

## بدائل حوكمة الشركات العائلية في دولة الإمارات العربية المتحدة: دراسة قانونية تطبيقية مقارنة

أ.د. عماد الدين عبدالحى\*

### الملخص:

تبحث هذه الدراسة البدائل المتاحة طبقاً لقانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015، وذلك للحدّ من مشكلة غياب تنظيم حوكمة الشركات العائلية، إذ إنّ التحول يعدّ بديلاً عن غياب تنظيم الحوكمة لهذه الشركات. وتتمثّل التطبيقات العملية للتحول أساساً في شركة المساهمة الخاصة وشركة المساهمة العامة برغبة عدد من الشركات العائلية بالإدراج في كل من سوق دبي المالي وسوق أبو ظبي المالي وسوق الأوراق المالية والسلع؛ لأنّه بفضل ذلك يُصبح تطبيق قواعد الحوكمة أمراً وجوبياً بقوة القانون. وتواجه الشركة العائلية عدّة صعوبات وعقبات في طريقها للتحول خاصّة إذا كان هذا التحول إلى شركة مساهمة عامة؛ لأنّه يقتضي الإدراج في سوق الأوراق المالية والسلع في الدولة، وبدرجة أقل من الصعوبات إذا كان التحول إلى شركة مساهمة خاصة. ويقدم التحول ميزة في المحافظة على كيان الشركة وعدم التضحية بانقضائها عند وفاة المؤسس أو الجيل الأول من العائلة.

وانتهت الدراسة إلى إمكانية توفير ضمانات للشركات العائلية التي ترغب بالتحول من خلال إبقاء سيطرة العائلة على الشركة مثل اتفاقات التصويت، الأسهم الممتازة، وحق الاعتراض لحامل السهم الممتاز. بالإضافة إلى ذلك، يحقق تحول الشركات العائلية إلى شركات مساهمة عامة عدة مزايا أهمها: جمع رؤوس الأموال اللازمة لتمويل نمو هذه الشركات، وكذلك الحصول على تقييم عادل وشفاف للأسهم، وأيضاً التخطيط لمسألة تعاقب الأجيال، ناهيك عن تطبيق أفضل ممارسات الحوكمة وعلاقات المستثمرين، ومن ثم تعزيز فعالية التشغيل في هذه الشركات وجذب الكوادر الكفوة والاحتفاظ بها، وأخيراً تعزيز حضور الشركة على المستويين المحلي والدولي. وتوصلت الدراسة إلى التمني على المشرع التدخل بإلزام الشركات العائلية بالإدراج أولاً في الأسواق الناشئة، وثانياً تحديد نسبة طرح الأسهم للاكتتاب بما لا يتجاوز 20% من أسهم الشركة العائلية، ومن ثم زيادة النسب تدريجياً وعلى فترات متباعدة وذلك لضمان نجاح الاكتتاب وألا ييؤء بالفشل لضعف الإقبال.

**كلمات دالة:** شركة المساهمة الخاصة، شركة المساهمة العامة، الإدراج، الأسواق المالية، المؤسس أو المؤسسون، تعاقب الأجيال.

\* أستاذ ورئيس قسم القانون التجاري، والقائم بأعمال العميد، كلية القانون، جامعة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة.

## المقدمة:

في الحقيقة وعلى النحو الذي سبق بيانه في بحثنا «حوكمة الشركات العائلية في دولة الإمارات العربية المتحدة: التحديات والآفاق (دراسة قانونية تطبيقية)<sup>(1)</sup>، تواجه الشركات العائلية عدداً من الصعوبات والعقبات لدى تطبيق قواعد الحوكمة أهمها عدم وجود إطار قانوني كاف ينظم هذه الشركات، إضافةً إلى عدم الاهتمام الكافي من قبل المشرع الإماراتي بوضع قواعد حوكمة خاصة بها، ناهيك عن العوائق المالية. وعليه، يكون من الضروري البحث عن بدائل تُقدم لهذه للشركات، ومن أهمها التحول إلى أشكال أخرى من الشركات تلبى حاجاتها القانونية والاقتصادية.

