطوة في تأمين صحة الإجراءات وحماية مصالح جميع الأطراف ذات الصلة.[1]

ب- بطلان قرار الاندماج جزاء الإخلال بالشروط الشكلية

تكتسب مسألة بطلان الاندماج أهمية قصوى نظراً لما ترتبط به من حماية لمصالح عدة أطراف، لا سيما المساهمين والمساهمين.

ويشير القانون العماني لبطلان قرار الاندماج، بحيث يعتبر كأن لم يكن، في المادة 37 من قانون الشركات التجارية العماني والتي نصت على: " يجب نشر قرار الاندماج خلال (15) خمسة عشر يوما من تاريخ صدوره، وإلا اعتبر كأن لم يكن، ولدائني الشركة أن يعترضوا على قرار الاندماج لدى المسجل خلال (30) ثلاثين يوما من تاريخ إخطارهم رسميا بالقرار أو نشره إذا كان في الاندماج مساس بحقوقهم، ويجب عليهم أن يودعوا نسخة من الاعتراض لدى الجهة المختصة.

وإذا لم تقم الشركة بتسوية الاعتراض كان للمعترض إقامة دعوى لإبطال هذا القرار أمام المحكمة المختصة خلال (15) خمسة عشر يوما من تاريخ تقديم الاعتراض، ويترتب على الاعتراض لدى المسجل وقف إجراءات الاندماج لحين قيام الشركة بتسوية الأمر مع الدائن المعترض أو استصدار أمر من المحكمة المختصة بالاستمرار في إجراءات الاندماج أو تنقضي المدة المشار إليها في الفقرة السابقة دون إقامتها."

وبالمقارنة فإن المشرع التونسي حرص على توفير حماية متينة، وذلك من خلال تكريس نظام بطلان الاندماج بنظام خاص مميز ضمن مجلة الشركات التجارية.[2]

ويُبيّن النص القانوني الوارد في المادة 425 من مجلة الشركات التجارية، وبالأخص من خلال استخدام الصيغة المقيدة « ولا يمكن التصريح ببطلان الاندماج إلا للأسباب التالية: بطلان مداولة الجلسة

[1] - خالد توفيق، أبو طه. (2022). آثار اندماج الشركات على حقوق المساهمين والغير في قانون الشركات العماني 2019/18. مجلة المستقبل للدراسات القانونية والسياسية. مجلد6. عدد1.

[2] - رضوان، بن صاري. (2020). اندماج الشركات التجارية. مجلة دراسات وأبحاث. المجلة العربية للأبحاث والدراسات في العلوم الإنسانية والاجتماعية. مجلد 12. عدد4.

التي قررت عملية الاندماج، انعدام الإشهار، عدم احترام أحكام هذه المجلة والأحكام التشريعية أو الترتيبية الخاصة» ويلاحظ أن المشرع اعتمد نظاماً ضيقاً لمجالات تطبيق البطلان. فحسب هذه المادة، لا يمكن الحكم ببطلان الاندماج إلا في حالات محددة وهي بطلان قرار الجمعية العامة التي قررت عملية الاندماج، أو عدم إجراء الإعلان القانوني اللازم، أو عدم احترام أحكام مجلة الشركات التجارية، أو القوانين واللوائح الخاصة ذات الصلة.[1]

كما حدد المشرع التونسي فترة سقوط لدعوى القيام ببطلان الاندماج بثلاث سنوات، وهو ما يعد غريبا مقارنةً بنظيره العماني الذي اختصر المدة إلى 15 يوم وكذلك القانون الفرنسي الذي اختصر هذه المدة بستة أشهر فقط وفقاً للمادة L.235-10 من قانون الشركات الفرنسية. ويمكن تفسير هذا الاختلاف برغبة المشرع التونسي في توفير حماية أوسع وأطول أجل للمساهمين، مما يتيح لهم فرصة كافية للطعن في العملية إذا ما تضررت مصالحهم.

ويقر قانون الشركات التجارية العماني ببطلان قرار الاندماج في حال تم قبول الاعتراض عليه بحسب المادة 37 والتي تنص على أنه "ولدائني الشركة أن يعترضوا على قرار الاندماج لدى المسجل خلال (30) ثلاثين يوما من تاريخ إخطارهم رسميا بالقرار أو نشره إذا كان في الاندماج مساس بحقوقهم، ويجب عليهم أن يودعوا نسخة من الاعتراض لدى الجهة المختصة.

وإذا لم تقم الشركة بتسوية الاعتراض كان للمعترض إقامة دعوى بإبطال هذا القرار أمام المحكمة المختصة خلال (15) خمسة عشر يوما من تاريخ تقديم الاعتراض، ويترتب على الاعتراض لدى المسجل وقف إجراءات الاندماج لحين قيام الشركة بتسوية الأمر مع الدائن المعترض أو استصدار أمر من المحكمة المختصة بالاستمرار في إجراءات الاندماج أو تنقضي المدة المشار إليها في الفقرة السابقة دون إقامتها".[2]

وجدير بالذكر أنه يمكن الطعن في قرار الاندماج بسبب مخالفات شكلية في إجراء الجمعية العامة، خاصة ما يتعلق بأحكام النصوص القانونية التي تضبط شروط النصاب القانوني ونسبة الأغلبية اللازمة. ([3])

[1] -مجلة الشركات التجارية. الفصل 425. https://legistunisie.weebly.com/uploads/9/5/0/9/9509893/societear.pdf

[2] -قانون الشركات التجارية العماني. مادة 37.

[3] - محمد وليد، المحامبد. (2024). مفهوم اندماج الشركات وأنواعه في القانون الأردني، دراسة مقارنة مع التشريعين المصري والكويتي والفقه الإسلامي. مجلة كلية دار العلوم. العدد 150.

وقد وسع المشرع التونسي في المادة 425 من مجلة الشركات التجارية من أسباب البطلان، لتشمل عدم احترام القواعد المتعلقة بالإعلانات، والتنظيمات الخاصة بالدعوة إلى الجمعيات العامة وفقاً للمادتين 126 و277 من المجلة، وكذلك القواعد الخاصة بنصاب وصحة اتخاذ القرارات في الجمعيات غير العادية (المادة 130 من مجلة الشركات التجارية)، بالإضافة إلى التزام جدول الأعمال (المادة 283 من مجلة الشركات التجارية)، وحق المساهمين في الاطلاع على الوثائق المتعلقة بالشركة (المادتين 128 و280 من المجلة نفسها)، فضلاً عن ضرورة وجود مراجعين مستقلين لتقييم الأصول المضافة (المفوضين بالاندماج) الذين تم تعيينهم قانونياً أو إبقاؤهم في مهامهم بشكل قانوني.[1] وبالمقارنة، فقد حاول القانون العماني من خلال قرار هيئة الخدمات المالية رقم 2021/27 للائحة الشركات المساهمة العامة تأكيد حق المساهمين في الاطلاع حيث تنص اللائحة على أن : "للشركة الحق في الاطلاع على سجل مساهميها وفق الإجراءات التي تضعها شركة مسقط للمقاصة والإيداع، ويمكن للمساهم أن يحصل على بيان ما يملكه من أوراق مالية. ولا يعتد بملكية أي مساهم لأي سهم ما لم تسجل ملكيته لدى شركة مسقط للمقاصة والإيداع." [2]

إلى جانب هذه النصوص، والتي تمثل في واقعها تطبيقًا لقواعد البطلان العامة الخاصة بالجمعيات العامة غير العادية، يمكن القول إن الاندماج قد يُبطل أيضاً في حال مخالفة إحدى قواعد صحة العقود، خصوصاً المتعلقة بركن الرضا. رغم ندرة وقوع هذا الأمر نظراً للشكلية المشددة للعملية وللجوء المفرط إلى الخبراء المستقلين، إلا أن أسباب العيب في الرضا مثل الغش أو الإكراه قد تؤدي إلى بطلان العملية.[3]

أما الغش، فيتمثل في تقديم معلومات مضللة أو إخفاء الحقيقة المتعلقة بالحالة المالية أو القانونية للشركة، بهدف التلاعب بقرار الاندماج.[4]

كما يستحق ذكر حالة «التعسف في استعمال السلطة» أو «استغلال الأغلبية»، والتي ينص عليها المادة 290 من مجلة الشركات التجارية في القانون التونسي، والتي تسمح بإبطال قرار الاندماج إذا ما تبين

[1] - خالد توفيق، أبو طه. (2022). آثار اندماج الشركات على حقوق المساهمين والغير في قانون الشركات العماني 2019/18. مجلة المستقبل للدراسات القانونية والسياسية. مجلد6. عدد1.

[2]-الهيئة العامة لسوق المال: قرار رقم ٢٧ / ٢٠٢١ بإصدار لائحة الشركات المساهمة العامة.
/https://qanoon.om/p/2021/cma20210027

[3] -حورية، بديدة. (2021). أثر الاندماج على الأداء المالي للشركات: شركة الدار العقارية نموذجًا. مجلة إيليز للبحوث والدراسات. مجلد 6. عدد2

[4] - محمد وليد، المحاميد. (2024). مفهوم اندماج الشركات وأنواعه في القانون الأردني، دراسة مقارنة مع التشريعين المصري والكويتي والفقه الإسلامي. مجلة كلية دار العلوم. العدد 150.

أنه اتُخذ بما يخالف مصلحة الشركة، أو أدى إلى إحداث خلل في مبدأ المساواة بين المساهمين أو المساهمين. وفي المقابل من القانون العماني، فإن قانون الشركات العماني في المادة رقم 174 يسمح للمساهمين الذين لديهم نسبة لا تقل عن 5% من الأسهم رفع دعوى بطلان قرار الاندماج الذي قامت به الجمعية العامة غير العادية أمام القضاء، ولا يقبل طلب إيقاف تنفيذ قرارات الجمعية العامة بعد مضي (5) خمسة أيام عمل من تاريخ صدور تلك القرارات مما يعمل على حماية حقوق أقلية المساهمين في موضوع الاندماج.

وعلى كل ذي مصلحة إقامة الدعوى لطلب إبطال القرارات المنصوص عليها في الفقرة الأولى من هذه المادة أمام المحكمة المختصة وإخطار الجهة المختصة بنسخة منها خلال (5) خمسة أيام عمل من تاريخ صدور قرار إيقاف تنفيذ قرارات الجمعية العامة، وإلا اعتبر الوقف كأن لم يكن[1].

وتنظر المحكمة دعوى بطلان قرارات الجمعية العامة، ولها أن تأمر على وجه الاستعجال بوقف تنفيذ قرار الجهة المختصة بناء على طلب الخصم لحين البت في موضوع الدعوى. ولكن لا يتم البطلان إلا بحكم المحكمة مما يجعل القانون العماني أكثر ضعفًا من غيره في هذه المسألة. ([2])

ويرى الباحث أن المشرع العماني قد مكن المساهمين من إبطال القرار من خلال نظام الطعن في قرار الاندماج مما يسمح بإبطاله والمذكور في قانون الشركات التجارية العماني في مادته رقم 174 التي تسمح لمساهمي الشركة بالاعتراض على قرار الاندماج.

[1] -قانون الشركات التجارية العماني, مادة 174.
[2] -قانون الشركات التجارية العماني. المادة 174.

المطلب الثاني

تعزيز حماية المساهمين من خلال الرقابة على عملية الاندماج

رغب المشرع في أن تحاط عمليات الاندماج بضمانات خاصة تهدف إلى صون مصالح المساهمين، من بينها الرقابة التي يمارسها المراجعون المكلفون بفحص المساهمات والخبراء المتخصصون (الفرع الأول). وتكتسب دراسة مسؤولية هؤلاء المراقبين أهمية بالغة (الفرع الثاني)، إذ تتعلق مهمتهم بمرحلة حاسمة في مسار الشركة.[1]

الفرع الأول

تدخل المراقبين في عملية الاندماج

عند تحليل الوضع القانوني للأطراف المتدخلة في عملية الرقابة (أ)، لا بد من التوقف عند مهام هؤلاء المراقبين وأدوارهم (ب) في القانون العماني.

أ- تحليل الوضع القانوني للأطراف المتدخلة في الرقابة

لم يحدد القانون العماني أفرادًا بعينهم بصفتهم أطرافًا متدخلة في عملية الرقابة على الاندماج ولكن هناك هيئات مخصصة لذلك. ويقر القانون العماني تعيين مراقبين وأطراف متدخلة في عملية الرقابة على الاندماج مثل هيئة حماية المنافسة ومنع الاحتكار العمانية وقد صدر قانون حماية المنافسة بموجب المرسوم السلطاني رقم 67/2014، [2] ليكون المرجع الرئيسي في هذا المجال، وتبعتها اللائحة التنفيذية الصادرة بالقرار رقم 2021/18، التي وضعت إطارا إجرائيا وتنظيميا دقيقا لكيفية التعامل مع عمليات الاندماج والاستحواذ. [3]

---

[1]- عبد السلام محسن، الوهبي. (2022). الاستحواذ على الشركات. المجلة العربية للنشر العلمي. العدد48.

[2] -قانون حماية المنافسة ومنع الاحتكار العماني. https://qanoon.om/p/2014/rd2014067/

[3] -قرار وزاري بإصدار اللائحة التنفيذية لقانون حماية المنافسة ومنع الاحتكار. https://qanoon.om/p/2021/mociip20210018/

وبناءً عليه، يقتضي الأمر التمييز بين هذه الأطراف المختلفة. ويقر قانون الشركات التجارية العماني في المادة 6 بأنه تتولى الوزارة التسجيل والرقابة والإشراف على جميع الشركات الخاضعة لأحكام هذا القانون، عدا شركة المساهمة العامة، فينعقد الاختصاص بشأنها لهيئة سوق المال وبذلك فإن الرقابة على الشركات المندمجة تتم بمعرفة وزارة التجارة والصناعة وترويج الاستثمار العمانية وقد نص قانون الشركات العماني في المادة (148) أن: "للجهة المختصة – إذا ارتكبت الشركة ما يضر بمصالح المساهمين فيها أو المتعاملين معها أو دائنيها، أو إذا قام خطر يهدد استقرار سوق رأس المال – أن تتخذ واحدا أو أكثر من التدابير مثل تعيين عضو مراقب في مجلس إدارة الشركة للمدة التي تحددها الجهة المختصة، ويكون لهذا العضو المشاركة في مناقشات المجلس، وتسجيل رأيه فيما يتخذ من قرارات دون أن يكون له صوت معدود."[1]

وبالمقارنة مع القانون العماني، فقد تناول المشرع التونسي في المادتين 413 و417 من مجلة الشركات التجارية، ضرورة تناول تقرير التقييم المالي للأصول والالتزامات بواسطة محاسب قانوني أو خبير متخصص.[2]

وبموجب أحكام مجلة الشركات التونسية وقانون رقم 2002–16 المؤرخ في 4 فبراير 2002 المتعلق بتنظيم مهنة المحاسبين القانونيين، يُقرّ بوجود فرق بين المحاسب القانوني ومراقب الحسابات الذي يعينه المساهمين لمراقبة الحسابات التي يضعها المديرون بصفة دائمة، وتصديق صحتها وسلامتها، والتحقق من المعلومات المالية المقدمة للشركاء، وتقديم تقارير حول أهم الأحداث التي تمس حياة الشركة.[3]

أما فيما يخص المفوض بالمساهمات، يمكن تعريفه كشخص يُعين بقرار قضائي أو من قبل المساهمين لتقييم، المساهمات العينية أو المنافع الخاصة تحت مسئوليته. وقبل صدور مجلة الشركات التونسية، لم يُلزم المشرع التونسي بشروط كفاءة أو مؤهلات محددة للمفوضين بالمساهمات. إذ كان من الممكن تعيين أي شخص غير محظور قانونياً، بشرط قيامه بالواجبات المطلوبة ضمن نطاق التفويض الممنوح له.

[1] -قانون الشركات التجارية العماني. مادة 6. مادة 148

[2] -مجلة الشركات التجارية التونسية. مادة 413. مادة 417.

[3]- أمينة، مصطفى. (2025). الضمانات القانونية لحقوق أقلية المساهمين في عملية اندماج الشركات في القانون الجزائري. الجزائر. جامعة مصطفى اسطمبولي معسكر.

ومع صدور مجلة الشركات التونسية، تم تخصيص المواد 173 و174 لتوضيح الوضع القانوني للمفوض بالمساهمات. وتنص المادة 173 على كيفية تعيين المفوض ومجال تدخله، بينما تتناول المادة 174 شروط التنافي التي يجب احترامها من قبله. كما فرض المشرع شروط كفاءة وتأهيل للمفوض بالمساهمات في حالات الاندماج، من خلال المواد 413 و417 و418.[1]

ورغم هذه التوضيحات، أثارت هذه المواد تساؤلات مهمة. فقد حاول المشرع من خلال تعديل المادتين 413 و417 معالجة بعض الغموض والتناقضات. فقد نص على عدم اعتبار مراقب الحسابات المشار إليه في المادة 417 هو ذاته الذي ورد ذكره في المادة 413. كما قرر ضرورة تكليف خبير بإجراء تقييم الأصول وتحديد نسبة المبادلة، مع إعداد تقرير بذلك. كذلك، لاحظ المشرع الحالة غير الملائمة التي كانت المادة 417 تشير فيها إلى أن مراقب الحسابات يقوم بدور المفوض بالمساهمات، مع العلم أن بعض الشركات قد لا تمتلك مراقب حسابات، لذا استبدله بخبير متخصص.[2]

ويرجع سبب هذا الاستبدال إلى تعقيد مهمة المفوض بالمساهمات التي تقتضي تقييم عناصر الأصول والالتزامات لكافة الشركات المشاركة في الاندماج. كما أن مراقب الحسابات المكلف بهذه المهمة قد يواجه قيوداً متعلقة بأتعابه، بالإضافة إلى تضارب الأدوار حين يُطلب منه إصدار رأي في التقييم ونسبة المبادلة، مما يجعله "حكما وطرفاً" في آنٍ واحد، وهو ما لا يتفق مع مبادئ الحيادية.[3]

ورغم محاولات المشرع توضيح الأمور، تظل بعض القضايا معلقة، مثل ما إذا كانت مهمة المفوض بالمساهمات تخص كل شركة من الشركات المندمجة، أم تقتصر على الشركة المستقبلة أو الشركة الجديدة. ويبدو أن المشرع عمم مهمة المفوض على جميع الشركات المشاركة، وهو أمر غير عملي في كثير من الحالات.[4]

[1] -قانون الشركات التونسي.
[2] -مجلة الشركات التجارية.
[3]- عبد السلام محسن، الوهبي. (2022). الاستحواذ على الشركات. المجلة العربية للنشر العلمي. العدد48.
[4] عبد السلام محسن، الوهبي. (2022). الاستحواذ على الشركات. المجلة العربية للنشر العلمي. العدد48.

