

## مفهوم الاستحواذ ومدى فاعليته في التوسع الاقتصادي

### The concept of acquisition and its effectiveness in economic expansion

الدكتورة/ رؤيا سعيد عثمان

دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية الاقتصاد وإدارة الأعمال، الجامعة اللبنانية، لبنان

#### ملخص البحث:

الاستحواذ هو عملية تقوم بها الشركة من أجل السيطرة على شركة أو أعمال أخرى. الاستحواذ من أنواع مختلفة من حيث الاتساق والموافقة ومن حيث النسبة المئوية الفعالة، يجوز لأي شخص، بشكل مباشر أو غير مباشر، التحكم في جزء من رأس مال الشركة المستحوذ عليها بطريقة تمنحه السيطرة أغلبية الأصوات بشكل عام لجميع تلك الشركة، أو يتحكم وحده بأغلبية حقوق التصويت لتلك الشركة وفقاً لاتفاقية مع مالكي الشركات المنتشرة.

توسعت عمليات الاستحواذ بسرعة على مستوى العالم خلال العقد الماضي. لقد وصلت أعداد وأحجام عمليات الاستحواذ إلى نسب قياسية في الوقت الحالي. الأسباب الرئيسية وراء ذلك هي الحركة السائدة نحو العولمة وانخفاض تكلفة التمويل. سنتناول في دراستنا مبدأ الاستحواذ وشكله وأثره على الأنشطة الاستثمارية والنمو الاقتصادي.

**الكلمات المفتاحية:** الاستحواذ، التوسع الاقتصادي، النمو التجاري.

## The concept of acquisition and its effectiveness in economic expansion

Royaa said Othman

Doctorate in Economic Sciences, Faculty of Economics and Business  
Administration, Lebanese University, Lebanon

### Abstract:

A takeover is a process that a company undertakes in order to gain control of a company or other business. Acquisition of various types in terms of consistency, approval and in terms of effective percentage, any person may, directly or indirectly, control part of the capital of the acquired company in a way that gives him control of the majority of votes in general grouping that company, or he alone controls the majority of voting rights For that company according to an agreement with the owners of the deployed companies.

Acquisitions have expanded rapidly globally over the past two decades. The numbers and volumes of acquisitions are now at record proportions. The main reasons behind this are the prevailing movement towards globalization and the low cost of financing. In our study, we will address the principle of acquisition, its form and its impact on investment activities and economic growth.

**Key words:** Acquisition, economic expansion, commercial growth.

## المقدمة

يعتبر الاستحواذ على إدارة الشركات المساهمة من الطرق التي تؤثر بها المشاريع الاقتصادية العملاقة على الاقتصاد الوطني حيث يكون لها تأثير على الاستثمار سواء المباشر أو غير المباشر، وعلى وجه الخصوص الاستثمار المباشر، وهذا ما نحن عليه وصف في هذه الدراسة. هناك عواقب وخيمة على حرية المنافسة بين الشركات التجارية، حيث أنه من المحتمل أن مثل هذه العمليات يمكن أن تسهم في تطوير مراكز السيطرة في صناعة معينة من خلال الجمع بين الأعمال التجارية تحت ملكية وإدارة شركة قابضة واحدة وإزالة غالبية منافسين من السوق وهذا له تأثير سلبي على العميل. لأنه سوف يحصل على سلعة أو خدمة معينة بسعر مرتفع وجوده قليلة

فيما يتعلق بالتداعيات القانونية لدمج الكيانات التي هي أطراف فيه والأفراد المعنيين، بما في ذلك الشركة المشتريه والشركة المشترية وأصحاب الأقلية من الشركة المستحوذ عليها بعد إتمام الصفقة بنجاح. يجب علينا تغيير الترتيب القانوني بين المستحوذين والمشتريين بعد إبرام اتفاقية الشراء والشركة الأولى التي تحصل على حصة مؤثرة من أسهم الشركة الثانية. ما هي مسؤولية الجهة المشتريه سواء كان الضرر قد لحق بأخر أو للشركة المشترية نتيجة الشراء أو التدخل في إدارة الشركة الأخيرة؟

## أسئلة البحث

- ما مفهوم الاستحواذ وما انواعه
- ما مدى فاعليته الاستحواذ في التوسع الاقتصادي

## أهداف البحث

الهدف من البحث هو تحديد كلمة استحواذ وشكلها ودرجة تأثيرها على الاقتصاد الوطني وكيف يمكننا الاستفادة منها في التوسع الاقتصادي محليا ودوليا.