ويُذكر بحسب مختص أنه لا تتوافر لدى السوق المالي في أبو ظبي أية أرقام عن عدد الشركات بما فيها العائلية التي ترغب في التحول لمساهمة عامة؛ كون هيئة الأوراق المالية والسلع هي الجهة صاحبة الاختصاص، وأن السوق يمتلك بنية تحتية جاهزة لأي اكتتابات جديدة بما يضمن إتمامها بسهولة وسرعة كاملة. وقد أفاد بأنه «ليس في أجندة السوق حالياً التحول إلى شركة مساهمة عامة»، مشيراً إلى أن «ثمة عدداً من الشركات الخاصة التي يجري السوق مباحثات معها لإدراجها في السوق الثانية بجانب شركتي (منازل) و(المستثمر)<sup>(2)</sup>.

ومن صفات الشركة العائلية أنها - في أغلب الحالات - شركة مغلقة على ملاكها فقط، وأن التصنيف القانوني للشركات العائلية قد انحصر في عدة مسميات، فقد تكون الشركة العائلية (شركة ذات توصية بالسهم) خاصة بأبناء العائلة فقط<sup>(3)</sup>، أو (شركة تضامن)، أو (شركة ذات مسؤولية محدودة)، أو (شركة توصية محدودة).

وتقوم الشركات العائلية بدور فعال في التطور الاقتصادي والاجتماعي في الدول الخليجية فهي تشكل ما بين 90 - 95% من إجمالي الشركات المسجلة<sup>(4)</sup>، وتوفر أكثر من 70% من

(1) عماد الدين عبدالحى وعمر محمد سلطان العويس، حوكمة الشركات العائلية في دولة الإمارات العربية المتحدة: التحديات والآفاق، بحث قيد التحكيم لدى مجلة الشريعة والقانون بجامعة الإمارات العربية المتحدة، (أرسل للتحكيم بتاريخ 2019/1/6).

(2) راشد البلوشي، «التحول لشركات عامة: نحو شراكة مستدامة»، المؤتمر السنوي الثالث، أبو ظبي، تحت عنوان «أبوظبي للأوراق المالية»: الاكتتابات الجديدة مرهونة بظروف السوق، الإمارات اليوم، 27 أكتوبر 2015، راجع الموقع الإلكتروني <http://www.emaratalyom.com/business/local/2015-10-27-1.834404>

(3) لم ينص المشرع الإماراتي في قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي رقم (2) لسنة 2015 على شركة التوصية بالسهم التي كانت موجودة في قانون الشركات الملغى رقم (8) لسنة 1984.

(4) طارق أبو فخر الشركات العائلية في دبي: تعريفها - بنيتها - أداؤها، مؤتمر أعمال ملتقيات - الشركات العائلية في الوطن العربي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2011، ص 80.

فرص العمل خارج القطاعين الحكومي والعام، ويوجد ما يقارب من 20 ألف شركة عائلية في دول الخليج العربي، وتصل استثماراتها المحلية إلى نحو 500 مليار دولار، ويبلغ إجمالي ثرواتها واستثماراتها العالمية إلى 2 تريليون دولار، وهي تشكل 75% من حجم الاقتصاد الخليجي غير الحكومي وتوظف 15 مليون عامل (محلي وأجنبي)<sup>(5)</sup>.

### أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في تسليط الضوء على رصد البدائل التي قد توفر آلية إدارية ناجعة للشركات العائلية بشكل يحفظ لها ديمومتها وانتقالها السلس بين الأجيال في حالة عدم رغبة العائلة في تطبيق الحوكمة عليها نظراً لدورها الفعال في الاقتصاد الوطني. وعليه، ستتولى هذه الدراسة رصد الأطر القانونية التي رسمها قانون الشركات التجارية الصادر بالقانون رقم (2) لسنة 2015 ذات الصلة بقواعد تحول الشركات، وبيان مدى إمكانية تطبيقها على الشركات العائلية.