ومن الجدير بالذكر أن هيئات الرقابة التي نص عليها المشرع التونسي تختلف عن تلك المعمول بها في النظام الفرنسي، حيث تُعين هيئة الرقابة على الاندماج (Commissaire à la fusion) بدلاً من تعيين الخبير المتخصص والمفوض بالمساهمات، وهو ابتكار في القانون الفرنسي.

وأخيراً، ولضمان حسن تنفيذ مهمته، يجب على المفوض بالمساهمات التأكد من أن قبول المهمة يتم بصورة نظامية، وأن الشروط اللازمة متوافرة لضمان نزاهة وتقييم عادل للعملية.[1]

وبالنسبة لموقف المشرع العماني من مسألة تعيين مراقب الحسابات لتقييم العملية، فإن اللائحة الخاصة بالشركات المساهمة في الفرع الخامس من اللائحة من المواد (78) وحتى المادة (86) حيث تفصل تلك المواد كل ما يخص مراقب الحسابات، فتشير المادة (78) بأنه يجب على الجمعية العامة العادية السنوية تعيين مراقب حسابات خارجي ممن يرخص لهم بمزاولة المهنة وتفصل المادة (79) واجبات مراقب الحسابات وتشمل فحص دفاتر الشركة والحصول على المعلومات اللازمة للقيام بمهامه وحضور اجتماعات الجمعية العامة والإدلاء برأيه فيما يتصل بمهامه، بينما تفصل المادة (80) البيانات اللازمة في تقرير مراقب الحسابات وتنص المادة (81) على أنه: " يجب إنهاء عمل مراقب الحسابات في الشركة بموجب قرار من الجمعية العامة العادية في حالة إلغاء أو وقف الترخيص." وتشرح المادة (82) إجراءات عزل مراقب الحسابات بينما تنص المادة (83) على: "تكون مدة عمل مراقب الحسابات لسنة مالية واحدة، ويجوز تجديدها بما لا يجاوز (4) أربع سنوات مالية متتالية، ولا يجوز بعد انتهاء هذه المدة التعامل مع مراقب الحسابات ذاته إلا بعد مضي سنة مالية" وبذلك يمكن لمراقب الحسابات ممارسة عمله في الرقابة على الاندماج. [2]

[1]- أمينة، مصطفى. (2025). الضمانات القانونية لحقوق أقلية المساهمين في عملية اندماج الشركات في القانون الجزائري. الجزائر. جامعة مصطفى اسطمبولي معسكر.

[2]-وزارة التجارة والصناعة وترويج الاستثمار: قرار وزاري رقم ١٤٦ / ٢٠٢١ بإصدار لائحة الشركات التجارية. المواد من 78-86. https://qanoon.om/p/2021/mociip20210146/

ب- الرقابة على الاندماج في القانون العماني

قدم القانون العماني للهيئة العامة لسوق المال ومراقبي الحسابات صلاحية واسعة للرقابة على الاندماج وتستند الهيئة في قراراتها إلى قانون الشركات العماني الذي يحدد مسئولية مراقبي الحسابات في مراقبة عملية الاندماج من خلال الفرع الثاني من قانون الشركات التجارية والمواد من 219 حتى 226. وتوضح المادة 219 من قانون الشركات التجارية العماني أهمية مراعاة شروط وضوابط تعبين مراقب الحسابات من خلال الجمعية العامة العادية وبحسب اللائحة كما تشير المادة 220 من نفس القانون كما تنص المادة 225 على مهام مراقب الحسابات وهي: "على مراقب الحسابات فحص دفاتر الشركة، والتحقق من أنها معدة طبقا لمعايير التقارير المالية الدولية، وأن البيانات المالية مطابقة لهذه الدفاتر، وله الحصول على المعلومات التي يراها ضرورية لتنفيذ مهامه، وعلى مجلس إدارة الشركة تمكينه من ذلك. ويجب أن يحضر مراقب الحسابات اجتماعات الجمعية العامة، وأن يدلي برأيه فيما يتصل بمهامه." [1]

وفي القانون التونسي، تحدد مهمة المراقبين في المادة 417 من مجلة الشركات التونسية. إذ يُلزَم هذا الخبير بإعداد تقرير خطي مفصل يوضح شروط وآليات الاندماج، ولا يقتصر دوره على التقييم المالي للأصول والخصوم وفقًا للبيانات المالية فقط، بل يتعدى ذلك ليشمل التقييم الاقتصادي للشركة. وتنص المادة 221 بأنه: " للجهة المختصة – في جميع الأحوال – الاعتراض على من تعينه الجمعية العامة من مراقبي الحسابات بقرار مسبب خلال (١٥) خمسة عشر يوما من تاريخ إيداع محضر اجتماع الجمعية العامة العادية السنوية الذي تم تعيين مراقب الحسابات فيه لدى هذه الجهة، وعلى الشركة الدعوة لعقد جمعية عامة لتعيين مراقب حسابات آخر."[2]

ويرى الباحث أن القانون العماني يحتاج لوضع المزيد من المواد التي تقدم صلاحيات لمراقب الحسابات لمراقبة الاندماج.

[1] -قانون الشركات التجارية العماني. مادة 225.
[2] - قانون الشركات التجارية. مادة 221.

الفرع الثاني

مسؤولية المراقبين عن عملية الاندماج

نظرًا لأن مهمة المفوضين بالمساهمات والخبراء المتخصصين تمثل مرحلة مهمة في حياة الشركة، فإن تحليل مسؤوليتهم يصبح أمرًا ضروريًا وأساسيًا. وتتمثل مسؤولية هؤلاء المراقبين في جانبين: مسؤولية مدنية (أ) ومسؤولية جزائية (ب).[1]

أ- المسؤولية المدنية

تقع المسؤولية المدنية في سلطنة عمان على مراقب الحسابات حيث يتحمل مسؤولية مدنية تتعلق بعمليات الاندماج كما يحمل أعضاء مجلس الإدارة للشركة المساهمة العامة المسؤولية المدنية الخاصة بعمليات الاندماج، فقد يحدث أن يقوم أعضاء مجلس الإدارة ببعض التصرفات التي لا تضر الشركة ولكنها تضر بأقلية المساهمين نتيجة تلك القرارات.

وبالرجوع للفقه، نجد أنه قد حدد طبيعة المسؤولية المدنية الملقاة على مراقبي الحسابات حيث نص قانون الشركات التجاري العماني في مادته 224 بأنه: " على مراقب حسابات الشركة أن يقوم بمهامه المهنية والفنية، وأن يحافظ على أسرار الشركة، وفي جميع الأحوال، يكون مراقب الحسابات مسؤولا تجاه الشركة والمساهمين والغير عن الأضرار الناتجة عن أي غش أو تزوير أو خطأ يرتكبه في أثناء أداء مهامه." وكذلك تنص المادة رقم 226 من نفس القانون على أنه: " على مراقب الحسابات أن يراعي – عند إعداد التقارير الموكلة إليه – كل ما يطرأ من تغييرات على معايير التقارير المالية الدولية الواجب اتباعها في إعداد البيانات المالية، وبما لا يخالف القوانين واللوائح المعتمدة من الجهة المختصة. وإذا أعد التقرير بالمخالفة لما تفرضه تلك القوانين واللوائح، كان قرار الجمعية العامة العادية السنوية بالتصديق عليه باطلا. وإذا عين أكثر من مراقب للحسابات بالشركة، كانوا مسؤولين بالتضامن عن الأضرار الناجمة عن المخالفات التي يرتكبونها."

[1] - داليا عادل عباس السيد، ناصر. شيماء أبو الخير أبو الخير، بدير. (2020). أثر إدارة الأرباح على أداء الشركات خلال عمليات الاندماج والاستحواذ في ظل الظروف السياسية في مصر: دراسة تطبيقية. مصر, جامعة دمياط. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية.

وبذلك يتضح أن هناك مسؤولية مدنية تقع على عاتق مراقب الحسابات في حال ارتكابه مخالفات تعارض القوانين واللوائح. [1]

أما في القانون التونسي فإن المسؤولية المدنية تقع على المراقبين، بشرط توافر عدة عناصر أساسية، منها إثبات وجود خطأ مهني أثناء أداء مهمتهم، ووقوع ضرر على المساهمين أو الشركات المندمجة أو الغير، بالإضافة إلى وجود علاقة سببية مباشرة بين الخطأ والضرر.

فيما يخص الخطأ، يجب التنويه إلى أن المفوّضين بالمساهمات مقيدون فقط بواجب العناية (أي الالتزام بوسائل محددة)، ويتحمل مدّعي المسؤولية عبء إثبات الخطأ والعلاقة السببية والضرر. لذا، غالبًا ما تواجه الدعاوى صعوبة كبيرة في الإثبات[2].

وإذا قدم المفوّض بالمساهمات معلومات خاطئة تتعلق بتقييم المساهمات العينية، يمكن تحميله المسؤولية. كما يُعدّ مسؤولًا إذا كان تقريره ناقصًا.

ب- المسؤولية الجزائية

يتحمل مراقب الحسابات مسؤولية جزائية في حال حدوث مخالفات تسمح بتقرير عقوبات عليه تشمل الإنذار ووقف العمل وإلغاء اعتماده لتعيين مراقب حسابات آخر.[3]

وتنظم هيئة الخدمات المالية في سلطنة عمان المسؤولية الجزائية التي تقع على مراقبي الحسابات من خلال القرار رقم 2018/8 الخاص بإصدار لائحة ضوابط اعتماد مراقبي الحسابات حيث تنص في الفصل الخامس على الجزاءات الإدارية التي تقع على مراقب الحسابات في حال ارتكابه مخالفات حيث تنص المادة 12 من القرار على أنه: " مع عدم الإخلال بالجزاءات المقررة قانونا، يجوز للرئيس التنفيذي في حالة مخالفة أحكام هذه اللائحة، توقيع أحد الجزاءات الآتية:

[1] -قانون الشركات التجارية العماني. الفصل الثاني. مادة 224 و226.
[2] - محمد وليد، المحاميد. (2024). مفهوم اندماج الشركات وأنواعه في القانون الأردني، دراسة مقارنة مع التشريعين المصري والكويتي والفقه الإسلامي. مجلة كلية دار العلوم. العدد 150.
[3] -الهيئة العامة لسوق المال: قرار رقم 2018/8 بإصدار لائحة ضوابط اعتماد مراقبي الحسابات https://qanoon.om/p/2018/cma20180008

١ – الإنذار.

٢ – إنذار عام ينشر في الصحف المحلية.

٣ – وقف عمل مراقب الحسابات لفترة زمنية محددة عن تدقيق حسابات الشركات الخاضعة لرقابة الهيئة.

٤ – إلغاء اعتماد مراقب الحسابات من سجلات الهيئة، والتوصية إلى مجلس إدارة الشركة للدعوة إلى جمعية عامة عادية، أو جمعية المساهمين لتعيين مراقب حسابات آخر.

وللرئيس التنفيذي إحالة مراقب الحسابات المخالف إلى الوزارة، للنظر في شطبه من سجل المحاسبين والمراجعين[1].

وفي القانون التونسي، فإن المسؤولية الجزائية تقع على المفوض بالمساهمات وتنشأ كنتيجة طبيعية لممارسة غير قانونية للمهام الموكلة إليه، أو لتضخيم متعمد لقيمة المساهمات العينية. فقد خصص القانون التونسي، من خلال مجلة الشركات التجارية، عدة مواد لمعاقبة جريمة المبالغة الاحتيالية في تقييم المساهمات العينية.[2]

فبحسب المادة 186 من مجلة الشركات التونسية والمادة 146 المتعلقة بالشركات ذات المسؤولية المحدودة، يمكن استنتاج أن المفوّض بالمساهمات يُعد من الأشخاص الذين يشملهم القانون. وعليه، فإن المفوّض الذي عمد عن سوء نية إلى تضخيم قيمة المساهمات العينية يواجه عقوبة بالسجن من سنة إلى خمس سنوات، وغرامة مالية تتراوح بين 500 و5000 دينار تونسي.

أما المادة 158 الخاصة بالشركة ذات المسؤولية المحدودة ذات الشريك الواحد، فتقر بأن الشريك الوحيد يخضع لعقوبة السجن من سنة إلى خمس سنوات أو إحدى هاتين العقوبتين.

[1] -قرار رقم 2018/8 . مادة 12.

[2]- أمينة، مصطفى. (2025). الضمانات القانونية لحقوق أقلية المساهمين في عملية اندماج الشركات في القانون الجزائري. الجزائر. جامعة مصطفى اسطمبولي معسكر.

وفيما يتعلق بجريمة ممارسة المفوّض للمساهمات مهامه بشكل غير قانوني، فإن المادة 184 من مجلة الشركات التجارية تنظم هذه الجريمة وتحدد عقوبتها.[1]

ويرى الباحث أنه من الضروري مقارنة قانون الشركات التجارية العماني بغيره من التشريعات لتقديم نسخة أفضل منه تشتمل على مواد تضمن حقوق المساهمين خاصة الأقلية.

[1] -مجلة الشركات التجارية. المادة 184.

الفصل الثاني

حماية الحقوق الموضوعية للشركاء في عملية الاندماج

يعتبر قانون الشركات التجارية العماني من بين أكثر القوانين التي سعت لحماية مصالح أقلية المساهمين؛ ولعله نجح في ذلك عن طريق تعزيز حقوق المساهمين الإجرائية ولكن مع ذلك، فإنه لم يقدم مواد قانونية تعزز حماية حقوق المساهمين بشكل شامل، حيث يمكن ملاحظة بعض القصور في نظام الحماية الخاص بالاندماج، يبرز ذلك من خلال الطبيعة النسبية للحماية (المبحث الأول) والحماية في طابعها الشكلي(المبحث الثاني).

المبحث الأول

نسبية حماية حقوق المساهمين في عملية الاندماج

تحتاج الحماية المخصصة لعمليات الاندماج في قانون الشركات العماني لمناقشة عميقة وربما لبعض التعديلات، ويمكن مناقشة مخاطر القصور في الحماية مثل خطر الإقصاء (المطلب الأول)، وخطر تعسف الأغلبية (المطلب الثاني).

المطلب الأول

إقصاء المساهمين في عملية الاندماج

قد تتعرض عملية الاندماج للانحراف، عندما يجد المساهمون أنفسهم معرضين لخطر الإقصاء /الاستبعاد (الفرع الأول). ومن أجل صون مصالح المساهمين المتضررين، لا بد من مواجهة هذا الخطر في إطار قانون الشركات العماني (الفرع الثاني).

الفرع الأول

واقعية خطر الإقصاء/الاستبعاد

إن توصيف الاندماج كعملية تمس رأس المال (أ) وتأثير هذا التوصيف على مصالح المساهمين (ب) هما مسألتان تجسدان واقعية خطر الإقصاء.

أ- توصيف الاندماج كعملية تمس رأس المال

يعتبر الاندماج عملية مساهمة في حالة تم وصفه على أنه عملية محاسبية وقانونية تتعلق برأس المال ومن هنا يجب الاهتمام بحقوق أقلية المساهمين عند دمج شركتين في كيان واحد، ولا ينطبق هذا الأمر فقط على الشركة التي تزيد رأسمالها، وإنما أيضًا على الشركة أو الشركات التي تختفي نتيجة عملية الاندماج، وبالتالي، يتلقى المساهمون مقابل الأسهم التي يتخلّون عنها، أسهمًا جديدة تصدرها الشركة الناتجة عن الاندماج، وتخضع طريقة توزيع رأس المال داخل الشركة الناتجة عن الاندماج لمنطق يقوم على تقدير الحصة التي ساهمت بها كل من الشركتين أو أكثر في تكوين الكيان الجديد. ولأن الاندماج يمثل عملية تمس رأس المال، فإن هناك مخاطر ملازمة للاندماج ترجع في أصلها إلى طبيعتها.[1]

ويعود أساس المساس بممتلكات المساهمين في الشركات المندمجة إلى تأثير عملية الاندماج على رأس المال الاجتماعي. فمن شأن عملية الاندماج أن تُطلق العنان لمخاطر تهدد المساهمين في الشركات الأطراف في الاندماج. ويشكل ذلك، دون شك، خطرًا حقيقيًا بالإقصاء، وتشمل المخاطر المتعلقة بالإقصاء المتعلق برأس المال إلغاء بعض المناصب التي تصبح مكررة بعد الاندماج وقد يهدد ذلك العاملين في الشركة المندمجة بالفصل أو الإقصاء ولذلك يعطي القانون العماني الفرصة للمساهمين في عملية الاندماج لحماية حقوقهم المالية من خلال قانون الشركات التجارية العماني. [2]

[1]- محمد، أمرنيس. (2025). حماية حقوق الأقلية خلال اندماج الشركات التجارية. مجلة المقالات الدولية. العدد1. مارس.
1 -قانون الشركات التجارية العماني.