## الإطار النظري:

### المبحث الأول: مفهوم الاستحواذ

عملية الاستحواذ، والمعروفة أيضاً باسم عملية الشراء، هي شراء شركة (الشركة المستهدفة) من قبل شركة أخرى. يمكن أن يكون الاستحواذ ممتعاً أو غير ودي. في المقام الأول، هناك تعاون بين الشركتين خلال المحادثات. في السيناريو الثاني، لا تكون الشركة المقنتاة قادرة على الشراء أو أن مجلس إدارة الشركة

المستهدفة ليس لديه معرفة مسبقة بعرض الشراء. تشير عملية الاندماج عادةً إلى الشراء من قبل شركة أكبر لشركة أصغر. ومع ذلك، غالبًا ما تكتسب شركة صغيرة مصلحة إدارة التحكم لشركة أكبر أو شركة أكثر تطورًا في السوق وتحافظ على الأسهم لئتم اعتبارها شركة واحدة موحدة. شراء الأسهم أو العكس

### المبحث الثاني: أنواع الاستحواذ

**أ- شراء الأسهم:** يمتلك البائع أسهم الشركة المستهدفة وبالتالي يتحكم في الشركة المستهدفة، وتساهم ملكية مالك الشركة، في جوهرها، في السيطرة الفعالة على أصول الشركة، ولكن لأن الشركة تم شراؤها بشكل صحيح كشركة الشروع في تنفيذ العملية، يضاف إليها هذا النوع من المعاملات. كل من التزامات الشركة في سنواتها الماضية، وكذلك جميع المخاطر التي تواجهها الشركة في مناخ أعمالها.

**ب- شراء الأصول:** في هذه العملية، يشتري المستثمر عقارات الشركة المستهدفة. وفقًا لهذه العملية، يتم سداد النقد الناتج عن الاستحواذ على الشركة إلى المالكين إما عن طريق توزيعات الأرباح أو عن طريق تصفية الأصول أو التصفية. علاوة على ذلك، في كثير من الحالات، يرتب البائع المعاملة على أساس أنها استحواذ على الممتلكات عن طريق اختيار الأصول التي يحتاجها وترك الأصول والخصوم التي لا يريدونها.<sup>1</sup> ويمكن تقسيم الاستحواذ من حيث القبول إلى: -

- 1- **الاستحواذ الرضائي:** يتم إجراء معاملة توافقية عندما يقدم الفرد عرضًا للشراء، من خلال مبادرته الخاصة، الأوراق المالية لشركة معينة مدرجة في سوق الأوراق المالية ويعتزم الحصول على أسهمها، ويكون الاستحواذ الودي من النوع التوافقي، ويجب أن يتحقق ذلك بموافقة تعددية المساهمين في مجلس إدارة الشركة المستهدفة.<sup>2</sup>
- 2- **البيع الإجمالي:** الاستحواذ مع عرض الشراء الإجمالي هو دائمًا صفقة "كاملة" تستهدف جميع موارد الشركة المراد شراؤها. هذا هو المبلغ الذي يلتزم البائع بموجبه بتقديم عرض شراء مشروط في حالة تجاوز المشتري نسبة معينة من الأموال التي تم الحصول عليها نتيجة لتأثيره على الأعمال الأخرى.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> د صالح السحيباني ، عبدالعظيم موسى ، الاندماج و الاستحواذ الاضطراب المالي العالمي و الفرص الجديدة ، بحث استثمار ، شركة الراجحي للخدمات المالية ، ديسمبر 2008 ، ص 3

<sup>2</sup> نصت المادة 338 (من الأئحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 135 لسنة 1993 المضاف بموجب قرار وزير الاستثمار المصري رقم 12 لسنة 2007 على أنه للشركة المستهدفة بالعرض فور نشر المعلومات الجوهرية الخاصة بعرض الشراء ، وبما ال يتجاوز خمسة عشر يوما" من ذلك التاريخ ان يقو باصدار بيان توضح فيه فيه راي مجلس ادارتها في مدى جدوى العرض ونتائجه وأهميته للشركة ومساهميها والعاملين فيها ..).