### إشكالية الدراسة:

تتمثل إشكالية الدراسة في أن بعض الشركات العائلية قد لا ترغب في تطبيق قواعد الحوكمة عليها نظراً لغياب التنظيم التشريعي المتكامل بشأنها أولاً، وكذلك بسبب عدم رغبة بعض أفراد العائلة في الذهاب في هذا الاتجاه ثانياً، لما قد تتركه الحوكمة من آثار غير محمودة من خلال الحد من سلطاتهم عبر الامتثال إلى مجموعة من المعايير والضوابط المؤسسية التي تفرضها الحوكمة عليهم. وعليه، فإن ثمة ضرورة للبحث عن البدائل من حوكمة الشركات العائلية، التي تتجلى في التحول إما إلى شركات مساهمة خاصة، وإما إلى شركات مساهمة عامة نظراً لما يقدمه هذا التحول من ميزة في المحافظة على كيان الشركة وعدم التضحية بانقضائها عند وفاة المؤسس أو الجيل الأول من العائلة.

### منهج البحث:

سيكون منهج الدراسة المتبع على النحو الآتي:

– منهج تحليلي يعتمد على تحليل النصوص التشريعية ذات الصلة بالشركات لمعرفة موقف المشرع الإماراتي من تحول الشركات العائلية إلى شركات أخرى.

– منهج استقرائي يعتمد استقراء نصوص قانون الشركات التجارية، وبيان مدى إمكانية تطبيقها على الشركات العائلية خصوصاً إذا ما عرفنا أن هذه النصوص تناولت التحول

(5) عصام خلف الله عوض الكريم، انهيار الشركات العائلية، رسالة ماجستير، الجامعة الافتراضية الدولية، المملكة المتحدة، بلا سنة، ص 25، منشورة على الموقع الإلكتروني

[http://www.abahe.co.uk/Research-Papers/abahe\\_09.pdf](http://www.abahe.co.uk/Research-Papers/abahe_09.pdf)

إلى شركات مساهمة عامة وأيضاً إلى شركات مساهمة خاصة، ومن ثم الرجوع إلى الأحكام القضائية إن وجدت لبيان موقف القضاء من ذلك.

#### خطة الدراسة:

إنّ تحول الشركات العائلية قد يكون بديلاً عن غياب تنظيم قواعد الحوكمة الخاصة بها، الأمر الذي يدعو إلى بيان الإطار القانوني للتحول وفقاً لقانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي رقم (2) لسنة 2015 (المبحث الأول)، ومن ثم الانتقال إلى معالجة بعض التطبيقات على تحوّل الشركات العائلية (المبحث الثاني).

## المبحث الأول

### الإطار القانوني للتحويل وفقاً لقانون الشركات التجارية

يقصد بالتحويل تغيير الشركة لشكلها القانوني الذي اتخذته وقت تأسيسها، كما لو تحولت شركة تضامن إلى شركة توصية بسيطة، أو إلى ذات مسؤولية محدودة، أو إلى شركة مساهمة خاصة أو عامة<sup>(6)</sup>. أما التحويل الذي لا يؤدي إلى تغيير في الشكل القانوني للشركة فلا يعد تحولاً بالمعنى القانوني<sup>(7)</sup>. هذا وقد نظم قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي التحويل، وأوجب توافر بعض الشروط للإدراج في سوق الأوراق المالية والسلع (المطلب الأول)، بيد أن الشركات العائلية التي ترغب بالتحويل تواجهها صعوبات وعقبات تجعل من أمر التحويل محفوفاً بالمخاطر (المطلب الثاني).

### المطلب الأول

#### الشروط الواجبة الاتباع للتحويل والإدراج

#### في سوق الأوراق المالية والسلع

إن تحول الشركات العائلية يقتضي منها أن تحقق الشروط والمتطلبات التي نص عليها المشرع في قانون الشركات التجارية (أولاً)، وذلك استعداداً لإدراجها في سوق الأوراق المالية والسلع فيما لو اتخذ التحويل شكل الشركة المساهمة العامة (ثانياً).