ب- أثر الاندماج على رأس المال على مصالح المساهمين

يطمح المساهمون في عملية الاندماج لتحقيق نتائج أفضل على قيم الأسهم الخاصة بكل منهم، إذ إن هذه المسألة تشكل الهاجس الأساسي للمساهمين ولذلك تختلف مقاربة عملية الاندماج بحسب ما إذا كان الأمر يتعلق بالمساهمين المسيطرين في الشركة أم بصغار المساهمين. ففي حين يحرص المساهمون الذين يمتلكون أغلبية رأس المال على تحقيق المكاسب، نجد أن بقية المساهمين يركزون أكثر على الدفاع عن مصالحهم، ويسعون لكي لا تؤدي عملية الاندماج إلى تقليل القيمة السوقية لممتلكاتهم أو إلى خفض عوائدهم وقيم أسهمهم.[1]

ومع ذلك، قد تتضارب المصالح بمجرد أن يصدر قرار الاندماج، ففي الواقع، يمكن أن ينشأ نوعان من تضارب المصالح بسبب الروابط الرأسمالية بين الشركات الأطراف في الاندماج، ففي حالة اندماج بين شركات تابعة لشركة أم واحدة، قد يكون مساهم في إحدى الشركات التابعة مساهمًا أيضًا في الشركة التابعة الأخرى. وكذلك، في حال اندماج بين شركة أم وإحدى شركاتها التابعة، قد تكون الحقوق التي تملكها إحدى الشركات التي تعتزم الاندماج مع الأخرى مرتبطة بأسهم تمثل حصة من رأس المال، وتتضارب المصالح في عمليات الاندماج عندما تكون مصلحة الشركة كمؤسسة في التوسع لتحقيق الأرباح بينما تتمثل مصلحة أقلية المساهمين في عدم التقليل من قيم الأسهم الخاصة بهم بعد الاندماج. [2]

وإذا كانت الشركات المندمجة تملك مساهمات متبادلة في رأس المال، فإن تعقيدات تنفيذ عملية الاندماج تتضاعف. كما يمكن أن يتفاقم احتمال وجود تضارب في المصالح في حال كان أحد المساهمين في شركة «س»، التي تعتزم الاندماج مع شركة «ص»، يملك في الوقت ذاته أسهماً في شركة وسيطة تمتلك بدورها أسهماً في شركة «ص» وعليه، فإن ذلك يُغذي تضارب المصالح بين مساهمي الشركات المندمجة. وينبغي تقدير هذا التضارب مع مراعاة طبيعة الاندماج كعملية تمس رأس المال. ومن ثم، يتعين التوقف عند مسألة تقييم كل شركة من الشركات المندمجة على حدة. فعلى سبيل المثال، في حالة اندماج شركتين «س»

[1] - داليا عادل عباس، ناصر. شيماء أبو الخير، بدير. (2020). أثر إدارة الأرباح على أداء الشركات خلال عمليات الاندماج والاستحواذ في ظل الظروف السياسية في مصر: دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية. المجلد1. العدد2. ص 541-587

[2]- محمد، أمرنيس. (2025). حماية حقوق الأقلية خلال اندماج الشركات التجارية. مجلة المقالات الدولية. العدد1. مارس.

و«ص»، وتحديدًا في حال استيعاب «ص» من قبل «س»، فإن التقليل من قيمة «ص» يؤدي إلى إلحاق الضرر بمساهمي «ص» حتى لو كانت «س» تمتلك حصة في رأسمال «ص» تتناسب مع هذه الحصة. ومع ذلك، لا يؤدي هذا التقليل بالضرورة إلى تأكيد إفقار شركة «ص».

أما في حالة مساهم يملك أسهماً في كل من الشركتين «س» و «ص» اللتين تعتزمان الاندماج، فإذا تبيّن أن شركة «ص» قد تم تقييمها بأقل من قيمتها عند تحديد نسبة التبادل، يمكن القول من جهة إن هذا المساهم يحقق مكاسب بصفته مساهمًا في «س»، ومن جهة أخرى، يتكبد خسائر بصفته مساهمًا في «ص». ولذلك جاء التشريع العماني ليصدر القرار رقم 2/ 2019 الخاص بإصدار لائحة الاستحواذ والسيطرة ولقد أصدرته هيئة الخدمات المالية بالاستناد إلى قانون رأس المال الصادر بالمرسوم السلطاني رقم 98/80 وإلى قانون الأوراق المالية الصادر بالمرسوم سلطاني رقم 46 / 2022 ، [1]حيث يجب أن توافق هيئة سوق المال على عملية تسعير الأسهم وتقييمها بقيم مناسبة في حالات الاندماج والاستحواذ، كما يجب اعتبار العوامل التي قد تؤثر على تقييم السهم العادل مثل مراعاة القيمة الدفترية والربحية والتدفقات النقدية للشركة المندمجة والدامجة وأداء الشركات في السوق حيث يجب استشارة متخصصين في هذا المجال والعودة لقانون الأوراق المالية وضرورة إبلاغ الهيئة التنظيمية من خلال إخطار رسمي في حالة حدوث تقييم غير عادل للأسهم بما يضمن حقوق المساهمين في عملية الاندماج.[2]

1 https://manshurat.org/node/319

2 - داليا عادل عباس، ناصر. شيماء أبو الخير، بدير. (2020). أثر إدارة الأرباح على أداء الشركات خلال عمليات الاندماج والاستحواذ في ظل الظروف السياسية في مصر: دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية. المجلد1. العدد2. ص 541-587

الفرع الثاني

المعالجة التشريعية لخطر الإقصاء

قرر المشرع تدخل جهات محددة لمواجهة خطر الإقصاء وتشمل الخبير المختص (أ)الجمعية العامة غير العادية (ب).

أ- تدخل الخبير المختص في مواجهة وضعية الإقصاء

من أجل حماية حقوق المساهمين، وتوفير الفرصة للمساهم لتقدير الآثار التي ستترتب على الاندماج المزمع بالنسبة إلى الشركة التي ينتمي إليها، وحتى يتمكن من اتخاذ موقف عن علم ووعي — سواء بالموافقة أو الرفض — يجب أن توفر له معلومات كافية وملائمة حول عملية الاندماج وأسعار الأسهم وطرق التقييم. فإذا ما تبيّن أن مصالح المساهمين قد تتضرر بفعل الاندماج أو إذا لاحظ الخبير المختص أن نسبة التبادل ليست في صالح المساهمين، وجب عليه ألا يتردد في التصريح بذلك.

ومع ذلك، فإن الخبير في أغلب الحالات لا يصدر حكمًا قاطعًا ضد نسبة التبادل المقترحة، بل يفضل غالبًا إبداء تحفظات عليها. ومع الأهمية الكبيرة التي أولاها القانون للمعلومات التي يجب أن تقدم إلى المساهمين المدعوين للتصويت على الاندماج، نص قانون الشركات التجارية العماني على جزاء يُرتّب على الإخلال بهذا الالتزام بالإعلام ويعاقب القانون كل من يُدرج أو يُغفل عن إهمال بيانات غير صحيحة في وثائق التأسيس أو مستندات أخرى بغرامة مالية تتراوح بين 3 آلاف و20 ألف ريال عماني، بالإضافة إلى السجن لمدة تتراوح بين 6 أشهر و3 سنوات.[1] كما يُمكن فرض عقوبات إضافية مثل حظر التصويت أو منع الشخص من العمل في الشركة وهو ما يمنع، بل يحظر، على الإدارة ارتكاب أي تدليس أو تضليل. وهكذا، فإن هناك «روابط شبه روحية» تربط بين الشكل والمضمون؛ إذ إن الالتزام الدقيق بواجب الإعلام، الذي يمكن أن يعاقب على الإخلال به، يؤدي بطبيعة الحال إلى حماية مصالح المساهمين.

ويشير ذلك لضرورة تعيين الخبراء المختصين بعملية تقييم الحصص في عملية الاندماج وتحديد نسب التبادل بحيث تكون في صالح المساهمين، فقد أقر القانون العماني مجموعة من الإجراءات الخاصة بتقويم الحصص العينية وتعيين الخبراء المختصين لذلك في قانون الشركات التجارية، وكذلك اللائحة

[1]-المادة 307 من قانون الشركات التجارية العماني. https://qanoon.om/p/2019/rd2019018/

التنفيذية له الصادرة بموجب قرار وزارة التجارة والصناعة وترويج الاستثمار رقم 146 لسنة 2021، والقرار الوزاري رقم 5 / 2025 بإصدار مبادئ حوكمة الشركات التجارية المساهمة المقفلة، [1] بالاستناد لقانون الشركات التجارية العماني بحيث يتم تقويم الحصص بواسطة خبراء مختصين بذلك ويكونون مسؤولين عن عملية تقويم الحصص في عمليات الاستحواذ والاندماج حيث يقوم الخبراء بعملهم ويمكن الطعن في تقرير الخبير من قبل المساهمين في عمليات الاندماج وفقا للقانون حيث تقر المادة 37 من قانون الشركات التجارية العماني أحقية دائني الشركة في الاعتراض.

وكذلك بالرجوع للفصل الرابع من لائحة الشركات المساهمة العامة الصادرة بقرار 2021/27 من هيئة الخدمات المالية، [2]نجده يناقش تحول الشركة واندماجها وتؤكد اللائحة في المادة 35 من الفصل الرابع أهمية التقييم العادل لأصول الشركة المندمجة والدامجة والذي يجب أن يتم إعداده بواسطة أحد مراقبي الحسابات المعتمدين لدى الهيئة موضحًا به السعر العادل للسهم على ألا يكون مضى عليه أكثر من 6 أشهر باستثناء الشركات التي تآكل أكثر من 75% من رأس مالها.[3]

ب-دور الجمعية العامة غير العادية في مواجهة وضعية الإقصاء

تعتبر الجمعية العامة غير العادية هي الجهة المخولة قانونًا لاتخاذ القرار المتعلق بمصير الاندماج، ويجب الإشارة في هذه الحالة لدور واختصاص الجمعية العامة غير العادية في مجال حماية حقوق المساهمين ومراعاة ألا يترتب على الاندماج زيادة الأعباء على المساهمين. ومن الجدير بالذكر أن ننوه لضرورة حضور المساهمين في اجتماعات الجمعية العامة غير العادية للشركات واهتمامهم بمواعيد حضور الجلسات والمشاركة في أعمال الجمعية العامة غير العادية حتى لا يتسبب ذلك في عزوف الأعضاء المساهمين عن الحضور وإغفالهم لأعمال الجمعية. وتتخذ الجمعية العامة غير العادية القرارات المتعلقة باندماج الشركة مع غيرها من الشركات وتقوم بتقسيم النسب وتوزيع حقوق الملكية مثل الأرباح ورأس المال والاحتياطي من خلال قراراتها التي يجب أن تراقب بدقة لضمان حماية المساهمين ومواجهة وضعية الإقصاء

[1] https://qanoon.om/p/2025/mociip20250005/

[2] -لائحة الشركات المساهمة العامة الصادرة بقرار 2021/27 من الهيئة العامة لسوق المال

[3] -أثير. (2025). ظفار الدولية تواصل إجراءات اندماجها مع عمان للاستثمارات. https://www.atheer.om/2025/03/05/014829/

ولذلك لابد من وجود درجة عالية من الشفافية في إعلانات الجمعية العامة غير العادية للمساهمين للانعقاد للاجتماعات حتى يمكن مواجهة خطر الإقصاء في هذه الحالة.[1]

ومن الجدير بالذكر أن قرارات الجمعية العامة غير العادية يتم الطعن فيها أمام هيئة سوق المال العمانية، فعلى سبيل المثال يمكن ذكر حادثة هامة وهي إلغاء قرار الاندماج الخاص بشركتي عمان للاستثمارات وظفار عام 2024 حيث كان قرار الاندماج الصادر من الجمعية العامة غير العادية لشركة عمان للاستثمارات غير منصف للمساهمين ومجحفًا إذ يعني العرض المقدم أن كل سهم من عمان للاستثمارات والتمويل يقابله 0.348 سهم في ظفار الدولية للتنمية والاستثمار القابضة، فمثلا لو أن الشخص يملك ألف سهم في عمان للاستثمارات والتمويل، فبعد الدمج سيكون لديه فقط 348 سهما لا غير مما جعل المساهمين يقومون برفع دعوى ضد الشركة الدامجة وبالرغم من أن هيئة سوق المال العمانية قد أوقفت قرار الجمعية العامة غير العادية بالاندماج بين الشركتين فإن القضاء قام برفض الدعوى وتم استكمال قرار الاندماج بين الشركتين مما يشير لمخاطر سلوك الجمعية العامة غير العادية عند الاندماج وخطر الإقصاء.[2]

ومن هنا يجب الالتفات لمواد الفصل الرابع من لائحة الشركات المساهمة العامة الصادرة بقرار 2021/27 من هيئة الخدمات المالية، حيث تتضح أهمية مراعاة التقييم المجحف وتضارب المصالح وغياب الخيار النقدي للمساهمين مما يؤدي لمخاطر كبيرة قد تتسبب في خسائر لا يمكن تعويضها وقد يكون سبب المخاطر سيطرة أعضاء مجلس الإدارة لشركة مندمجة أو دامجة على المجلس واتخاذ القرارات بصورة مجحفة كما حدث في حالة شركتي عمان للاستثمارات وظفار.[3]

---

[1]- سالم بن سلام بن حميد، الفليني. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. "دراسة وصفية تحليلية" المجلة القانونية. مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية

[2]-جريدة الرؤية العمانية. (2024). آخر تطورات قرار اندماج "عمان للاستثمارات" مع "ظفار الدولية".
https://alroya.om/post/341328/%D8%A2%D8%AE%D8%B1-%D8%AA%D8%B7%D9%88%D8%B1%D8%A7%D8%AA-%D9%82%D8%B1%D8%A7%D8%B1-%D8%A7%D9%86%D8%AF%D9%85%D8%A7%D8%AC-%D8%B9%D9%85%D8%A7%D9%86-%D9%84%D9%84%D8%A7%D8%B3%D8%AA%D8%AB%D9%85%D8%A7%D8%B1%D8%A7%D8%AA-%D9%85%D8%B9-%D8%B8%D9%81%D8%A7%D8%B1-%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%88%D9%84%D9%8A%D8%A9

[3] المرجع السابق

ويرى الباحث ضرورة تعديل قانون الشركات العماني ليضمن حقوق أقلية المساهمين من خلال تعديل مواد القانون وإضافة مواد يمكنها أن توقف قرارات مجلس الإدارة غير العادلة دون الرجوع للمحكمة وانتظار قراراتها.

المطلب الثاني

خطر تعسف الأغلبية في عملية الاندماج

يمثل تعسف الأغلبية خطرًا كبيرًا على عملية اندماج الشركات حيث أنه قد يتسبب في قرارات تخدم مصالح الأغلبية على حساب الأقلية، مما يقتضي تعريف مفهوم تعسف الأغلبية (الفرع الأول)، حتى يتسنى بعد ذلك تقدير مدى فاعلية هذا الخطر في مجال الاندماج (الفرع الثاني).

الفرع الأول

ماهية تعسف الأغلبية

يؤثر تعسف الأغلبية في الاندماج سلبًا عند اتخاذ القرارات مما يجعل من الضروري وجود جزاءات لمواجهة هذا الخطر، حيث تتنوع مظاهر خطر تعسف الأغلبية (أ)، وكذلك توجد جزاءات مقررة في مواجهة هذا الخطر (ب).

أ- مظاهر تعسف الأغلبية عند الاندماج

يفترض بأن الأغلبية تعبّر عن الإرادة الجماعية لعملية الاندماج، غير أنه إذا تجاوزت هذه الأغلبية صلاحياتها، فإن قراراتها التعسفية غير المطابقة لمصلحة الشركة يجب أن تخضع للرقابة القضائية.

كما يجب الإشارة إلى أن إقامة حد فاصل بين الممارسة المشروعة والممارسة التعسفية للسلطة من قِبل الأغلبية مهمة شاقة، لذا، ينبغي التأكيد على أن مفهوم تعسف الأغلبية لا يمكن اعتباره مماثلًا لمفهوم إساءة استعمال الحق، فتعسف الأغلبية هو تعسف في استعمال السلطة. الممنوحة للأغلبية[1]

ولقد استُخدم مفهوم تعسف الأغلبية منذ زمن بعيد في الاجتهاد القضائي الفرنسي، ففي صياغة شهيرة لمحكمة النقض الفرنسية، يُعتبر تعسفيًا القرار المتخذ "بما يخالف المصلحة العامة للشركة وبهدف وحيد يتمثل في تفضيل أعضاء الأغلبية على حساب الأقلية."[2] ويستفاد من هذا التعريف ضرورة تحقق شرطين لقيام تعسف الأغلبية عند الاندماج، إلى جانب شرط المساس بالمصلحة العامة للشركة، يوجد شرط آخر يتمثل في "نية تفضيل أعضاء الأغلبية على حساب الأقلية"، لتوصيف القرار بأنه تعسفي.

وتكشف دراسة شاملة لهذين الشرطين، كما وردا في صياغة محكمة النقض الفرنسية، أن المساس بالمصلحة العامة للشركة يكفي لوحده لإثبات تعسف الأغلبية. إلا أن هذا الأمر ليس بديهيًا، لأنه يجعل الشرط الثاني بلا جدوى. فالشرط الثاني لا يعدو كونه تجسيدًا للمساس بالمصلحة العامة، أي أنه مجرد مظهر من مظاهرها.

ويُعترف بوجود تعسف للأغلبية عند الاندماج عندما تُصوّت الأغلبية على قرار يخص الشركة لتحقيق مصلحتهم الخاصة فقط، بحيث يُتخذ القرار بما يخالف المصلحة العامة للشركة ويُلحق ضررًا بالأقلية.[3]

وإن تعارض القرار المتخذ من الأغلبية مع مصلحة الشركة أو مصلحة الأقلية يبرز في هذا السياق أهمية هذا المفهوم، حيث تعتبر مصلحة الأقلية عند الاندماج من العناصر الجوهرية لتنظيم السلطة في الشركة وتمثل مصلحة الشركة مفهومًا أساسيًا في قانون الشركات. ومن الخطأ الخلط بين مفهومي مصلحة الشركة ومصلحة الأقلية حيث تمثل مصلحة الأقلية ضمانًا للعدالة والشفافية[4].

---

[1] - على فوزي، الموسوي. (2024). حماية الأقلية من القرارات التعسفية في قانون الشركات العراقي. https://iasj.rdd.edu.iq/journals/uploads/2024/12/15/497d4d94c220df09b1577070d1fc72e6.pdf

[2] - أحمد حسن،وسمي. (2018). الآثارالاقتصادية والقانونية لعمليات الاستحواذ على إدارة شركات المساهمة. المجلة القانونية. مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية. مجلة علمية محكمة.

[4]-، محمد. أمرنيس (2025). حماية حقوق الأقلية خلال اندماج الشركات التجارية. مجلة المقالات الدولية. العدد1. مارس.