<sup>3</sup> د.هاني سرى الدين ، محاضرات في الشركات التجارية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، 2012 ، ص 265

### أثار عمليات الاستحواذ

بعد تولي إدارة الشركة المساهمة من خلال إدارتها من خلال امتلاك حصة مؤثرة من الأسهم. تعتبر إحدى طرق تركيز المشاريع وإنشاء منظمات اقتصادية عملاقة، من خلال إخضاع مجموعة من الشركات التي تمارس عملية اقتصادية واحدة أو تكميلية للإدارة الاقتصادية المركزية والسيطرة على مستحقاتها المالية من قبل إحدى الشركات التي يأتي على رأس التجمع وعادة ما يشار إليه باسم (الشركة الأم). تستمر قوتها في أعضاء شركة التجميع من إدارة قيمة الأسهم في تلك الشركات، وفي معظم الحالات، تظل الشركة الأم شركة قابضة<sup>4</sup>.

### الأثار الاقتصادية لعمليات الاستحواذ

ما يقال من التأثير الاقتصادي لعمليات الاستحواذ هو تأثير هذه الأنشطة على الاقتصاد الوطني بأكمله. إذا كانت النتائج إيجابية أو ضارة. من بين الأثار المفيدة لعمليات الاستحواذ على الاقتصاد الوطني تعزيز وتنشيط مخرجات نظام رأس المال، وكذلك على مستوى الخدمات والسلع التي تقدمها الشركات التي تحقق التقارب الاقتصادي من خلال عمليات الاستحواذ، والتي يتم التعبير عنها على المستخدم من تلك المنتجات أو الخدمات التي تقدمها الشركات المشاركة في الصفقة.

### أثار عمليات الاستحواذ على الاستثمار

تؤدي عمليات الاستحواذ إلى تشجيع وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر أو غير المباشر، وعلى وجه الخصوص الاستثمار المباشر في عمليات الاستحواذ، بهدف تحقيق التكامل الدولي والانفتاح على أسواق جديدة. حيث لا تختار الشركات العالمية بدء مشاريع جديدة أو إقامة مشاريع تعاونية، سواء مع القطاع العام أو الخاص، في البلدان التي ترغب في المشاركة فيها مباشرة. بل تميل إلى إنفاق أموالها في المشاريع الجارية. من أجل الهروب من الإجراءات القانونية المطولة اللازمة لبدء مشاريع جديدة، والتي غالباً ما تكون صعبة وتتطوي على نفقات مالية إضافية، تعد عمليات الاستحواذ من بين أكثر أشكال الاستثمار المباشر ربحاً وتمكيناً<sup>5</sup>.

ومع ذلك، لا يزال هناك قلق في البلدان المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر من تأثير المستثمرين الأجانب على المشاريع الوطنية، ولا سيما المشاريع العاملة في القطاعات الاقتصادية التي تعتبر مهمة للاقتصاد الوطني من حيث الرفاهية الاجتماعية والأمن القومي. وهناك من يدعي أن الاستثمار الأجنبي من قبل الشركات متعددة الجنسيات أو العمليات أو المشاريع متعددة الجنسيات ليس سوى صورة جديدة للاستعمار،

<sup>4</sup> ينظر د. محمود سمير الشرقاوي، المشروع متعدد القوميات والشركة القابضة كوسيلة لقيامه، بدون دار نشر، 1976 ص 53، وأيضاً د. محسن شفيق، المشروع ذو القوميات المتعددة من الناحية القانونية، دار النهضة العربية، بدون سنة نشر، ص 53 وما بعدها

<sup>5</sup> ينظر د. طاهر شوقي مؤمن، دراسة قانونية علي مجموعة الشركات، دار النهضة العربية، 2017، ص 31. وص 31ص