#### أولاً- شروط ومتطلبات التحويل:

##### 1- صور التحويل:

لقد نظم المشرع الإماراتي التحوّل في قانون الشركات التجارية الصادر بالقانون رقم (2) لسنة 2015 بموجب المادة 1/273 حيث نصت على أنه: «يجوز لأي شركة أن تتحول من شكل إلى آخر مع بقاء شخصيتها الاعتبارية وفقاً لأحكام هذا القانون واللوائح والقرارات المنظمة لتحويل الشركات التي تصدرها الوزارة أو الهيئة كل فيما يخصه في هذا الشأن بالتنسيق مع السلطة المختصة». ويُفهم من النص السابق أن المشرع الإماراتي أجاز التحويل من وإلى جميع أشكال الشركات دون أن يقتصر على شكل معين، كما فعل

(6) د. عبد الفضيل محمد أحمد، الشركات، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، القاهرة، 2011، ص 127.

(7) المحكمة الاتحادية العليا، الطعن رقم (823) لسنة 27 قضائية، جلسة تاريخ 2006/5/30، مجموعة الأحكام

المدنية والتجارية الصادرة عن المحكمة، منشور على شبكة قوانين الشرق 2013، Eastlaws.com.

المشرع المصري<sup>(8)</sup>، وفي ذلك قضت المحكمة الاتحادية العليا في دولة الإمارات العربية المتحدة<sup>(9)</sup>.

وقد اختلفت الآراء حول ذلك، فقد ذهب البعض إلى عدم قصد المشرع بقصر التحول على أشكال معينة من الشركات وإنما سقطت سهواً<sup>(10)</sup>، في حين يرى البعض أن المقصود من النص ليس المنع من التحول وإنما التشجيع ليتم التحول فقط إلى الشركات المساهمة العامة لما لها من مزايا في المشروعات الضخمة وتأثيرها البالغ على الاقتصاد، وعليه فلا يوجد ما يمنع من تحول الشركة المساهمة العامة إلى أي شكل من أشكال الشركات الأخرى<sup>(11)</sup>. ونحن بدورنا نتفق مع هذا الرأي لأنه لا يعقل أن يقصر المشرع المصري التحول على الشركتين المذكورتين آنفاً، حيث إن الأهم هو التحول الذي يصيب جميع أشكال الشركات. ومن وجهة نظرنا أيضاً نرى صوابية الاتجاه الذي ذهب إليه المشرع الإماراتي حين جعل التحول يشمل كافة أشكال الشركات دون حصر، وذلك لإتاحة الفرصة للشركات التجارية بمختلف أنماطها بتقييم أوضاعها وتحديد مصيرها حسبما تراه مناسباً ووفقاً لمتطلباتها القانونية والاقتصادية. بيد أن السؤال الذي يطرح هو ما أثر التحول على الشخصية المعنوية للشركة؟

## 2- التحول والشخصية القانونية للشركة:

لقد ثار خلاف في الفقه القانوني حول استمرارية أو انقضاء الشخصية المعنوية للشركة بعد التحول، وذلك نتيجةً للفراغ التشريعي في قانون الشركات المصري على خلاف قانون الشركات الإماراتي، فقد ذهب جانب كبير من الفقه إلى أن التفرقة في الآثار التي يربتها التحول على الشخصية المعنوية تتوقف على ما إذا كان التحول مصرحاً به قانوناً أو في عقد تأسيس الشركة من عدمه. فقال البعض إذا كان مصرحاً به فلا أثر للتحول على الشخصية المعنوية وتعتبر الشركة حينئذ امتداداً للشخصية المعنوية الأصلية، أما إذا لم يكن التحول مصرحاً به فإن ذلك يؤدي إلى انقضاء الشخصية المعنوية وتأسيس شخصية معنوية جديدة للشركة لا تمت للأولى بصلة<sup>(12)</sup>.

(8) وذلك على خلاف ما ذهب إليه المشرع المصري حيث نصت المادة 136 من قانون الشركات المصري رقم (159) لسنة 1981 على جواز تحول الشركات التي تتخذ شكل التوصية بالأسهم ذات المسؤولية المحدودة. ويلاحظ أن المشرع المصري أغفل ذكر كل من الشركة المساهمة العامة والخاصة.