وفي إطار تعسف الأغلبية، يتم تقدير مصلحة الشركة بالرجوع إلى غرض الشركة، وبما أن الغرض الاجتماعي يتمثل، نظريًا، في نجاح نشاط الشركة، فإن أي قرار لا يتوافق مع هذا الغرض قد يبدو وكأنه تعسفيًا، ومع ذلك فقد يتم اتخاذ قرارات في بعض الأحيان مثل قرارات عدم توزيع الأرباح لزيادة رأس مال الشركة أو للاحتياطي.[1]

وفي هذا الإطار، يمكن الإشارة إلى القرارات المتعلقة بتكوين احتياطيات الأرباح، والتي غالبًا ما تُعتبر مثالًا على تعسف الأغلبية. وفي حكم صادر بتاريخ 6 يونيو 1990، لاحظت محكمة النقض الفرنسية أن تخصيص الأرباح للاحتياطيات بشكل منهجي، بحيث تجاوزت هذه الاحتياطيات 22 ضعف رأس المال، يُترجم إلى "كنز غير مبرر." كما أشارت المحكمة إلى أن هذا التخصيص المفرط للاحتياطيات "لم يكن له أي أثر على سياسة استثمار الشركة". كما لاحظت أيضًا أن الأقلية تكبدت ضررًا كبيرًا، لأنها لم تتلق أي عائد على رأسمالها، ولم تتمكن، بسبب شرط الموافقة المسبقة، من التصرف في أسهمها لصالح الغير. وبذلك، يتحقق المساس بالمصلحة المشتركة للمساهمين.[2]

إن الغرض الاجتماعي، الذي يمثل النشاط الفعلي الذي تمارسه الشركة، والمصلحة الاجتماعية باعتبارها مصلحة الكيان الاعتباري، يتمثلان في حسن سير وتطور الأعمال وفي تبني أفضل السياسات لصالح الشركة. بحيث أن كل قرار لا يهدف إلى تحقيق أفضل للغايات الاجتماعية يُعتبر تعسفيًا[3].

وفي هذا السياق، يشكل القرار الذي ينتهك مبدأ المساواة بين المساهمين مثالًا واضحًا على التعسف، وتتحقق هذه الانتهاكات إذا أدت إلى كنز الأرباح عامًا بعد عام وإلى تمكين المسيرين من تخصيص مكافآت مفرطة لهم، مما يضعهم في موقع يسمح لهم بالقيام باستثمارات خاصة بهم. كما يوجد مؤشر آخر على الإخلال بالمساواة يتمثل في توزيع أرباح على بعض المساهمين واستبعاد آخرين، رغم امتلاكهم لنفس نوعية الأسهم، [4]وبذلك، تظل الأبواب مفتوحة أمام إثبات وجود تعسف الأغلبية، ولأن الأغلبية تعني العدد الأكبر، فإنها تتمتع بقوة داخل الشركة المساهمة المندمجة أو الدامجة مما يجعلها قد تسيطر على جميع القرارات مما قد يؤدي لتعسفها في حق الأقلية المساهمة ويجب الالتفات إلى أن الأغلبية قد تكون أغلبية مادية تشير

[1] - أحمد حسن، وسمي. (2018). الآثارالاقتصادية والقانونية لعمليات الاستحواذ على إدارة شركات المساهمة. المجلة القانونية. مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية. مجلة علمية محكمة.

[2] - بشار، الشباك. (2024). حماية حقوق الأقلية في عروض الشراء بقصد الاستحواذ. دراسة مقارنة. مجلة روح القوانين.

[3] المرجع السابق.

[4] - أحمد حسن، وسمي. (2018). الآثارالاقتصادية والقانونية لعمليات الاستحواذ على إدارة شركات المساهمة. المجلة القانونية. مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية. مجلة علمية محكمة.

لمجموعة كبيرة من الأسهم قد يمتلكها شخص واحد تخوله بذلك للتعسف في اتخاذ القرارات وبذلك يمكن اتخاذ قرارات تضر بأقلية المساهمين في الشركة بعد الاندماج، بما يؤدي لقرارات غير عادلة استغلالا للسلطة المادية، ويستدعي ذلك الاعتراض على قرارات الأغلبية وتوقيع الجزاء المقرر لمواجهة الأغلبية في حالات التعسف.[1]

ب- الجزاءات المقررة لمواجهة تعسف الأغلبية

يُقرن تعسف الأغلبية عادة بأنواع من الجزاءات حيث أنه يعد من قبل المشرع فعلا لا يناسب مصلحة الشركة مما يرتب جزاءات مدنية (1) وأخرى جزائية. (2)

1- الجزاءات المدنية

يُعاقب المشرع على تعسف الأغلبية باعتباره فعلًا مناهضًا للمصلحة الاجتماعية. فقد نصت المادة 290 من مجلة الشركات التجارية التونسية والتي تم تعديلها بموجب قانون تحفيز الاستثمار لسنة 2019 على ما يلي: "يمكن للمساهمين المالكين لعشرة بالمائة على الأقل من رأس مال الشركة أن يطلبوا إبطال القرارات المخالفة للعقد التأسيسي أو المضرة بمصالح الشركة والمتخذة لفائدة بعض المساهمين أو أحدهم أو لمصلحة الغير." [2]وحرص المشرع، بدافع الرغبة في إنهاء الصراعات بين المساهمين وإعادة إرساء المساواة بينهم، على أن يُعاقب تعسف الأغلبية بإبطال القرار الاجتماعي، فالتعويض العيني، المتمثل في بطلان المداولة، يُعتبر جزاءً على الضرر الذي يلحق الأقلية. [3]

ويُعد إبطال المداولة التعسفية الجزاء التقليدي لتعسف الأغلبية. ورغم أن أسباب بطلان قرار الجمعية العامة محددة على سبيل الحصر، فقد اعتُبر تعسف الأغلبية أساسًا مقبولًا لدعوى البطلان.[4] فبإمكان أقلية المساهمين التمسك بتعسف الأغلبية للطعن في قرار الجمعية العامة. إذ أن «التعسف في ممارسة التصويت

[1]زرقوق، عبد الجليل. قلال، إيمان. (2021). التعسف بين الأغلبية والأقلية المساهمة في شركة المساهمة. المجلة الأكاديمية للبحث القانوني. المجلد12. العدد3.

[1] -المادة 290 من مجلة الشركات التونسية. https://legistunisie.weebly.com/uploads/9/5/0/9/9509893/societear.pdf
[2] مجلة الشركات التونسية.

أثناء الجمعية العامة يؤثر بذاته على صحة مداولات هذه الجمعية، وبناءً عليه، يصبح البطلان هو الجزاء الأنسب الذي يجب أن يُطبق على هذا التعسف.[1]

وقد أكدت محكمة النقض الفرنسية هذا الحل في حكمها الصادر بتاريخ 6 يونيو 1990، وهو حل أقرّه الاجتهاد القضائي الفرنسي مرارًا، الذي يعتبر أن «تعسف الأغلبية يشكل المصدر الرئيسي لبطلان مداولات الجمعيات.[2]

ويتطلب التعسف تحقق شرطين معًا؛ وهما الإخلال في المساواة بين المساهمين وعدم توافق القرار مع المصلحة الاجتماعية، مما يجعل أقلية المساهمين تقدم طلبها بالطعن على قرارات مجلس الإدارة.[3]

ويترتب على تحقق الشروط المطلوبة أنه متى لم يكن القرار الصادر عن الأغلبية مخالفًا للمصلحة الاجتماعية، فإنه لا يُعتبر تعسفيًا حتى وإن أفاد الأغلبية على حساب الأقلية. أما الشرط الثاني، المتمثل في الإخلال بالمساواة بين المساهمين، فلا يُعتبر تعسفًا إلا إذا اقترن بتحقق الشرط الأول، ويكفي وجود شرط واحد منهما لحدوث التعسف وفي قانون الشركات التجارية العماني، المادة 174 على أن يتم الطعن بالرجوع إلى القضاء للحصول على حكم بإلغاء القرار الصادر من مجلس الإدارة بحيث ينظر القضاء في الأمر من جميع النواحي، فإذا لحقت الأقلية أضرار، وإذا استفادت الأغلبية على حساب باقي المساهمين في الشركة، فإن ذلك يؤدي بالضرورة إلى الإخلال بالمساواة بينهم. ويجب، من جهة أولى، أن تثبت الأقلية هذا الإخلال بالمساواة، ومن جهة أخرى، أن يكون هذا الإخلال مقصودً، وهو ما يُثقل عبء الإثبات على الأقلية، كما أن تحديد الضرر الذي لحق بها يبدو صعبًا. كما أن المعلومات والبيانات التي تكون في متناول الأقلية عادة ما تكون غير كافية لدعم الدعوى ومعاقبة التعسف[4].

وقد تحمل قرارات المجلس النية الاحتيالية كعنصر مميز لتعسف الأغلبية، وقد يتجلى سوء النية في الرغبة في الإضرار بالأقلية، أو ببساطة في الوعي بتحقيق مصلحة شخصية، وبصرف النظر عن الشروط المتعلقة بتعسف الأغلبية، فقد لاحظ الفقه أن البطلان هو الجزاء الطبيعي لتعسف الأغلبية، [5] كما لاحظ أنه

---

[1]- حماش، حياة. (2015). الضوابط القانونية لاندماج الشركات. الجزائر. جامعة قاصدي مرباح. كلية الحقوق والعلوم السياسية.

[2] المرجع السابق.

[3]- إيمان، عبد الجليل. قلال،. (2021). التعسف بين الأغلبية والأقلية المساهمة في شركة المساهمة. المجلة الأكاديمية للبحث القانوني. المجلد12. العدد3.

[4] Benamina, Mustapha. (2023). الضمانات القانونية لحقوق أقلية المساهمين في عملية اندماج الشركات في القانون الجزائري OSF ", Preprints vu4rh, Center for Open Science.

[5]زرقوق، عبد الجليل. قلال، إيمان. (2021). التعسف بين الأغلبية والأقلية المساهمة في شركة المساهمة. المجلة الأكاديمية للبحث القانوني. المجلد12. العدد3.

لا يمكن القول بأن هذا الجزاء غير مناسب. فإبطال المداولة يُلغي القرار بأثر رجعي ويستتبع بالضرورة مداولة جديدة للشركاء. ويزيل سبب الضرر ويعيد المساهمين إلى الوضع الذي كانوا عليه قبل اتخاذ القرار.[1]

ومع ذلك، فإن هذا البطلان ليس جزاءً حصريًا. فإبطال القرار لا ينبغي أن يُلحق الضرر بمصالح الغير. ويعود للقاضي حرية اختيار وسيلة التعويض المناسبة بحسب اقتناعه. ونظرًا لخطورة آثار الإبطال، قد يعمد القاضي إلى معاقبة التعسف من خلال تبني وسيلة أخرى للتعويض، وهي التعويض بمقابل. ويُسهم منح التعويضات المالية في توضيح العلاقة بين الضحايا وشركائهم، ويساعد على إعادة المساواة بينهم[2].

وتُقر الاجتهادات القضائية الفرنسية بحق المطالبة بالتعويضات المالية. ولا تُقبل هذه الدعوى إلا إذا وُجهت ضد مرتكبي الخطأ: أي المساهمين من الأغلبية. ولا يحق إلا للشركاء المتضررين من التعسف الحصول على تعويضات مالية عن الضرر الذي لحق بهم، ولا تُعتبر الشركة نفسها مدينة بهذه التعويضات. فقد صادقت محكمة النقض الفرنسية على قرار محكمة استئناف، لاحظت فيه وقوع تعسف من الأغلبية، بأن الأغلبية التي ارتكبت هذا التعسف هي وحدها من يجب أن يُحاسب تجاه (المساهمين من الأقلية) المدعين، وبالتالي فإن الدعوى الموجهة ضد الشركة غير مقبولة. [3]

غير أن تحديد هوية المساهمين من الأغلبية يبقى عقبة فعلية أمام دعوى التعويض، إذ إن التصويت برفع اليد أو بالاقتراع السري قد يؤدي إلى تعطيلها نهائيًا بسبب عدم معرفة المتعسفين، فضلًا عن ذلك، فإن قصور هذا الجزاء في مواجهة تعسف الأغلبية يعود إلى الصعوبة الكامنة في تقدير الضرر. ومن ثم، فإن تعميم هذا الجزاء يؤدي إلى توسيع نطاق تطبيق تعسف الأغلبية.[4]

وقد يكون التعسف بتجاوز مجلس الشركة لاستقطاع نسب إجمالي الأرباح السنوية بما يخالف القانون، فقد حدد المشرع العماني الاستقطاع من الأرباح السنوية للشركة لتكوين احتياطي بحيث يتفق مع المادة رقم (132) من قانون الشركات التجارية والتي تنص بأنه: "على مجلس إدارة الشركة أن يقتطع من الأرباح الصافية لكل سنة مالية بعد خصم الضرائب نسبة (10%) لتكوين احتياطي قانوني حتى يبلغ ثلث

---

[1] -داليا عادل عباس، ناصر. شيماء أبو الخير، بدير. (2020). أثر إدارة الأرباح على أداء الشركات خلال عمليات الاندماج والاستحواذ في ظل الظروف السياسية في مصر: دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية. المجلد1. العدد2. ص 541-587

[2] المرجع السابق.

[3] - داليا عادل عباس، ناصر. شيماء أبو الخير، بدير. (2020). أثر إدارة الأرباح على أداء الشركات خلال عمليات الاندماج والاستحواذ في ظل الظروف السياسية في مصر: دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية. المجلد1. العدد2. ص 541-587

[4]- غيث مصطفى، الخصاونة. (2020). المركز القانوني لشركات المساهمة الداخلة في عملية الاندماج ومدى تأثرها بالدمج. https://mksq.journals.ekb.eg/article_7792_1e0444d83633452b3bc216f3021bcc0d.pdf

رأس مال الشركة على الأقل، ويجوز استخدام الاحتياطي في تغطية خسائر الشركة أو زيادة رأس مالها من خلال إصدار الأسهم ولا يجوز توزيعه كأنصبة أرباح على المساهمين إلا في حالة تخفيض الشركة لرأس مالها بحيث لا يقل الاحتياطي القانوني للشركة عن الثلث." ففي حال أقرت الجمعية العامة توزيع تلك الأرباح بما يخالف القانون اعتبر ذلك تعسفًا. ولقد أقر قانون الشركات التجاري في مادته رقم (27) أن أي قرار أو اتفاق أو نص يحرم المساهمين من المشاركة في الأرباح أو المنافع أو التنازل عن الخسارة باطل. ويشير ذلك بوضوح لإمكانية الاعتراض على قرارات الأغلبية في حال خالفت هذا النص وتحولت قراراتها لتعسف الأغلبية مما يسمح لأقلية المساهمين بالاعتراض وطلب الإبطال. [1]

2-الجزاءات الجزائية

سيكون عرض الجزاءات المقررة لتعسف الأغلبية ناقصًا إذا لم نذكر الجزاءات الجزائية، فعند النظر في تعسف الأغلبية المرتكب أثناء مداولات الجمعية العامة الاستثنائية للشركات الأطراف في عملية الاندماج، نلاحظ على الصعيد الجزائي غياب نصوص تُجرّم تصرف المساهم بصفته عضوًا يتمتع بسلطة داخل الجمعية.

غير أن الأفعال الخاطئة الصادرة عن المسيرين قد تعرضهم للجزاء. فجريمة إساءة استعمال أموال الشركة أو ائتمانها، المنصوص عليها في المادة 223 الفقرة 3، وجريمة إساءة استعمال السلطات أو الأصوات المنصوص عليها في المادة 223 من مجلة الشركات التجارية التونسية، الفقرة 4، تُعدّان من الجرائم التي تجرّم سلوك المسيرين[2].

وفي هذا السياق، ما يثير اهتمامنا هو معرفة ما إذا كان بالإمكان تطبيق هذه الجرائم في الحالة التي تكون فيها قرارات الجمعية العامة للمساهمين مشوبة بتعسف الأغلبية، لأن هذه المسألة ليست بمنأى عن إثارة مسألة الروابط المعقدة بين المصلحة الشخصية للمسيرين وتركيبة المساهمين في الشركات الأطراف في نفس العملية.[3]

---

[1]- خالد بن حمد بن سعود، الحسني. (2025). حقوق المساهمين في شركة المساهمة العامة. سلطنة عمان. جامعة الشرقية. كلية الحقوق قسم القانون الخاص. https://www.asu.edu.om/img/Dissertations/Dissertations_2025_m7d27_102048.pdf

[2]- مجلة الشركات التجارية التونسية.

[3] - خالد أحمد، عبد الرحمن. (2022). دور مراجع الحسابات في تقييم أصول وخصوم الشركة في مرحلة الاندماج (دراسة مقارنة). مصر,. جامعة الأزهر. كلية الشريعة والقانون بأسيوط.

ويحاول المشرع العماني من خلال قانون الشركات التجارية العماني حماية أموال الشركة من استخدامها بصورة خاطئة من قبل المسيرين وأعضاء مجلس الإدارة أو استخدامها في الأغراض الشخصية لهؤلاء وذلك من خلال المواد المفصلة في الفصل الثاني من الباب السادس وعنوانه: "العقوبات".

ونص المشرع العماني في المادة (306) من قانون الشركات التجارية العماني بأنه" يعاقب بالسجن مدة لا تقل عن سنة واحدة، وال تزيد على (3) ثلاثة سنوات، وبغرامة ال تقل عن (10000) عشرة آلاف ريال عماني، ولا تزيد على(50000)خمسين ألف ريال عماني، أو بإحدى هاتين العقوبتين على كل شخص كل من قام عمدا بتوزيع أرباح بناء على بيانات مالية غير صحيحة أو دون بيانات مالية، وكل مدير أو عضو من أعضاء مجلس إدارة الشركة أو من الإدارة التنفيذية أو مراقب حسابات أو مصف أو شخص مكلف بإدارة الشركة أدرج قصدا بيانات أو معلومات غير صحيحة في ميزانية الشركة أو حساب الأرباح والخسائر أو في تقرير معد للجمعية العامة العادية أو غير العادية، أو أخفى عن عمد واقعة جوهرية في أي مما ذكر، وكان من شأن ذلك إخفاء الحالة المالية الحقيقية للشركة عن المساهمين أو الدائنين والغير، وكل من زور في سجلات الشركة أو أثبت فيها وقائع غير صحيحة، وكل من أعد أو عرض على الجمعية العامة العادية أو غير العادية تقارير تضمنت بيانات غير صحيحة كان من شأنها التأثير على قرارات الجمعية، وكل من قام عن عمد من مديري الشركة أو أعضاء مجلس إدارتها أو الإدارة التنفيذية باستغلال أموال الشركة لمصلحتهم الشخصية أو لمصلحة شركة أو مؤسسة أخرى لهم فيها مصلحة، وكل مصف قام باستغلال أموال الشركة لمصلحته الشخصية أو تخلى عمدا عن أموال الشركة بالمخالفة لأحكام القانون[1].