لا سيما في البلدان المتقدمة. إذا نجحت عمليات الاستحواذ، فسيكون للبلد المضيف قوة اقتصادية هائلة تؤدي غالبًا إلى السيطرة على قطاعات كاملة من الاقتصاد الوطني، وبالتالي تمكنه من التأثير على الأنماط السياسية والاجتماعية والاقتصادية للدولة، ولا يوجد نقص في الأمثلة المشاريع الاقتصادية الأجنبية التي أطاحت بالحكومات وأنشأت حكومات أخرى. كانت الدولة المضيفة قلقة من وجود المشروع في أراضيها، فمن ناحية، تحتاج إلى الاستفادة من رأس المال الدولي، الذي يجلب معه التقنيات التي يجلبها معها. من ناحية أخرى، فإنها تتشكك فيه وتخشى من تنظيم الاقتصاد الوطني، مما يساهم في الاستعمار الاقتصادي الذي يهدد سلطتها على السوق الاقتصادية. هناك العديد من المشاكل القانونية الهامة المتعلقة بهذا الخلاف بين التأثير الاقتصادي للمشروع واستقلالية الدولة. بما في ذلك سياسة الاستثمار الأجنبي للدولة وحققها في تأمين المشروع خاصة إذا كانت تستثمر مصدرًا من مواردها الطبيعية كالنفط. وأيضًا فهمها للسلوك الإيجابي الذي يمكن أن يؤدي إلى المشروع الذي تستضيفه.<sup>6</sup>

على أساس ما سبق، يمكن القول إنه في الدول المتقدمة، يستثمرون صراحة في استراتيجياتهم من خلال الاستثمار المباشر من خلال الشركات متعددة الجنسيات التي تسيطر على الأعمال التجارية الموجودة في تلك البلدان. هناك اعتباران متعارضان: من ناحية، الحاجة إلى الوصول إلى الموارد والمعرفة التقنية والصناعية التي تفتقر إليها هذه البلدان والتي تخضع لسيطرة احتكارية من قبل الشركات الأجنبية. من ناحية أخرى، هناك أيضًا رغبة في تعزيز السيطرة الوطنية على اقتصادها وخاصة القطاعات المهمة فيه، حتى لا يتم المساس باستقلاليتها أو اتخاذ القرار السياسي.

من الواضح أن بعض هذه البلدان تهيمن على أحد هذين الاعتبارين على الآخر. هناك أيضًا من يسعون إلى التوفيق بينها وبين صعوبات كبيرة بسبب تضارب المصالح بين الشركات الكبرى والدول المضيفة، وهي مفارقة يتعذر حلها.<sup>7</sup>

وغالبًا ما تفضل الشركات الأجنبية الاستثمار المباشر في الدول المتقدمة في بعض مجالات اقتصاد هذه الدول، مثل الاستثمار في الموارد الطبيعية مثل النفط أو المعادن، وبالتالي فإن إنفاقها الاستثماري محدود بسبب انخفاض تكاليف العمالة أو نقص الضرائب أو الرسوم الجمركية. أو أنها اشترت شركة لديها تسهيلات في البلد المضيف للاستثمار يمكن استخدامها وغالبًا ما يحدث أن تتحول الشركات الكبرى إلى الاستثمار المباشر من خلال شراء الشركات في البلد المضيف بناءً على طلب البلد الأصلي لتلك الشركات الكبيرة الشركات التي تهدف إلى كسب نفوذ اقتصادي أو سياسي على البلد المضيف.

<sup>6</sup> ينظر د. محسن شفيق، مصدر سابق، ص 50.

<sup>7</sup> ينظر د. حسام عيسى، مصدر سابق، ص 124.