(9) المحكمة الاتحادية العليا، الطعن رقم (499) لسنة 23 قضائية، جلسة تاريخ 2002/9/25، مجموعة الأحكام المدنية والتجارية الصادرة عن المحكمة، منشور على شبكة قوانين الشرق 2013، Eastlaws.com

(10) د. عبد الفضيل محمد أحمد، مرجع سابق، ص 127.

(11) د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة السابعة، دار النهضة العربية، القاهرة 2016، ص 549.

(12) د. عبد الفضيل محمد أحمد، مرجع سابق، ص 128.

فيما ذهب جانب آخر من الفقه إلى أن التحول يؤدي بالضرورة إلى خلق شخصية معنوية جديدة حتى وإن كان مصرحاً به إذا كان من شأنه أن يؤدي إلى الاختلاف في النظام القانوني الذي تخضع له الشركة، كما لو تم تحويل شركة تضامن إلى شركة مساهمة عامة أو مساهمة خاصة. أمّا التحول الذي لا يؤدي إلى الاختلاف في النظام القانوني للشركة فلا يوجد ما يستدعي إيجاد شخصية معنوية جديدة للشركة، كما لو تم تحويل شركة التضامن إلى شركة توصية بسيطة نتيجة لإدخال شريك موصي جديد<sup>(13)</sup>، وهو ما ذهبت إليه المحكمة الاتحادية العليا في دولة الإمارات العربية المتحدة<sup>(14)</sup>.

ويختلف الحال في قانون الشركات الإماراتي إذ إن تحول الشركة إلى شكل آخر لا يؤدي إلى خلق شخصية معنوية جديدة إنما تبقى الشركات محتفظة بما لها من حقوق وما عليها من التزامات طالما كانت ناشئة قبل التحول، وذلك على نحو ما أوضحتها المادة (2/281) من ذات القانون حين قضت أنه: «تحتفظ الشركة بعد تحولها وإعادة قيدها بالشكل القانوني الجديد بشخصيتها المعنوية وبحقوقها والتزاماتها السابقة على التحول...». وفي ذات الاتجاه استقر قضاء المحكمة الاتحادية العليا في دولة الإمارات العربية المتحدة حين قضت أن تحول الشركة لا يترتب عليه نشوء شخص معنوي جديد، إنما تبقى للشركة ذات الشخصية القانونية، وتحتفظ بحقوقها والتزاماتها السابقة على التحول<sup>(15)</sup>.

وفي حال اتخذت الشركة العائلية شكل المساهمة العامة أو المساهمة الخاصة أو ذات المسؤولية المحدودة بعد التحول فإنه يكون لكل شريك مقدار من الأسهم أو الحصص بحسب الأحوال يعادل قيمة حصته أو أسهمه التي كانت له فيها قبل التحول. وفي الحالة التي تكون فيها قيمة حصة الشريك أو أسهمه أقل من الحد الأدنى المقرر للقيمة الاسمية للحصة أو الأسهم فيلزم بتكملة الحصة أو السهم نقداً، وإلا يعد منسحباً من الشركة ويجري الوفاء بقيمة حصته أو أسهمه حسب القيمة السوقية أو الدفترية مقدرة وقت تاريخ التحول أيهما أكثر، وذلك تطبيقاً لأحكام المادة 1/281 من قانون الشركات التجارية الجديد<sup>(16)</sup>. ومن جانبنا نرى مرة أخرى بأن المشرع قد وُفق عندما جعل النص عاماً بحيث

(13) المرجع السابق، ص 128-129.

(14) المحكمة الاتحادية العليا، الطعن رقم (803) لسنة 53 قضائية، بجلسته تاريخ 2004/2/29، مجموعة الأحكام المدنية والتجارية الصادرة عن المحكمة، منشور على شبكة قوانين الشرق 2013، Eastlaws.com.