ويشير ذلك لمحاولة القانون العماني حماية أموال الشركة من الاستخدام في الأغراض الشخصية وبالرغم من أن مبلغ الغرامة يبدو كبيرًا، فإن العقوبة الخاصة بالسجن لمدة لا تقل عن عام ولا تزيد عن 3 أعوام تبدو غير عادلة وتحتاج لأن تكون مدة السجن مشددة حتى تتم الحماية بصورة أكثر قوة. [2]

ويرى الباحث إمكانية تعديل قانون الشركات العماني وتغليظ العقوبات والغرامات المقررة على كل مصف يقوم باستغلال أموال الشركة للمصلحة الخاصة به.

[1] - قانون الشركات التجارية العماني. مادة 306.

[2] -قانون الشركات التجارية العماني. مادة306.

الفرع الثاني

فاعلية تعسف الأغلبية في مجال الاندماج

عند النظر إلى حقوق المساهمين، يتجلى مركز ثقل عملية الاندماج من خلال معدل تبادل الأسهم. واستنادًا إلى الاجتهاد القضائي الفرنسي،[1] يمكننا عند مقارنة هذا المعدل مع مفهوم تعسف الأغلبية في القانون العماني، ملاحظة نتائج غير مُرضية بالنسبة للمساهمين المتضررين. فالقرارات الصادرة في مجال الاندماج تُبيّن أن المساهمين غير الراضين عن الشروط التي تم بها تنفيذ عملية الاندماج يمكنهم الطعن في قرار الجمعية العامة، استنادًا إلى نظرية تعسف الأغلبية[2].

وقد تؤدي الدعوى المؤسسة على تعسف الأغلبية، إذا ثبتت، إما إلى بطلان القرار المطعون فيه، وإما إلى إلزام مرتكب التعسف بدفع تعويضات لجبر الضرر الذي لحق ضحية هذا التعسف.[3]وبالرغم من ذلك، فإن القضاء العماني لا يعطي هذا الحق للمساهمين حتى الآن، وتشير القرارات التي ترفض تأكيد وجود تعسف الأغلبية الذي يدعيه المساهمون المتضررون إلى عجز المدعي عن إثبات أن معدل التبادل كان مجحفًا بما يشكل أساسًا للدعوى.[4]

وتُشكل قضية *MAGRITROFF ضد شركة ANDRÉ CITROËN* في القانون الفرنسي مثالًا بارزًا على ذلك، ففي هذه القضية، وأثناء استحواذ شركة CITROËN على شركة PANHARD، وتذمر أحد مساهمي الشركة الأولى من أن صافي أصول شركة PANHARD قد خُفض بمبلغ معين لأخذ القيمة السوقية وقيمة العائد للشركة في الحسبان، واعتبر أنه تعرض لضرر شخصي، فرفع هذا المساهم الأقلية دعوى ضد شركة CITROËN التي كانت تملك الأغلبية في الجمعية العامة لشركة PANHARD، مدعيًا أن هذه الأخيرة ارتكبت تعسفًا للأغلبية. وهدفت الدعوى المرفوعة أمام المحكمة التجارية بباريس إلى الحصول على تعويضات لجبر الضرر الذي لحقه نتيجة عملية الاندماج، وبعد أن رفضت المحكمة دعواه، استأنف

---

[1]- سيد علي أحمد، عبد المولى. (2023). اندماج الشركات وأثره على الشركات الداخلة فيه وعلى الغير، دراسة مقارنة بين القانونين المصري والفرنسي. مجلة الدراسات القانونية. العدد62. الجزء الثاني.

[2] - بليغ، حمدي. (2023). نظرة حول الاندماج الدولي للشركات والقانون الواجب تطبيقه بشأنه. مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية. https://jdl.journals.ekb.eg/article_301555_69a7017111eb6384a56d8857b1727a11.pdf

[3] المرجع السابق

[4]- سالم بن سلام بن حميد، الفليني. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. "دراسة وصفية تحليلية" المجلة القانونية. مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية.

الحكم أمام محكمة باريس. وقد رأت هذه الأخيرة أن قرار الاندماج لم يُتخذ لتحقيق مصلحة الأغلبية فقط، إذ إن جميع حسابات تقييم الأصول ومعدل تبادل الأسهم بدت صحيحة. كما قررت المحكمة أن القرار الصادر عن الأغلبية لا يتعارض مع المصلحة الاجتماعية، لأن شركة PANHARD لم يكن أمامها خيار سوى الاستحواذ أو تقرير تصفيتها.

كما قضت المحكمة "حيث إنه، في عملية اندماج، من المهم أولًا أن تُقيّم أصول الشركتين وفق نفس المعايير؛ وحيث يتبين من تقارير مراقبي الحسابات والمقدّرين أن هذا ما حصل في القضية؛ وأن الطريقة المسماة *Retail*التي اختيرت هي إحدى الطرق المتبعة عادة؛ وأنها تأخذ في الاعتبار، إلى جانب القيمة الذاتية للشركات، قيمتها السوقية وقيمة عائدها؛ وأنه بحسب MARGARITOFF، فإن هاتين القيمتين لم تكونا ذات معنى في هذه الحالة لأنه تم التلاعب بهما من قبل شركة CITROËN؛ إلا أن هذا الادعاء لا يقوم على أي دليل؛ وأن ضعف عائد الشركة يفسَّر بما واجهته من صعوبات؛ وأن القيمة السوقية تأثرت بالضرورة بالشكوك المحيطة بإمكانية استمرار النشاط؛ وأن وجود علاوة اندماج، التي انتقدها MARGARITOFF، مبرر بالفارق بين قيمة الأصول المقدمة والقيمة الاسمية للأسهم المصدرة لمقابلة المساهمات الواردة من شركة PANHARD، لأنها ناتجة عن كون مساهمي شركة CITROËN ، عند الاندماج، كانوا يملكون أسهمًا تفوق قيمتها القيمة الاسمية؛ (...) وبالتالي، لم يثبت MARGARITOFF أن مصالح المساهمين السابقين في شركة PANHARD قد أُهملت؛ وأنه من خلال رفض قضاة الدرجة الأولى دعواه؛ لهذه الأسباب (...) تؤكد الحكم المستأنف؛ وتحكم على MARGARITOFF بمصاريف الاستئناف.

ويبدو حكم محكمة الاستئناف في فرساي الصادر بتاريخ 1 أكتوبر 1986 أكثر وضوحًا.[1]إذ رأت المحكمة أنه يتعذر إثبات عدم عدالة معدل التبادل، وبالتالي عدم ملاءمته أو حتى مخالفته لمصالح المساهمين. وقد خلصت المحكمة إلى استبعاد أي اختلال في التوازن يكون لحق بأقلية المساهمين بسبب معدل التبادل، كما استبعدت أي نية احتيالية، ومن ثم رفضت إلغاء العملية[2].

وبعد تحليل الحالات التي رُفض فيها إثبات تعسف الأغلبية في مجال الاندماج، يبرز بالضرورة محور ثانٍ يتمثل في الاعتراف بالقرارات القضائية التي اعتبرت تعسف الأغلبية أساسًا لإلغاء القرارات

[1] -آلاء محمد فارس، حمادة. (2012). اندماج الشركات وأثره على عقود الشركة المندمجة. (دراسة مقارنة). جامعة بيرزيت. كلية الحقوق والإدارة العامة.

[2] -المرجع السابق

الصادرة في سياق الاندماج. وفي هذا السياق، نُشير إلى حكم الدائرة التجارية لمحكمة النقض الفرنسية بتاريخ 11 أكتوبر 1967. وتتعلق هذه القضية، التي جمعت بين الدكتور DELAGE وآخرين ضد الدكتور GOUBERT، بشركة ذات مسؤولية محدودة ضمت ثلاثة شركاء الدكتورDELAGE ، والدكتور GOUBERT، والسيدة CONROZIER وكانت أصولها المتمثلة في مصحة «Mistral» تقارب 800.000 فرنك، وقد تم الاستحواذ عليها من قبل شركة مساهمة تسمى «Clinique Alésienne» برأسمال قدره 10.000 فرنك تم إنشاؤها أساسًا لهذا الغرض من قبل اثنين من المساهمين وبعض الأطراف الأخرى.

وقد تم إبرام عقد الاندماج دون علم الشريك الثالث. كما وقّعت السيدة CONROZIER و DELAGE على العقد دون إعلام GOUBERT ؛ ثم دُعي هذا الأخير لاحقًا لحضور المداولة، فبادر إلى رفع دعوى لإبطال العقد. ورغم ذلك، اجتمع كل من CONROZIER وDELAGE في جمعية عامة استثنائية لشركة مصحة Mistral وأعلنا أنهما يشكلان الأغلبية من حيث عدد المساهمين ومقدار ثلاثة أرباع رأس المال، وأقرا العقد. وقد ألغت محاكم الموضوع عملية الاندماج، ورفضت محكمة النقض في حكمها الصادر في 11 أكتوبر 1967 الطعن بالنقض. وعلى غرار محكمة الاستئناف، قررت المحكمة العليا أن: «قرارات الجمعية العامة يمكن إبطالها بسبب تعسف في استعمال الحق عندما تُتخذ دون أي اعتبار للمصلحة الاجتماعية، بل بهدف وحيد هو تحقيق مصلحة شريك أو مجموعة من المساهمين الأغلبية، على حساب شريك أقلية".[1]

وهذا ما يُمكن إسقاطه على حالتنا: فأسباب الاندماج لم تُذكر لا في العقد، ولا في مداولات الجمعية العامة، ولا حتى في مذكرات الشريكين اللذين وقعا العقد؛ وكان رقم أعمال مصحة Mistral وعدد المرضى في ارتفاع مستمر؛ ورغم أن الشريكين بالأغلبية دفعا بأن الاندماج كان من شأنه تحسين تجهيزات المصحة، إلا أن الفائدة من الاندماج مع شركة مساهمة ذات رأسمال متواضع قدره 10.000 فرنك لم تتضح، ولم يُثبت أن الشريك الثالث «GOUBERT» كان يعارض تحديث معدات المصحة حيث اتفق الشريكان الأغلبية CONROZIERو DELAGE بدافع مصلحة شخصية، وبالتواطؤ مع أطراف ثالثة، على إحباط حق الشريك «GOUBERT» في الاسترداد، من خلال تعمد جعل الشركة يتم الاستحواذ عليها من قبل شركة

[1] - بليغ، حمدي. (2023). نظرة حول الاندماج الدولي للشركات والقانون الواجب تطبيقه بشأنه. مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية.

أخرى مقرها بعيد عن مقر الشركة المستحوذ عليها؛ وبعبارة أخرى، تم تحرير وتوقيع عقد الاندماج «دون علم» الشريك الثالث GOUBERT.

ويبدو أن هذا الحل لا يقبل الجدل: فكل عناصر تعسف الحق الكلاسيكي متوافرة: انعدام المصلحة الاجتماعية، وجود مصلحة شخصية للأغلبية، والرغبة في المساس بحقوق الشريك الأقلية، وخلاصة القول، إن تعسف الأغلبية نادر في مجال الاندماج، غير أن ندرته لا تعني انعدامه.[1]

المبحث الثاني

الحماية الشكلية لحقوق المساهمين في عملية الاندماج

تمثل الحماية الشكلية لعملية الاندماج حماية منقوصة واقعيًا وغير كافية، ولذلك لابد من مناقشة الإشكاليات المتعلقة بسلطة اتخاذ القرار (المطلب الأول)، وكذلك مناقشة أوجه القصور في التشريع المتعلق بالاندماج (المطلب الثاني).

المطلب الأول

الإشكاليات المتعلقة بسلطة اتخاذ القرار

طالما تم الإقرار بوجود نقائص تمس سلطة اتخاذ القرار، فإن هذا يعد تأكيدًا أن الاندماج يرسخ وجود مستويين للقرار، حيث تتوزع السلطة بين السلطة القانونية المطلقة لجهة اتخاذ القرار؛ وهي الجمعية العامة (الفرع الأول)، وبين السلطة الفعلية المطلقة للمدير التنفيذي (الفرع الثاني).

[1] - محمود محمود. محمد، السجاعي. رنا عبد الأمير. (2016). اندماج الأعمال وفق متطلبات معيار التقرير المالي (IFRS 3). https://alat.journals.ekb.eg/article_218292_2f7800f68d1e7f5211c92df99ac85674.pdf

الفرع الأول

الهيمنة القانونية: النظرية للجمعية العامة غير العادية على اتخاذ قرار الاندماج

عند تناول مسألة ترتيب السلطات في الشركة، يمكن اعتبار السلطة التشريعية داخل الشركة، الممثلة في الجمعية العامة، هي الجهة العليا. فوفقاً للنص القانوني، تُعتبر الجمعية العامة الجهة السيادية في الشركة، وهو ما دفع الفقيه تالير إلى القول بأنها "تظهر كروح الشخص المعنوي[1]" ويعني أن تأكيد مفهوم سيادة الجمعية العامة هو الاعتراف بتمتعها بأهم الصلاحيات وبتفوقها التنظيمي، إذ تعتمد عليها باقي الهيئات الأخرى. فالجمعية العامة، التي تمثل رأس المال الاجتماعي، تحظى بعلوية على بقية الهيئات الاجتماعية الأخرى.[2] وتتجلى هذه الأسبقية من خلال اعتراف الجمعية العامة باختيار الهيئات الاجتماعية الرئيسية، وفرض قرارها على جميع الهيئات الأخرى.

ولابد من الإشارة إلى أن سلطة اتخاذ القرار في عملية الاندماج مُنحت للجمعية العامة، لذلك فإن قرار الاندماج الصادر عن الجمعية العامة لا يعد إلا نتيجة لعملية مطولة، فهو خلاصة مرحلة تحضيرية طويلة. ويُقر بأن سلطة الجمعية العامة غير العادية للمساهمين تقتصر على الموافقة أو رفض مشروع الاندماج. كما يُقر بأن الجمعية العامة للمساهمين هي الوحيدة المخولة بتعديل النظام الأساسي ، وبالتالي، وبالضرورة، يمكنها توسيع أو تقييد غرض الشركة، نقل المقر الاجتماعي، تمديد مدة الشركة أو اتخاذ قرار بحلها قبل الأوان، والأهم من ذلك، تخفيض أو زيادة رأس المال وتحويل شكل الشركة. وفي النهاية، "تتمثل السيادة (للجمعية) في القدرة على التمتع بكامل الصلاحيات." وهذه مناسبة أخرى للتأكيد أن الاندماج يتم بقرار من الجمعية العامة غير العادية.[3]

وتختص الجمعية العامة غير العادية بتعديل نظام الشركة بما يتناسب مع قرار الاندماج بحيث لا يتسبب هذا التعديل في زيادة الالتزامات المفروضة على المساهمين ومع مراعاة اتخاذ القرارات التي تكون في صالح جميع المساهمين، فإن أي قرار يصدر من الجمعية العامة غير العادية لا يجب أن يمس حقوق

[1] - مها محسن علي، السقا. (2024). أثر الاندماج على عقود الشركات الدامجة والمندمجة. دراسة تحليلية في ضوء مبادئ الحوكمة. مجلة كلية الشريعة والقانون بطنطا. مصر. مجلد 39. العدد1.

[2]- أسيد، عواودة. (2016). اندماج الشركات وفق قواعد حماية المنافسة في الاتحاد الأوروبي. مجلة الحقوق. العدد3.

[3] -منى عبد الله، عمار. مختار إسماعيل، أبو شعيشع. منى حسن، أبو العاطي. (2022). أثر انعكاسات تطبيق معيار التقرير المالي الدولي اندماج الأعمال على زيادة كفاءة الأداء المالي لعمليات الاندماج والاستحواذ. مجلة البحوث الإدارية والمالية والكمية. مجلد 2. عدد4.

المساهم الأصلية التي يحصل عليها بصفته شريكًا وإلا يعد القرار باطلًا ولهذا فقد تشدد المشرع العماني بالاستناد إلى المادة (177) من قانون الشركات التجارية العماني الصادر بالمرسوم السلطاني رقم 2019/18 بخصوص شرعية اجتماعاتها وقراراتها حيث تطلب لذلك أغلبية خاصة لصحة اجتماعات وقرارات الجمعية العامة غير العادية تفوق الأغلبية التي اشترطها في المادة (173) من نفس القانون بما يتعلق بالاجتماعات وقرارات الجمعية العامة العادية، حيث اشترط نصابًا أعلى مما اشترطه لاجتماعات الجمعية العامة العادية حيث تشير المادة 177 من قانون الشركات التجارية العماني بأنه :" لا يكون اجتماع الجمعية العامة غير العادية صحيحا إلا إذا حضره بالأصالة أو الإنابة من يمثل (75٪) خمسة وسبعين في المائة على الأقل من أسهم رأس المال، ويشترط لصحة الإنابة أن تكون ثابتة بتفويض كتابي، وإذا لم يكتمل هذا النصاب وجب انعقاد الجمعية في اجتماع ثان في التاريخ الذي يحدد لذلك في الدعوة الموجهة إلى الاجتماع الأول، ويكون الاجتماع الثاني صحيحا إذا حضره من يمثل أكثر من نصف أسهم رأس المال بشرط أن يتم الاجتماع خلال (7) سبعة أيام على الأكثر من التاريخ المحدد للاجتماع الأول، وتصدر قرارات الجمعية العامة غير العادية – في جميع الأحوال – بأغلبية ثلاثة أرباع الأسهم الممثلة في الاجتماع بشرط أن تزيد هذه الأغلبية في الوقت ذاته على نصف ممثلي جميع أسهم رأس المال وهي أغلبية مزدوجة.[1] وبذلك يمكن توفير مستوى حماية يتعلق بقرار الجمعية العامة غير العادية فيما يخص حماية أقلية المساهمين في الشركة. [2]

ويقوم مجلس الإدارة في الشركات المساهمة بتقرير دعوة الجمعية العامة غير العادية المختصة بمجموعة من المهام والاختصاصات التي تناولها المشرع العماني في المادة 176 من قانون الشركات الجديد رقم 2019/18 وتشمل تعديل نظام الشركة وعقد تأسيسها والتصرف في موجوداتها الثابتة كما اعتبر المشرع العماني بالاستناد إلى الفقرة (3) من المادة (176)، تحول الشركة المساهمة من شكلها إلى شكل آخر، أو اندماجها بشركة أخرى، أو في حالة حلها وتصفيتها يجب أن يكون بقرار من الجمعية العامة غير

[1]- المادة 177 من قانون الشركات التجارية العماني. https://qanoon.om/p/2019/rd2019018/

[2]- عادل، المقدادي. (2019). استشارات واختصاصات الجمعية العامة العادية وغير العادية في الشركات المساهمة.
https://www.omandaily.om/%D9%85%D8%B1%D8%A7%D9%8A%D8%A7/%D8%A7%D8%B3%D8%AA%D8%B4%D8%A7%D8%B1%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D8%AE%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%B5%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D8%AC%D9%85%D8%B9%D9%8A%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%B9%D8%A7%D9%85%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%B9

العادية للشركة ويتضح أن ما ورد في الفقرة (3) من المادة (176) وهي حالات تحول الشركة من شكل إلى آخر أو اندماجها تؤدي إلى تعديل عقد تأسيس الشركة.[1]

الفرع الثاني

الهيمنة الواقعية/الفعلية لمجلس الإدارة على قرار الاندماج

توجد هيمنة واقعية وسيادة مطلقة لمجلس الإدارة، في الواقع مما يجعله يسيطر على قرارات مجلس الإدارة من خلال سيطرة المديرين على التفاوض (أ)، ومن خلال تعيين مديري الشركة الناتجة عن الاندماج (ب).