## الخاتمة

الاستحواذ هو إحدى الاستراتيجيات التي تستخدمها الشركات لتوسيع عملياتها وممارسة السيطرة الكاملة على الشركات الأخرى سواء عن طريق الشركات الوسيطة المسيطرة، أو من خلال كبار المساهمين لشراء حصص مؤثرة في الشركة نفسها. ركز شراء الشركات بشكل خاص على فصلها عن باقي الشركات التجارية. اكتشفنا كيف يمكن أن تكون عمليات الاستحواذ الناجحة للنمو الاقتصادي

## نتائج البحث

- 1 - لقد لوحظ أن عمليات الاستحواذ والرفع الناجح على إدارة الأعمال لها تأثير إيجابي على بيئة الأعمال بشكل عام وعلى الاستثمار في كل من الأشكال غير المباشرة والمباشرة.
- 2 - عمليات الاستحواذ لها عواقب ضارة وخطيرة على حرية المنافسة وعلى إنشاء أدوار مهيمنة في الأسواق ذات الصلة حيث تشجع الشركات عمليات الاستحواذ، والتي تساهم في النهاية في تطوير مراكز احتكار ضارة.

## التوصيات والمقترحات

- 1- نوصي الباحثين بالاهتمام بمسألة بناء شبكة من الأعمال أو الشركات القابضة التي تعتبر وسيلة للتكتلات الاقتصادية، إما لتحقيق التكامل التكنولوجي أو لجعل هذه العمليات وسيلة أساسية لإنفاذ الشركات التي تواجه مواجهة إدارية أو المشاكل المالية، مثل إعادة الهيكلة يمكن أن تتم من خلال عملية شراء ناجحة.
- 2 - الأطر القانونية في البلدان التي لم تنظم هذا الموضوع موصى بها بمتطلبات تشريعية مفصلة، مع اقتباسات من الأنظمة المتقدمة في هذه المنطقة ولا سيما التشريعات الأمريكية.

## المصادر والمراجع

- 1- السحبياني صالح، موسى عبد العظيم، الاندماج والاستحواذ الاضطراب المالي العالمي والفرص الجديدة، بحوث استثمار، شركة الراجحي للخدمات المالية، ديسمبر 2008
- 2- وسمي، أحمد، لآثار الاقتصادية والقانونية لعمليات الاستحواذ على إدارة شركات المساهمة المقيدة في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، المجلة القانونية (مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية) مجلة علمية محكمة، (ISSN: 0758-2537)

- 3- د. الشرقاوي، محمود سمير، المشروع متعدد القوميات والشركة القابضة كوسيلة لقيامه، بدون دار نشر، 1976،
- 4- د. شفيق، محسن، المشروع ذو القوميات المتعددة من الناحية القانونية، دار النهضة العربية، بدون سنة نشر
- 5- مؤمن، طاهر شوقي، دراسة قانونية على مجموعة الشركات، دار النهضة العربية، 2017
- 6- أ. د. الموسوي، علي فوزي، العامرين اندلس حامد، مفهوم الاستحواذ أنواعه وتمييزه من غيره من النظم المشابهة، كلية القانون - جامعة بغداد -مجلة العلوم القانونية / كلية القانون – جامعة بغداد / العدد الخاص الخامس (بحوث التدريسيين مع طلبة الدراسات)، 2019
- 7- الرويس، خالد بن العزيز، اندماج الشركات في اجراءات تحققة ونتائج وقوعه وفق النظام التجاري السعودي، مجلة جامعة الملك سعود، م 29، الحقوق والعلوم السياسية (2) ص. 193 – 258، الرياض (2017 م / 1438 هـ)
- 8- سينثيا، بروك رومانيك. كروس، الدمج والاستحواذ، ترجمة مصطفى عبد الواحد سيد ، دار الكتاب العربي ، بيروت ، لبنان ، 2002 ، ص 58. اديب ديمري ، دكتاتورية رأس المال ، دار الثقافة والنشر ، ط 1 ، سوريا ، دمشق ، 2002 ، ص 351 .
- 9- نص المادة 338 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 135 لسنة 1993 المضاف بموجب قرار وزير الاستثمار المصري رقم 12 لسنة 2007 على أنه للشركة المستهدفة بالعرض فور نشر المعلومات الجوهرية الخاصة بعرض الشراء، وبما ال يتجاوز خمسة عشر يوماً" من ذلك التاريخ ان يقوم بإصدار بيان توضح فيه رأي مجلس ادارتها في مدى جدوى العرض ونتائجه وأهميته للشركة ومساهمتها والعاملين فيها).
- 10- سرى الدين، د. هادي، محاضرات في الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2012.