(15) المحكمة الاتحادية العليا، الطعن رقم (391) لسنة 24 قضائية، بجلسته تاريخ 2005/5/21، والطعن رقم (803) لسنة 25 قضائية، جلسة 2004/2/29، والطعن رقم (823) لسنة 27 قضائية، جلسة 2006/5/30، مجموعة الأحكام المدنية والتجارية الصادرة عن المحكمة، منشورة على شبكة قوانين العرب 2013، Eastlaws.com.

(16) تنص المادة (281) من قانون الشركات التجارية الصادر بالقانون رقم (2) لسنة 2015 على أنه: «يكون لكل شريك أو مساهم في حالة التحول عدد من الحصص أو الأسهم في الشركة التي تم التحول إليها =

شمل جميع أشكال الشركات دون أن يخص شركة بعينها دون أخرى، مثلما جاء نص المادة (273) الخاصة بمبدأ تحول الشركات<sup>(17)</sup>.

### 3- شروط التحول:

حتى يتمّ تحول الشركة من شكل إلى آخر، فإن ذلك يستلزم توافر شروط معينة أوجبها المشرع الإماراتي تتمثل في أن يتم التحول عبر استصدار موافقة من اللجنة المشتركة المشكلة بقرار وزير الاقتصاد والتي تضم في عضويتها ممثلين عن دائرة الشركات في وزارة الاقتصاد وهيئة الأوراق المالية والسلع والسلطة المختصة عن الإمارة التي يقع فيها مركز الشركة<sup>(18)</sup>. وهذه الموافقة تستند إلى الأوضاع المقررة لتعديل عقد الشركة أو نظامها الأساسي على أن يتم استيفاء شروط التأسيس والشهر المقررة للنوع الذي تحول إليه الشركة، كما ولا بد أن يكون القرار مشتملاً على بيان أصول الشركة وخصومها والقيمة التقريبية لذلك، ومن ثم يتم تثبيت هذا التحول في السجل التجاري. بيد أنه إذا كان التحول من شركة مساهمة عامة إلى شركة مساهمة خاصة، فلا بد أن تكون الشركة قد أمضت خمس سنوات مالية مدققة على قيدها في السجل التجاري قبل تحولها<sup>(19)</sup>. كما ألزم المشرع استصدار قرار من الجمعية العمومية بالموافقة على التحول بأغلبية الأسهم التي تمتلك نسبة مقدارها (90%) من رأسمال الشركة تطبيقاً للمادة (1/274 ج) من قانون الشركات التجارية. وبرأينا نرى أن المشرع قد أحسن صنعاً عندما حدد شروط التحول خشية منه بعدم الوقوع من قبل هذه الشركات في أي لبس أو غموض عند اتخاذ قرار التحول.

= يعادل قيمة الحصص أو الأسهم التي كانت له قبل التحول، وإذا كانت حصة الشريك أو أسهمه أقل من الحد الأدنى المقرر للقيمة الاسمية للحصة أو الأسهم وجب تكملتها نقداً، وإلا يعتبر منسحباً من الشركة ويتم الوفاء بقيمتها حصته أو أسهمه حسب القيمة السوقية أو الدفترية في تاريخ التحول أيهما أكبر».

(17) راجع نص المادة 273 من قانون الشركات التجارية الإماراتي الجديد والتي سبق عرضها في هذا البحث.

(18) المادة 1/274 من قانون الشركات التجارية الإماراتي الجديد 2015.

(19) تنص المادة (274) من قانون الشركات التجارية الصادر بالقانون رقم (2) لسنة 2015 على

أنه: «1- مع مراعاة المادة (292) من هذا القانون، يجوز تحول الشركة المساهمة العامة إلى نوع شكل المساهمة الخاصة إذا توافرت الشروط التالية: أ- موافقة اللجنة المشتركة المشكلة بقرار من الوزير من كل من وزارة الاقتصاد وهيئة الأوراق المالية والسلع والسلطة المختصة للنظر في طلب التحول إلى شكل المساهمة الخاصة. ب- انقضاء (5) سنوات مالية من تاريخ القيد بالسجل التجاري كشركة مساهمة، ولا يجوز للشركة في حال تحولها إلى شكل المساهمة الخاصة بطلب لتحولها إلى مساهمة عامة مرة أخرى إلا بعد انقضاء (5) سنوات مالية مدققة من تاريخ القيد بالسجل التجاري كشركة مساهمة خاصة. ج- صدور قرار خاص من الجمعية العمومية بالموافقة على التحول بأغلبية الأسهم لنسبة (90%) من رأسمال الشركة».