أ- سيطرة المديرين على عملية التفاوض

يفترض الواقع النظري أن هناك درجة من الديمقراطية في التفاوض من خلال الأسهم بحيث يخضع نقل الأسهم لمداولات تشمل جميع المساهمين. إلا أن الواقع يختلف، إذ تُتخذ مثل هذه القرارات خارج إطار أي جمعية عامة، بل إن المديرين هم من يقررونها.

ويؤدي انتقال السلطة من الجمعية العامة إلى المديرين، إلى انفصال تام بين القانون والواقع، وجعل سيادة الجمعية العامة مجرد وهم يعزز سلطة المديرين، فيتحول المساهمون في عملية الاندماج إلى حالة قبول سلبي لجميع نتائج مفاوضات المديرين، وكذلك، تم تقليص دور الجمعية العامة نتيجة الديمقراطية التي تسمح للمديرين بالتدخل، مما يؤدي إلى فقدان الجمعية العامة لسيادتها، مما يجعل السلطة بيد المديرين ويمكنهم وحدهم من التفاوض.

وإذا كانت الجمعية العامة في السابق "روح الشخص المعنوي" وممثل مصالح الشركة، فقد أصبحت اليوم "مجرد تمثيل زائف، وهيئة غير فعالة، ومجرد مؤسسة شكلية يلعب فيه المساهمون دوراً هامشياً". فهي لم تعد تعكس إرادة المساهمين. وفي الواقع، يوجد تراجع في دور الجمعية العامة، في مقابل بروز شخصية مجلس الإدارة الذي يتقلد دوراً متزايد الأهمية، ليصبح المتحكم المطلق. ويؤدي الدور المحوري لهذا الأخير في قرار الاندماج إلى "مصادرة حقيقية لسلطة اتخاذ القرار.[2]

---

[1] -قانون الشركات التجارية العماني. مادة 176.

[2]-سالم بن سلام بن حميد، الفليني. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. "دراسة وصفية تحليلية" المجلة القانونية. مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية. المجلة القانونية. مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية.

وقد يغري هذا الوضع المديرين بإخفاء الدوافع الحقيقية التي اعتمدوا عليها أثناء التفاوض. وتحرم هذه الممارسات المساهمين من المشاركة الفاعلة في تقييم جدوى عملية الاندماج، إذ لا يمكنهم مناقشة شروط الاندماج أو تقديم أي نقد، بل إنهم مُلزمون بنتائج التفاوض التي تتأثر برؤية المديرين لمستقبل الاتحاد. وتُعد توصيات وتعليمات الأغلبية الإدارية المتعلقة بعملية الاندماج مسبقاً، في بعض الأحيان، وسيلة لحرمان أقلية المساهمين من المشاركة الحقيقية في التصويت، ويقتصر الأمر على تسجيل محضر معد مسبقاً، وتعتبر هذه الحالة التي تتسم بتجاهل المساهمين وعدم تفاعلهم مع حياة الشركة أمرًا مؤسفًا، وتتفاقم بسبب تفويض السلطات بدون ضوابط للفريق الإداري.[1]

ب- تعيين مديري الشركة الناتجة عن الاندماج

اعتبر المشرع أن الشركة ملك للمساهمين، ومنح الجمعية العامة للمساهمين سلطة اختيار الهيئات الاجتماعية الرئيسية. وعلاوة على ذلك، يتم اختيار المديرين من قِبل المساهمين إما بطريقة مباشرة أو بطريقة غير مباشرة. لكن رغم أن الجمعية العامة للمساهمين هي من يختار المديرين قانونياً، فإن الواقع ليس دائماً كذلك، إذ لوحظ انتقال هذه السلطة من الجمعية العامة إلى المديرين أنفسهم. وتطرح هذه الظاهرة بوضوح مسألة انتقال سلطة تعيين المديرين من الجمعية العامة إلى المديرين، خاصة في سياق الاندماج. وتأخذ هذه المسألة أهمية خاصة لأن المشرع يقدم توجيهات قليلة بشأن تعيين أعضاء مجلس الإدارة، بينما لا يتناول تعيين المديرين بشكل مباشر. كما أن أحكام الاندماج تفتقر إلى تنظيم السلطة داخل الشركة المستحوذة أو الشركة الجديدة، تبقى هذه القضية من الموضوعات الأساسية في مرحلة التفاوض حول الاندماج. هل أغفل المشرع تنظيم تركيبة هيئات الشركة الناتجة عن الاندماج وخاصة هيئات الإدارة، أم أن صمته كان مقصودًا؟ هل قصد بذلك دفع الشركات المتجمعة إلى إجراء إصلاحات في هيكل فرقها الإدارية؟

ومن الجدير بالذكر أنه في الأصل يتم تعيين أعضاء مجلس الإدارة من قِبل الجمعية العامة العادية لفترة محددة في النظام، إلا أن المشرع يسمح في حالة الاندماج للجمعية العامة غير العادية بأن تُجري تعديلًا في تركيبة مجلس الإدارة بحيث يصبح أكثر قدرة على إصدار القرارات المتعلقة بالاندماج حيث ناقش

[1] -منى عبد الله، عمار. مختار إسماعيل، أبو شعيشع. منى حسن، أبو العاطي. (2022). أثر انعكاسات تطبيق معيار التقرير المالي الدولي اندماج الأعمال على زيادة كفاءة الأداء المالي لعمليات الاندماج والاستحواذ. مجلة البحوث الإدارية والمالية والكمية. مجلد2. عدد4.

قانون الشركات التجاري ذلك في مادته رقم 172 اختصاصات الجمعية العامة العادية في انتقاء أعضاء مجلس الإدارة وعزلهم وتعيين مراقب الحسابات كما جاء في المادة رقم 176 و177 تفصيل أعمال الجمعية العامة غير العادية ودورها في عملية الاندماج وقراراته[1]. وقد أدرك المشرع العماني أهمية تنظيم تركيبة هيئات الشركة الناتجة عن الاندماج، وحاول توضيح بعض النقاط المتعلقة بتعيين مديري الشركة الجديدة من خلال قانون الشركات التجارية العماني في المادة رقم 174 التي تشير لإمكانية إصدار قرار بوقف قرارات الجمعية العامة للشركة حيث تشير المادة 174 لأن: " للجهة المختصة – بناء على طلب المساهمين الذين يملكون نسبة لا تقل عن (5٪) خمسة في المائة من أسهم الشركة – إصدار قرار بوقف قرارات الجمعية العامة للشركة الصادرة إضرارا بهم، أو الصادرة لصالح فئة معينة من المساهمين، أو لجلب نفع خاص لأعضاء مجلس الإدارة أو غيرهم، متى ثبت لها جدية أسباب الطلب، ولا يقبل طلب إيقاف تنفيذ قرارات الجمعية العامة بعد مضي (5) خمسة أيام عمل من تاريخ صدور تلك القرارات.

وعلى كل ذي مصلحة إقامة الدعوى لطلب إبطال القرارات المنصوص عليها في الفقرة الأولى من هذه المادة أمام المحكمة المختصة وإخطار الجهة المختصة بنسخة منها خلال (5) خمسة أيام عمل من تاريخ صدور قرار إيقاف تنفيذ قرارات الجمعية العامة، وإلا اعتبر الوقف كأن لم يكن. وتنظر المحكمة دعوى بطلان قرارات الجمعية العامة، ولها أن تأمر على وجه الاستعجال بوقف تنفيذ قرار الجهة المختصة بناء على طلب الخصم لحين البت في موضوع الدعوى". وفي النهاية، يتضح أن المشرع العماني، مدركاً لحساسية مسألة تعيين المديرين في سياق الاندماج، اعتمد على تضمين تعيين هؤلاء المديرين ضمن مشروع يُعرض على موافقة الجمعيات العامة غير العادية للشركات المندمجة. لكن، بعدم تقديمه لتفاصيل واضحة بشأن تعيين المديرين، فتح الباب أمام مفاوضات غير شفافة حول المناصب. إن مسألة تعيين المديرين أو مصير مديري الشركات المشاركة في الاندماج ليست بالبساطة التي يُتصورها البعض. فبما أن الاندماج يغير موازين القوى داخل جمعية المساهمين، تحدث "صراعات" بين مديري الشركات التي تختفي ومديري الشركات المستحوذة ومع ذلك فإن المشرع العماني لا يحدد ضوابط تختص بالرقابة على الاندماج بطريقة تحول دون

[1]-قانون الشركات التجارية العماني.

حدوث صراعات يصعب حلها ولذلك يجب النظر والتمعن في قانون الشركات العماني وضرورة تعديل لائحة الشركات في سلطنة عمان لتحديد سلطات المدير ومجلس الإدارة عند تطبيق الاندماج.[1]

ويصبح الحفاظ على منصب المدير أو اكتسابه محور تطلعات مديري الشركات المشاركة في الاندماج. لذا، من غير المقبول أن تفشل عملية الاندماج، التي تُعد عملية تركيز أصيلة، بسبب مصالح شخصية ضيقة.[2]

ويرى الباحث ضرورة وضع مراقب على أعمال المديرين في أثناء تطبيق عملية الاندماج بغرض حماية حقوق أقلية المساهمين وتغليظ العقوبات على المديرين المخالفين.

المطلب الثاني

أوجه القصور في التشريع المتعلق بالاندماج

على الرغم من تعدد النصوص التشريعية في قانون الشركات التجارية العماني المتعلقة بالاندماج، إلا أنها أظهرت عدم كفايتها. أولاً، يعود هذا النقص في تشريع الاندماج إلى عدم كفاية التشريع المتعلق بالاندماج (الفرع الأول)، وثانياً، ينبع هذا القصور من صمت تشريع الاندماج بشأن مسألة النزاعات (الفرع الثاني).

[1]-سالم بن سلام بن حميد، الفليني. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. "دراسة وصفية تحليلية" المجلة القانونية. مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية.

[2]-سالم بن سلام بن حميد، الفليتي. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. المجلة القانونية. مجلة علمية محكمة.

الفرع الأول

عدم كفاية التشريع المتعلق بالاندماج

يتضح أن التشريعات المتعلقة بقرار الاندماج تحتاج لكثير من التعديلات حتى تكتمل، فلابد من تحديد مسؤولية الخبير المختص (أ) كضمان إضافي لأقلية المساهمين وإنشاء هيئة رقابية جديدة تُسمى مراقب الاندماج (ب) بغرض سد الثغرات التي تشوب التشريع المتعلق بالاندماج.

أ- مسؤولية الخبير المختص

تُعد مسؤولية الخبير المختص ضماناً إضافياً يُقدّم للمساهمين. ويظل السؤال قائماً حول الثغرة التي تعتري هذه المسؤولية، والتي تجعل الحماية غير كافية، مما يشير إلى أن تحميل هذه الهيئة الرقابية المسؤولية يعد مهمة شاقة، فصعوبة إثبات خطأ الخبير المختص تعود بالأساس إلى الطبيعة المعقدة لأي تقييم، فمن الصعب إثبات الخطأ، إذ "سيكون من الصعب على مساهم أقلية متضرر أن يلومه لاختياره منهجًا معينًا وليس آخر، طالما أن القانون يسمح بذلك. "[1]

وعلاوة على ذلك، تتعزز هذه الصعوبة في تحميل مسؤولية هذه المؤسسة الرقابية مع ضعف ضمانات استقلالية الخبير المختص، مما يزيد من احتمال الإضرار بمصالح المساهمين. وهنا يجدر بنا أن نأسف على نقص جرأة المشرّع في سد هذه الثغرة من خلال تبني مبدأ المسؤولية المفترضة. وقد أقرّ القضاء الفرنسي هذا الاتجاه ضمنياً، في سياق مهمة مراقبة الحسابات التي يؤديها مراقب الحسابات، في عدة أحكام قضائية. [2] ففي هذه الحالات، أصدرت محكمة النقض حكماً بإدانة مراقب الحسابات حتى في غياب علاقة سبب مباشرة بين الخطأ والضرر. ومع ذلك، في القانون يجب أن تكون علاقة السببية مباشرة». وبالاستعانة بمبدأ المسؤولية المفترضة الذي يثقل مراقب الحسابات، يُفضل أن تُفترض مسؤولية الخبير المختص أيضاً.

[1]- سالم بن سلام بن حميد، الفليتي. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. المجلة القانونية. مجلة علمية محكمة.
[2]- منى عبد الله، عمار. مختار إسماعيل، أبو شعيشع. منى حسن، أبو العاطي. (2022). أثر انعكاسات تطبيق معيار التقرير المالي الدولي اندماج الأعمال على زيادة كفاءة الأداء المالي لعمليات الاندماج والاستحواذ. مجلة البحوث الإدارية والمالية والكمية. مجلد2. عدد4.

وهذا ما سيسهل مهمة المساهمين المتضررين، إذ يكفيهم المطالبة بانتفاعهم من هذا الافتراض لرفع دعوى. إذ يكفي تسجيل تحقيق مكاسب كبيرة بعد فترة وجيزة من استحواذ الأصول المنقولة لقياس مسؤولية الخبير المختص. وبناءً عليه، ولتبرئة نفسه من المسؤولية، يجب على الخبير المختص تقديم الدليل على شفافية قراراته ونزاهته، و.تحمّل هذه المسؤولية المفترضة عبء الإثبات على الخبير المختص، وهو مبدأ يتماشى تماماً مع قواعد مسؤولية المهنيين.

في النهاية، من المؤسف أن مسؤولية الخبير المختص قد أُزيل عنها من مبدأ الافتراض، لذلك، لا يبقى أمامنا سوى الانضمام إلى من يدعون إلى فرض هذه المسؤولية المفترضة، ورؤية أن افتراض المسؤولية في هذا المجال أمر مرغوب فيه لتعزيز حماية المساهمين المتضررين. وقد دعت بعض الآراء الفقهية إلى اعتماد مسؤولية مفترضة أو جماعية.[1]

ب- مراقب الاندماج: عنصر غائب من التشريع العماني

تختلف هيئات الرقابة التي نص عليها المشرّع العماني عن تلك التي نص عليها المشرّع الفرنسي، فقد أقر القانون العماني تعيين هيئة سوق المال كمراقب اندماج بالرغم من عدم احترام القضاء لقرارات هيئة سوق المال العمانية كما رأينا في حالة اندماج شركتي ظفار وعمان للاستثمارات، أما في القانون الفرنسي، فقد تم استبدال تدخل الخبير المختص ومراقب الحسابات بتعيين مراقب الاندماج. من جهة أخرى، فإن وجود مثل هذه الهيئة الرقابية التي لا توجد في القانون التجاري العماني، قد يُحسّن الحماية المقدمة عبر الرقابة المقررة. إن استقلالية مراقب الاندماج تُعتبر "ضمانة صدق العملية وبامتداد ذلك، شرطاً أساسياً لا غنى عنه لأي رغبة في الحماية". [2]كما أنه إذا كان من المقبول تفضيل أن يكون المراقب شخصاً خارجياً عن الشركات المشاركة في الاندماج لحماية المساهمين بشكل أفضل، فقد ثبت أيضاً أن مراقب الاندماج الذي يستوفي هذا

[1]-سالم بن سلام بن حميد، الفليتي. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. المجلة القانونية. مجلة علمية محكمة.

[2] - عادل، المقدادي. (2019). استشارات واختصاصات الجمعية العامة العادية وغير العادية في الشركات المساهمة.
https://www.omandaily.om/%D9%85%D8%B1%D8%A7%D9%8A%D8%A7/%D8%A7%D8%B3%D8%AA%D8%B4%D8%A7%D8%B1%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D8%AE%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%B5%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D8%AC%D9%85%D8%B9%D9%8A%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%B9%D8%A7%D9%85%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%B9

الشرط. يقدم نتائج أفضل، كما يجب أن يتمتع هذا المراقب ، سواء من حيث تكوينه أو من حيث تنظيمه المهني، بكافة الضمانات اللازمة للكفاءة والاستقلالية لأداء مهمته.[1]

ومع أنه قد تم التحقق من استقلالية مراقب الحسابات وكذلك الخبير المختص، فإن استقلالية مراقب الحسابات قابلة للنقاش. كما تجدر الإشارة إلى أن تعيين مراقب الاندماج بحد ذاته يمثل ضمانة، وقد تكون الحماية المثلى بأن يُخضع تعيين مراقب الاندماج للاختيار الحر لرئيس المحكمة المختصة بالفصل في المسائل التجارية، حيث يقوم بالفصل بناءً على طلب المساهمين في الشركة. بالإضافة إلى ذلك، يتقاضى مراقب الحسابات الذي يتدخل في عملية الاندماج أتعابه من الشركة المندمجة، في حين أن أداء رقابة موضوعية وجدية للحفاظ على مصالح المساهمين خلال الاندماج يتطلب استقلالاً مادياً فعلياً لمراقبي الحصص تجاه جميع الهيئات الاجتماعية. ومن الواضح أن تحمل الشركة لأتعاب المراقب يضعف، من جهة، موضوعية حكم المراقب، ومن جهة أخرى، استقلاليته عن هيئات الإدارة التي تبدو في الواقع هي "الجهات المعينة" و"الدافعة" لأتعاب المراقب. يبرز هذا من جهة استقلالية المراقب في الحماية وفق القانون الفرنسي، ومن جهة أخرى، النقص الذي يميز دور المراقب في القانون العماني.

علاوة على ذلك، يفضل أن يتم إنشاء هيئة جديدة تعرف بمراقب الاندماج لتفصيل دوره في القانون العماني الذي يتناول هذا الدور في المادة رقم 172 من قانون الشركات التجاري التي تحدد كيفية اختيار مراقب الحسابات بواسطة الجمعية العامة العادية وكيف تقوم بمراجعة تقارير مراقب الحسابات. وبالتالي، سيخفّف ذلك العبء على مراقب الحسابات الذي يشارك بكثافة في إجراءات تقييم الشركات.[2]

في هذا السياق، اقترح بعض الباحثين[3] توسيع دور مراقب الاندماج ليشمل ثلاثة وظائف: أولاً، يجب أن يكون "مُخبرًا مستقلاً" قادرًا على تقديم جميع المعلومات الضرورية للمساهمين وكذلك للنيابة العامة بشأن أي مخالفات قد يكتشفها خلال مهمته. ثانياً، عليه أن يكون "وسيط اتصال" بين المديرين والمساهمين في

[1] - عبيدة عامر مرعي، الربيعي. محمد صديق محمد، عبد الله. (2017). المسؤولية المدنية لمراقب الحسابات في الشركات المساهمة "دراسة تحليلية مقارنة. مجلة الحقوق للبحوث القانونية والاقتصادية. المجلد 2. العدد1. ص 700.

[2]- غيث مصطفى، الخصاونة. (2020). المركز القانوني لشركات المساهمة الداخلة في عملية الاندماج ومدى تأثرها بالدمج. مجلة كلية الشريعة والقانون بطنطا. المجلد31. العدد4.

[3] - عبيدة عامر مرعي، الربيعي. محمد صديق محمد، عبد الله. (2017). المسؤولية المدنية لمراقب الحسابات في الشركات المساهمة "دراسة تحليلية مقارنة. مجلة الحقوق للبحوث القانونية والاقتصادية. المجلد 2. العدد1. ص 700.

جميع مراحل العملية وأخيراً، يقوم بدور "المراجعة القانونية" للشركة و"المُصالِح" الذي يتولى حل النزاعات والمشاكل المتعلقة، بنسبة التبادل وعلاوة الاندماج.[1]

ويرى الباحث ضرورة توسيع دور مراقب الاندماج ليشمل المزيد من الوظائف مثل تمكينه من رصد أخطاء المديرين وتوجيههم لتطبيق الاندماج بصورة تحمي حقوق أقلية المساهمين.

الفرع الثاني

الصمت التشريعي بشأن مسألة النزاعات المترتبة عن تضارب المصالح المتولدة عن عملية الاندماج

تُعدّ مصالح المساهمين هشّة، ولم يتمكن المشرّع العماني من أن يكون المدافع الحقيقي عنها. والدليل على ذلك هو أن القانون يبقى صامتًا إزاء العديد من المخاطر التي يتعرّض لها بعض المساهمين أثناء عملية الاندماج. وفي هذا السياق، يمكن الإشارة إلى النزاع المترتب عن تضارب المصالح بين الأغلبية والأقلية (أ) وكذلك بين المديرين والمساهمين (ب).

أ- النزاعات المترتبة عن تضارب المصالح بين الأقلية والأغلبية

يمكن لعملية الاندماج أن تضر لا فقط بالمصالح المالية لأقلية المساهمين، بل أيضاً بمصالحهم المعنوية. ففي الواقع، تتعرض المصالح المالية للمساهم الأقلية للتهديد أثناء تقييم الشركات وتحديد نسبة التبادل[1]. وبما أن المشرّع لم يحدد أي حلول تمنع أن تُجرى عملية الاندماج على حساب المساهم الأقلية، رغم أن «العملية يجب أن توفر ضمانات كافية حتى يتأكد المساهم الأقلية من استرداد مقابل حصته المُعبر عنها بالقيمة الناتجة عن الفرق بين الأصول والخصوم».[2]

ونظراً لصمت القانون في هذا المجال، يمكن القول إن من بين القضايا التي قد تُفاقم أو تخلق النزاع بين الأغلبية والأقلية، تأتي مسألة التقييم ونسبة التبادل في المقدمة[3].

---

[1]-المرجع السابق

[2] غيث مصطفى، الخصاونة. (2020). المركز القانوني لشركات المساهمة الداخلة في عملية الاندماج ومدى تأثرها بالدمج. https://mksq.journals.ekb.eg/article_7792_1e0444d83633452b3bc216f3021bcc0d.pdf

[3]الفليتي، سالم بن سلام بن حميد. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. المجلة القانونية. مجلة علمية محكمة.

كما أن الاندماج قد يضر أيضاً بالمصالح المعنوية للمساهم الأقلية. إذ تتجاوز عملية الاندماج حق الأفضلية في الاكتتاب الذي يتيح للمساهمين الأقلية في الشركة المستوعِبة الاحتفاظ بعد الزيادة في رأس المال بحصة قد تقل قيمتها، «وبالتالي، فإن تأثيرهم الذي كان ضعيفاً أصلاً سيتآكل أكثر من خلال تهميشهم دون أن يكون لهم قرار حقيقي».

وتجدر الإشارة إلى أن الاندماج يعد عملية خطيرة بالنسبة للمساهمين الأقلية، لأنه لا يقدم لأقلية المساهمين الضمانات التي تحدد حقوقهم وتحافظ عليها، ويُعد هذا الأمر مرتبطاً بقضية CASSEGRAIN التي فصلت فيها الغرفة التجارية في محكمة النقض الفرنسية بحكم مبدئي صدر في 21 يناير 1970. حيث كان أحد المساهمين الأقلية قد رفض بيع أسهمه الخاصة ورفع دعوى قضائية لإلغاء قرار مجلس إدارة شركة CASSEGRAIN، الذي أقر ببيع أسهم تمثل 67% من رأس المال لشركة .SAUPIQUET وكان المجلس قد وافق على هذا البيع لمساعدة الشركة على تجاوز مشاكلها المالية. وكان المدعي (المساهم الأقلية) يرى أن هذا البيع كان في الحقيقة دمجاً بالضم، وأن قواعد الاندماج لم تُحترم، كما اعترض على التفويض المفرط الذي منح لمجلس الإدارة بالسماح بالبيع.[1]

ورُفضت دعواه في الدرجة الأولى أمام محكمة التجارة في نانت، لكنه استأنف الحكم، وفي 23 فبراير 1968 قضت محكمة رين بقبول ادعاءه، معتبرةً في حكمها أن العملية «تتجاوز صلاحيات مجلس الإدارة الذي لم يكن بإمكانه تنفيذها إلا بعد الحصول على تفويض صريح من الجمعية العامة غير العادية، وبعبارة أخرى، فإن هذا الجهاز الاجتماعي «لم يكن مخولاً بالسماح بالتحويل الكبير للأسهم الذي وافق عليه المساهمون لصالح شركة منافسة»؛ و«منح تفويضه بالبيع بشكل مفرط بهدف ربط المساهمين والشركة نفسها نهائياً بشركةSAUPIQUET ، خارج إطار قرار الجمعية العامة غير العادية[2].

واستناداً إلى هذا المبدأ الأول، خلصت محكمة رين إلى أن العملية محل النزاع تمس الهدف الاجتماعي ووجود الشركة ذاتها، وبما أن الجمعية العامة غير العادية لم تكن قد تلقت جدول أعمال واضحًا

[1]عواوده، أسيد. (2016). اندماج الشركات وفق قواعد حماية المنافسة في الاتحاد الأوروبي. مجلة الحقوق. العدد3.
https://journals.ku.edu.kw/jol/index.php/jol/article/view/2219/2083
[2]الخصاونة، غيث مصطفى. (2020). المركز القانوني لشركات المساهمة الداخلة في عملية الاندماج ومدى تأثرها بالدمج.
https://mksq.journals.ekb.eg/article_7792_1e0444d83633452b3bc216f3021bcc0d.pdf

كافيًا حول شروط وحدود العملية المنفذة، فإنها لم تستطع التصديق بشكل قانوني على قرارات مجلس الإدارة التي اعتُبرت باطلة»؛ ومن ثم كان إقرارها "... على حساب مصالح المساهمين الأقلية."

لكن الحكم الصادر في 23 فبراير 1968 عن محكمة رين أُلغي لعدم كفاية الأساس القانوني. واعتمدت محكمة النقض في قرارها على ثلاثة أسباب حاسمة: أولاً، لاحظت أن «شركة CASSEGRAIN احتفظت بشخصيتها الاعتبارية وقيمتها القانونية.« ثانياً، «اعتراف محكمة الاستئناف بأن عروض شركة SAUPIQUET قُدمت للمساهمين أنفسهم وليس للشركة، وتم تبليغ جميع المساهمين دون استثناء، وأنه لا يتضح من الحكم أن مجلس الإدارة قد زود المساهمين بمعلومات خاطئة أو أخفى عنهم عناصر معلومات مهمة، أو أن القرارات المتنازع عليها اتخذت دون مراعاة مصلحة الشركة ومجرد محاولة لتفضيل بعض المساهمين على حساب الآخرين، وبذلك لم تظهر محكمة الاستئناف كيف تكون هذه القرارات قد شكلت سوء استخدام للحق.

وأخيراً، أكدت محكمة النقض أن: "النظام الأساسي، في مادته العاشرة، يخضع جميع التحويلات المجانية أو المدفوعة للأسهم إلى غير المساهمين لموافقة مجلس الإدارة دون استثناء، وأن محكمة الاستئناف قد حرّفت معناها ومدى تطبيقها برفض تطبيق المادة العاشرة على عمليات المساهمة المتنازع عليها."[1]

إن محاولة المساهمين الأغلبية التمويه على عملية الاندماج لتفادي الإجراءات الوقائية تدفعنا إلى القول إن المساهمين الأقلية لا يمكنهم مواجهة اندماج يصبّ في مصلحة المساهمين الأغلبية على حساب حقوقهم. ويؤيد هذا الرأي الأستاذ م. التيجاني الذي اعتبر أن: "هذا الحكم يُدرج ضمن سلسلة من الأحكام القضائية التي تهدف إلى حماية الأغلبية على حساب الأقلية".[2]

ب- النزاعات المترتبة عن تضارب المصالح بين المدراء والمساهمين

يواجه مساهمو الشركات المندمجة عدة مخاطر مما يجعل مصالحهم عرضة للانتهاك، ولذلك أنشأ لهم المشرع العماني نظام حماية من خلال قانون الشركات التجارية العماني وبالرغم من ذلك فمن المحتمل

[1] عواوده، أسيد. (2016). اندماج الشركات وفق قواعد حماية المنافسة في الاتحاد الأوروبي. مجلة الحقوق. العدد3. https://journals.ku.edu.kw/jol/index.php/jol/article/view/2219/2083

[2] علي، سعاد حسني محمد. (2023). الطبيعة القانونية لاندماج الشركات التجارية. مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية. https://journals.ekb.eg/article_329249_c455a6d1c892925db5d1f9d72b1203e1.pdf

أن ينشأ تضارب مصالح بين أعضاء مجلس الإدارة والمساهمين، حيث أن المشرع لزم الصمت تجاه هذه النزاعات. وبسبب تباين المصالح بين أعضاء مجلس الإدارة والمساهمين، نتيجة الاندماج فإن مصالح المدراء الشخصية قد تكون عرضة للتهديد بصورة مباشرة من خلال ما يترتب على عملية الاندماج. إذ يسعى المدراء في الشركات الناتجة عن الاندماج إلى الحفاظ على مناصبهم، بينما يأمل المدراء في الشركات التي ستندثر نتيجة الاندماج أن يصبحوا جزءًا من إدارة الشركة الناتجة عن الاندماج. [1]

علاوة على ذلك، قد يكون للمدراء مصلحة شخصية في عملية الاندماج وقد يقبل المدراء الذين تفاوضوا بشأن عملية الاندماج بشروط مجحفة بحقوق مساهمي شركاتهم لأنهم تلقوا تعويضات شخصية، في شكل مناصب إدارية ذات رواتب عالية في الشركة الناتجة عن الاندماج[2].

وتجدر الإشارة إلى أن المدراء، الباحثين دومًا عن ضمانات، قد يطالبون بإجراء عملية انتحارية: فإذا أظهروا مشاركة فعالة لقبول مبدأ وشروط الاندماج، يحصلون مقابل ذلك على مزايا. ومن بين هذه المزايا «الثمينة» للمدير يمكن ذكر المناصب الإدارية المأجورة، وتعويضات الفصل، وخيارات الأسهم. تُمنح هذه المزايا للمدراء مقابل الجهود التي يبذلونها للتأثير على قرار الجمعية العامة[3].

وبذلك، «يسعى السادة القدامى إلى الحصول على ضمانات في شكل عقد عمل محدد المدة»[3]. وفي هذا السياق، كتب الأستاذ شامبو أن «مدراء الشركة عادةً ما يحصلون على ضمانات من خلال إبرام عقد إدارة عمل محدد المدة».[4]

وعلاوة على ذلك، يتبين أن الطموحات الشخصية للمدراء تظهر تحت ستار المصلحة العامة، وفي هذا الإطار، يمكن الإشارة إلى ممارسة مشهورة في أوروبا تُعرف بـ «المظلة الذهبية (Golden Parachute). وهي إجراء إداري يهدف إلى ضمان تعويضات كبيرة للمديرين عند إنهاء خدمتهم، وتتخذ شكل نسبة من الأرباح، أو مبلغ مقطوع، أو خيارات أسهم.

---

[1] عواوده، أسيد. (2016). اندماج الشركات وفق قواعد حماية المنافسة في الاتحاد الأوروبي. مجلة الحقوق. العدد3. https://journals.ku.edu.kw/jol/index.php/jol/article/view/2219/2083

[2] عواوده، أسيد. (2016). اندماج الشركات وفق قواعد حماية المنافسة في الاتحاد الأوروبي. مجلة الحقوق. العدد3. https://journals.ku.edu.kw/jol/index.php/jol/article/view/2219/2083

[3] عواوده، أسيد. (2016). اندماج الشركات وفق قواعد حماية المنافسة في الاتحاد الأوروبي. مجلة الحقوق. العدد3. https://journals.ku.edu.kw/jol/index.php/jol/article/view/2219/2083

[4] ناصر، داليا عادل عباس. بدير، شيماء أبو الخير. (2020). أثر إدارة الأرباح على أداء الشركات خلال عمليات الاندماج والاستحواذ في ظل الظروف السياسية في مصر: دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية. المجلد1. العدد2. ص 541-587

وفي كل الأحوال، يستطيع المدير الحائز على «مظلته» أن يغادر السفينة من دون أضرار، ويضمن هبوطًا سلسًا. ومن البديهي أن الوضع الخاص الذي يتمتع به المدير لا يزيد إلا من هشاشة موقف المساهمين، إذ قد يدفعه ذلك إلى التصرف وفق مصلحته الشخصية. «يمكننا أن نخشى أن يعمل هذا المدير لحماية حقوقه إذا كان الاندماج قد يبعث لديه بعض الأمل في استردادها، بغض النظر عن شروط العملية.»[1]

كما تزداد وضعية المساهمين تعقيدًا إذا ما وُجد مدير مشترك لكل من الشركة المندمجة والشركة المستوعِبة، مما قد يثير شكوكًا حول حياد هذا المدير وسلامة تصرفاته.

وبالمثل، فإن مسألة دفع ثمن مفرط لعملية الدمج قد تترك طعمًا مريرًا خاصًا لدى المساهمين.

وفي المجمل، «سيتيح صمت القانون أن تُحكم العملية بقانون الصمت».

ويتضح مما سبق بيانه، وجود قصور في نظام حماية حقوق المساهمين خاصة أقلية المساهمين أثناء عملية الاندماج، حيث حاول المشرع العماني توفير قدر من الحماية النسبية التي يمكن النظر إليها من خلال دور المشرع في قانون الشركات العماني واللائحة التنفيذية للقانون، ومن جهة أخرى يمكن ملاحظة شكلية هذه الحماية من خلال ما يتعرّض له المساهمون من مخاطر إذا لم تكن عملية الاندماج مُفاوضة بشكل عادل يضمن حقوق أقلية المساهمين على وجه التحديد، حيث يمكن أن تسهم قرارات المساهمين المسيطرين في تجاوز مصالح الأقلية. وبالتالي، يكشف مسار الاندماج، الذي يتضمن مستوى مزدوجًا من اتخاذ القرار، عن سلطة مطلقة غير مشروعة للمديرين الذين يدّعون أنهم حماة لمصالح المساهمين مما يؤدي لانبثاق صراعات بين المدراء والمساهمين.

ويرى الباحث أن عملية الاندماج تحتاج الكثير من القوانين لحمايتها وتحتاج أيضًا لتقليص السلطة الممنوحة للمديرين مما يقلل من صراعاتهم التي تؤدي للإخلال بحقوق أقلية المساهمين.

[1]-غيث مصطفى، الخصاونة. (2020). المركز القانوني لشركات المساهمة الداخلة في عملية الاندماج ومدى تأثرها بالدمج. مجلة كلية الشريعة والقانون بطنطا. المجلد31. العدد4.

الخاتمة

طوال هذه الدراسة، تم طرح سؤال جوهري حول ما إذا كان القانون الذي ينظم عمليات الاندماج فعال في حماية حقوق المساهمين وما مدى فعالية آليات الحماية المقدمة لفئة المساهمين؟ لا شك أن هناك آليات قائمة تشمل بعض الإجراءات الوقائية المتعلقة بمرحلة التحضير للاندماج ومرحلة التنفيذ، غير أنه أمكن قياس مدى الإخفاقات التي تنطوي عليها هذه الإجراءات مثل اجتماع الجمعية العامة غير العادية ودعوة مجلس الإدارة للمساهمين لحضور اجتماعات الجمعية قبل نشر القرار وغيرها، فإن القانون الذي تناول/نظم عمليات الاندماج بلا ريب هو تشريع ناقص، ولا يمكن أن يكون مرضيًا تمامًا.

ومن المؤكد أنه بالرغم من تجاهل المشاكل التي قد لا يعالجها القانون، فقد كان لقانون الشركات التجارية العماني الفضل في تسليط الضوء عليها. غير أنه من الضروري معرفة كيفية التعامل مع حقوق المساهمين، فكان ينبغي أن تُمنح الشركات حرية أكبر في التصرف، وألا تعتمد بشكل كامل على اللجوء للقضاء. ويجب أن تتخلى الدولة عن هذا التدخل بمنح هذه الشركات مزيدًا من الحرية والمسؤولية لكي تنمو في ظل بيئة عالمية سريعة التغير والتحول، والتوسع في تحديد مهام مراقب الحسابات وغيره من الهيئات الرقابية على عمليات الاندماج في سلطنة عمان بغرض حماية المساهمين، فالمنشآت الصغيرة والمتوسطة مهددة بالاندثار لصالح الشركات متعددة الجنسيات التي تترصد أي فرصة لتعزيز مواقعها في الدول التي تمثل امتدادًا لأسواقها، ومن ثم لتعزيز هيمنتها في هذه الأسواق الواعدة. كما أن الشركات الناتجة عن عمليات الاندماج قد تؤثر بشكل كبير على حقوق أقلية المساهمين، فمن الضروري مراجعة القوانين التي تناقش عمليات الاندماج وما يترتب عليها.

ومع ذلك، فإن هذه الشركات بمجرد منحها مزيدًا من الحرية يجب أن تلتزم بحقوق المساهمين، فيمكن للشركة أن تعرض على المساهمين الأقلية، الذين قد يتعرضون للضرر في سياق عملية الاندماج، حلًا بديلا؛ يتجسد في حق الاعتراض، في حال عدم توفر شروط التفاوض الحقيقي، تعويضًا عن الميزة التي يستفيد منها المساهمون الأغلبية من الاندماج. بل يجب أن يُنظر إلى حق الاعتراض كوسيلة لتجديد آلية التفاوض.

وتزداد هشاشة الاندماج إذا ما قورن ببيئته المباشرة القائمة على منافسة متزايدة وغير متكافئة، والتي تعطي في الوقت نفسه فرصة للضعفاء لاختراق جدار الازدهار ضمن منظومة تسعى إلى الاستقرار لتفادي أي أزمة اقتصادية.

إن الاعتماد المطلق على القانون لا يضمن بالضرورة درجة من الاستقلالية، إذ تبقى القيود القانونية هي الحاكمة، مما يفرض ضرورة أن يسود الوعي الذاتي لدى الفاعلين، وإلا فلن يتم تحقيق أعلى المستويات من الأمان والضمانات لأقلية المساهمين.

وبذلك، يمكن القول أنه من الحكمة أن نعيد النظر في مدى جدوى تأسيس قانون جديد لعمليات التقارب والاندماج في سلطنة عمان وضرورة تعديل القوانين مثل قانون الشركات التجارية العماني حيث يجب أن يشمل المواد التي تقدم الحماية لأقلية المساهمين بصورة واقعية.

النتائج

توصل الباحث لمجموعة من النتائج التي يمكن طرحها كما يلي:

1. قصور الحماية القانونية لصالح أقلية المساهمين: على الرغم من المحاولات التشريعية الواردة في قانون الشركات التجارية العماني ولائحته التنفيذية، إلا أن الحماية المقررة لحقوق أقلية المساهمين تظل نسبية وشكلية إلى حد كبير. فهي تركز على الجوانب الإجرائية (مثل حق الاطلاع والتصويت) دون معالجة جوهرية لكيفية ضمان عدالة التقييم أو نسبة التبادل، مما يجعل الأقلية عرضة لمخاطر الإقصاء المالي والإداري.
2. سيطرة مجلس الإدارة على قرار الاندماج وانحسار دور الجمعية العامة: خلصت الدراسة إلى وجود ازدواجية في سلطة اتخاذ القرار؛ فبينما يمنح القانون السلطة القانونية للجمعية العامة غير العادية، فإن السيطرة الفعلية تبقى بيد مجلس الإدارة. فالمديرون هم من يفاوضون ويعدون المشروع ويحددون شروطه، مما يحول دور الجمعية العامة إلى مجرد جهة تصديق شكلي، وهو ما يمثل "مصادرة حقيقية لسلطة اتخاذ القرار" من المساهمين.
3. ضعف فعالية الرقابة وغياب استقلالية الخبراء: على الرغم من إقرار القانون لتدخل مراقبي الحسابات والخبراء، إلا أن فعالية رقابتهم تبقى محدودة. فصعوبة إثبات خطأ الخبير في التقييم، وافتقار النص العماني إلى وجود "مراقب اندماج" مستقل بمعايير واضحة، إلى جانب تحمل الشركة لأتعاب المراقب، كلها عوامل تخل باستقلاليته وتجعل حماية المساهمين مجرد ضمانة نظرية غير كافية.
4. صـ

مت التشريع حيال النزاعات الناجمة عن تضارب المصالح: تعاني النصوص القانونية المنظمة للاندماج في سلطنة عمان من فراغ تشريعي واضح فيما يتعلق بتنظيم النزاعات التي تنشأ عن تضارب المصالح، سواء بين الأغلبية والأقلية، أو بين المدراء والمساهمين. هذا الصمت يترك مجالاً واسعًا لتفسيرات قد تضر بالأقلية، خاصة في حالات تعسف الأغلبية أو سعي المدراء لتحقيق مكاسب شخصية (كالمظلات الذهبية).

5. ضعف سلطة القضاء في مواجهة قرارات الاندماج المجحفة: أظهرت الدراسة التطبيقية (مثل قضية اندماج شركتي عمان للاستثمارات وظفار) أن القضاء قد لا يشكل دائمًا حائط صد قوي أمام قرارات الإدارة أو الجمعية العامة غير العادلة، خاصة في ظل قصر المدد القانونية للطعن واشتراط نسب مرتفعة من الأسهم لرفع الدعوى، مما يطيل أمد النزاع ويحول دون حماية فعالة وسريعة لحقوق الأقلية.

التوصيات

1. تعديل تشريعي لضمان عدالة التقييم ونسبة التبادل: أوصي المشرع العماني بتعديل قانون الشركات التجارية ليتضمن معايير أكثر وضوحًا وإلزامية لتقييم الحصص وتحديد نسب تبادل الأسهم. يجب النص على ضرورة اعتماد أكثر من طريقة تقييم، وإخضاع عملية التقييم لرقابة مشددة من هيئة مستقلة، مع منح المساهمين المعترضين الحق في طلب تقييم بديل على نفقة الشركة إذا ثبتت جدية اعتراضهم.
2. استحداث هيئة رقابية مستقلة (مراقب الاندماج) وتعزيز استقلالية الخبراء: اقترح استحداث منصب "مراقب الاندماج" المستقل (على غرار النموذج الفرنسي) يُعين بقرار قضائي أو من هيئة الخدمات المالية، ويتولى مهمة الإشراف على كامل العملية. كما يجب النص على آليات صارمة لضمان استقلالية الخبراء ومراقبي الحسابات، وفصل أتعابهم عن إرادة الإدارة لضمان حيادهم وموضوعيتهم.
3. توسيع حقوق الأقلية في الطعن ووقف القرارات: أوصي بتعديل المادة (174) من قانون الشركات التجارية لتمديد المدة القانونية للطعن في قرارات الاندماج، وتخفيض نسبة ملكية الأسهم اللازمة لقبول الدعوى. كما يجب النص صراحةً على سلطة المحكمة في وقف تنفيذ قرارات الاندماج فورًا إذا رأت جدية في أسباب الطعن، وعدم رهن ذلك بمدد قصيرة أو إجراءات معقدة.
4. تغليظ المسؤولية المدنية والجزائية للمدراء والخبراء: نظرًا لخطورة تعارض المصالح، أوصي بإضافة نصوص صريحة تُحمّل المدراء والخبراء المسؤولية الشخصية (مدنيًا وجزائيًا) عن الأضرار التي تلحق بالمساهمين نتيجة تغليب مصلحتهم الشخصية على مصلحة الشركة أو نتيجة تقاريرهم المضللة. يمكن الاسترشاد في ذلك بالنصوص الواردة في المادة (306) من قانون الشركات التجارية، مع تغليظ العقوبات لتصل إلى السجن المشدد في حالات الاحتيال والتزوير.
5. إقرار حق الانسحاب المخفف للمساهمين المعترضين: أوصي بإدخال آلية تشريعية تتيح للمساهمين الذين يعترضون على الاندماج ولا يملكون قوة الأغلبية، الحق في الانسحاب من الشركة مقابل الحصول على قيمة عادلة لأسهمهم تحددها جهة مستقلة (وليست الإدارة). هذه الآلية تمثل حلاً

عمليًا يحمي حقوق الأقلية ويجنبهم الخضوع لشروط اندماج مجحفة، كما يعطي مخرجًا عادلاً ينهي النزاعات المحتملة قبل استفحالها

قائمة المراجع والمصادر

أولًا: المراجع العامة

المجلات العلمية والأبحاث

1. خالد توفيق، أبو طه. (2022). آثار اندماج الشركات على حقوق المساهمين والغير في قانون الشركات العماني 2019/18. مجلة المستقبل للدراسات القانونية والسياسية، مجلد 6، عدد 1.
2. أحمد، عبد المجيد محمد عبد المجيد. (2023). أثر عمليات الاندماج والاستحواذ على حقوق المساهمين في ضوء معايير المحاسبة المرتبطة. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، مجلد 14، عدد 4.
3. محمد، أمرنيس. (2025). حماية حقوق الأقلية خلال اندماج الشركات التجارية. مجلة المقالات الدولية، العدد 1، مارس.

   https://iaj.ma/wp-content/uploads/2025/04
4. حورية، بديدة. (2021). أثر الاندماج على الأداء المالي للشركات: شركة الدار العقارية نموذجًا. مجلة إيليز للبحوث والدراسات، مجلد 6، عدد 2.
5. رضوان، بن صاري. (2020). اندماج الشركات التجارية. مجلة دراسات وأبحاث، المجلة العربية للأبحاث والدراسات في العلوم الإنسانية والاجتماعية، مجلد 12، عدد 4.

6.محمود أمين، بن قادة. (2019). الآليات القانونية لحماية حق المساهمين في الأموال الاحتياطية، دراسة مقارنة بين القانون الجزائري والقانون الفرنسي. مجلة مركز حكم القانون ومكافحة الفساد.

https://www.qscience.com/docserver/fulltext/rolacc/2019/2/rolacc.2019.10.pdf

7.حماد، آلاء محمد فارس. (2012). اندماج الشركات وأثره على عقود الشركة المندمجة (دراسة مقارنة). جامعة بيرزيت، كلية الحقوق والإدارة العامة.

https://fada.birzeit.edu/bitstream/20.500.11889/1390/1/thesis_03112015_124159.pdf

8.حياة، حماش. (2015). الضوابط القانونية لاندماج الشركات. الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، كلية الحقوق والعلوم السياسية.

9.خزيمية، ناصر محمد سليان. (2015). آثار اندماج الشركات المساهمة العامة على حقوق والتزامات الغير.

https://repository.aaup.edu/bitstream/123456789/2823/1

الرسائل

1.سامي محمد، الخرابشة. (2017). الجوانب التنظيمية لاندماج الشركات المساهمة المغلقة، دراسة مقارنة.

https://jfslt.journals.ekb.eg/article_11569_61585f9bc3e86d5cc5dfcfc12d25d48b.pdf

2. غيث مصطفى، الخصاونة. (2020). المركز القانوني لشركات المساهمة الداخلة في عملية الاندماج ومدى تأثرها بالدمج.

https://mksq.journals.ekb.eg/article_7792_1e0444d83633452b3bc216f3021bcc0d.pdf

3. عبد الرحمن، خالد أحمد. (2022). دور مراجع الحسابات في تقييم أصول وخصوم الشركة في مرحلة الاندماج (دراسة مقارنة). جامعة الأزهر.

https://jfsu.journals.ekb.eg/article_247464_b628c73d990dd8a0af723a60b0cfd26e.pdf

4. سيد علي أحمد، عبد المولى. (2023). اندماج الشركات وأثره على الشركات الداخلة فيه وعلى الغير. مجلة الدراسات القانونية، العدد 62.

5. مسعود يونس عطوان، عطا. (2020). اندماج البنوك وأثره على تحقيق رؤية المملكة 2030.

https://jfslt.journals.ekb.eg/article_113699_2e231ca14b216f4cd8b05a62d2ee62ee.pdf

6. منى عبد الله، عمار. مختار إسماعيل، أبو شعيشع. منى حسن، أبو العاطي. (2022). أثر تطبيق معيار التقرير المالي الدولي اندماج الأعمال.

https://safq.journals.ekb.eg/article_273229_7b8705f8764a981a1a72b533deb419ca.pdf

7. أسيد، عواودة. (2016). اندماج الشركات وفق قواعد حماية المنافسة في الاتحاد الأوروبي. مجلة الحقوق، العدد 3.

https://journals.ku.edu.kw/jol/index.php/jol/article/view/2219/2083

8. سالم بن سلام بن حميد، الفليتي. (2020). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني. المجلة القانونية.

القوانين والأحكام القضائية

1. قانون حماية المنافسة ومنع الاحتكار العماني.

https://qanoon.om/p/2014/rd2014067/

2. قانون السجل التجاري لعام 1974م.

3. قانون الشركات التجارية العماني.

https://qanoon.om/p/2019/rd2019018/

4. قانون المعاملات المدنية العماني.

5. لائحة الشركات التجارية العمانية.

https://qanoon.om/p/2021/mociip20210146/

6. لائحة الشركات المساهمة العامة الصادرة بقرار 2021/27.

7. وزارة التجارة والصناعة وترويج الاستثمار: قرار وزاري رقم 2021/18.

https://qanoon.om/p/2021/mociip20210018/

8. هيئة الخدمات المالية: قرار رقم 2019/2.

https://qanoon.om/p/2019/cma20190002/

ب: المراجع الخاصة

1. أثر. (2025). ظفار الدولية تواصل إجراءات اندماجها مع عمان للاستثمارات. https://www.atheer.om/2025/03/05/014829/

2. السعدي، ع. ب. أ. ب. خ. (2024). الحماية القانونية لأقلية المساهمين في شركة المساهمة العامة في القانون العماني: دراسة تحليلية مقارنة (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة الشرقية، سلطنة عمان.

3. المعمري، م. ب. س. ب. أ. (2024). النظام القانوني لاندماج الشركات التجارية: دراسة مقارنة. سلطنة عمان.

4. السعدي، ن. ب. خ. ب. ن. (2024). النظام القانوني لاندماج الشركات المساهمة العامة المصرفية. سلطنة عمان.

5. الفليتي، س. ب. س. (2020). أثر اندماج الشركات على حقوق الدائنين: دراسة تحليلية مقارنة بين القانون العماني والمصري والأردني. المجلة القانونية، 8(2)، 383–490.

6. الفليتي، س. ب. س. (2022). أثر اندماج الشركات على عقود العمل في التشريع العماني: دراسة وصفية تحليلية. مكتبة الدراسات العربية للنشر والتوزيع.

7. أمرنيس، م. (2025). حماية حقوق الأقلية خلال اندماج الشركات التجارية. المجلة الدولية للأبحاث القانونية والقضائية.

8. بن أمينة، م. (2023). الضمانات القانونية لحقوق أقلية المساهمين في عملية اندماج الشركات في القانون الجزائري. مجلة الدراسات القانونية المقارنة.

9. المحمدي، و. (د.ت). حماية حقوق الشركاء أو المساهمين في اندماج الشركات التجارية (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة القاضي عياض، المغرب.

10. سلطنة عمان. (2019). قانون الشركات التجارية (المرسوم السلطاني رقم 2019/18). الجريدة الرسمية.

11. سلطنة عمان، وزارة التجارة والصناعة وترويج الاستثمار. (2021). اللائحة التنفيذية لقانون الشركات التجارية (القرار الوزاري رقم 2021/146).

12. سلطنة عمان، وزارة التجارة والصناعة وترويج الاستثمار. (2025). مبادئ حوكمة الشركات التجارية المساهمة المقفلة (القرار الوزاري رقم 2025/5)

ج. المراجع الأجنبية

1. Al Hinai, S. (2019, November 21). Protections for minority shareholders under the new Commercial Companies Law. CMS Oman

2. Al Zadjali, M. I. (2025, December 27). Understanding key protections for minority shareholders under Oman’s Commercial Companies Law. Times of Oman

Dentons. (2019, June 25). Omani mergers explored. Dentons .3

Curtis, Mallet-Prevost, Colt & Mosle LLP. (2021, November 23). Minority .4
shareholders' rights under Omani law. Oman Law Blog

Sultanate of Oman. (2019). Commercial Companies Law (Royal Decree .5
No. 18/2019). Decree Oman

Puspita, L., & Gunadi, A. (2025). Legal protection of minority shareholders .6
interests in merger actions. Awang Long Law Review, 7(2), 418-426.
ResearchGate publication

Practical Law. (2015). Private mergers and acquisitions in Oman: .7
Overview. AMJ Oman PDF

Oesterle, D. A. (2006). The law of mergers and acquisitions (3rd ed.). .8
.West Academic Publishing

.Hannigan, B. (2021). Company law (6th ed.). Oxford University Press .9

Kershaw, D. (2012). Company law in context: Text and materials. .10
.Oxford University Press

Sealy, L. S., & Worthington, S. (2018). Cases and materials in .11
.company law (11th ed.). Oxford University Press

12. Davies, P. L., & Worthington, S. (2021). Gower's principles of modern company law (11th ed.). Sweet & Maxwell.

13. Easterbrook, F. H., & Fischel, D. R. (1996). The economic structure of corporate law. Harvard University Press.

14. Brown, R. L. (2007). The concise guide to mergers, acquisitions and divestitures. Palgrave Macmillan. (مفيد جدًا في appraisal rights وحقوق المعترضين على الاندماج).

15. Prentice, D. D. (1990). Minority shareholder oppression. Oxford Journal of Legal Studies, 10(1), 55–79. (مرجع كلاسيكي مهم جدًا في حماية الأقلية).

تم بحمد الله