وبالمقابل، يُلاحظ أن المشرع الإماراتي قد حظر على الشركات المساهمة العامة التحول إلى شركة تضامن أو توصية بسيطة أو ذات مسؤولية محدودة أو مساهمة خاصة، واشترط لذلك استصدار قرار من وزارة الاقتصاد يتفق مع الشروط المقررة لتعديل عقد التأسيس والنظام الأساسي للشركة، وأن تنقضي مدة لا تقل عن سنتين ماليتين مدققتين للشركة من تاريخ قيدها في السجل التجاري، إضافة إلى الحصول على موافقة الشركاء بالإجماع في حالة التحول إلى شركة تضامن، وأخيراً إتمام إجراءات التأسيس والتسجيل الخاصة بالشكل المراد تحول الشركة إليه انسجاماً مع المادة (2/274) من قانون الشركات التجارية<sup>(20)</sup>. وهنا نرى مرة أخرى أن المشرع قد فصل في شروط تحول الشركات مستثنياً الشركة المساهمة العامة من التحول وفق ضوابط دقيقة. ويمكن السبب - في رأينا - في استثناء الشركة المساهمة العامة للخصوصية والأهمية التي تلعبها هذه الشركة في الاقتصاد الوطني.

#### 4- استيفاء إجراءات وشروط التأسيس عند التحول:

فيما يتعلق باتخاذ كافة الإجراءات وتوافر الشروط اللازمة لتأسيس الشركة ابتداءً قبل البدء بعملية التحول، فقد ذهب جانبٌ من الفقه إلى التفرقة بين القواعد الموضوعية والشكلية المتعلقة بالتأسيس، إذ يستوجب استكمال واستيفاء الأولى دون الثانية<sup>(21)</sup> هذا الرأي يبدو منتقداً ونرى فيه صوابية الانتقاد، إذ يصعب الفصل بين القواعد الموضوعية والقواعد الشكلية نظراً للارتباط الوثيق بينهما، علاوةً على ذلك، فإن هذه التفرقة تحمل في طياتها الغش والخداع، بحيث إذا استعصى حينها على الشركاء أو المؤسسين اتخاذ بعض إجراءات الشركة التي يريدون تأسيسها فيقومون بتأسيس شركة جديدة يسهل عليهم مراعاة قواعد تكوينها الشكلية، ومن ثم يقومون بتحويلها للشكل الذي أرادوه ابتداءً<sup>(22)</sup>. واتساقاً مع هذا الرأي نجد أن محكمة النقض الفرنسية قد ذهبت إلى وجوب مراعاة كافة الإجراءات والشروط سواء أكانت موضوعية أم شكلية، ودون التفرقة بينهما<sup>(23)</sup>. ونرى صوابية هذا النهج الذي انتهجته محكمة النقض الفرنسية نظراً للتكامل بين القواعد الموضوعية والشكلية، وعدم إمكانية الفصل بينهما في تأسيس الشركات لما للشركة من آثار قانونية واقتصادية هامة.

(20) المادة (2/274) من قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي رقم (2) لسنة 2015.

(21) د. عبد الفضيل محمد أحمد، المرجع السابق، ص 132.

(22) المرجع السابق، ص 135.

(23) محكمة النقض الفرنسية، أشار إليه د. عبد الفضيل محمد أحمد، المرجع السابق، نقلاً عن محمد نادر

أحمد محمد مرعي، حوكمة الشركات العائلية: التحديات والبدائل، رسالة ماجستير، جامعة البحرين،

2017، ص 61.

وتأكيداً على صوابية ما قيل، يتبين أن المشرع الإماراتي في المواد (273 - 274 - 275) حين أجاز التحول استوجب مراعاة أحكام قانون الشركات واللوائح والقرارات الناظمة لتحول الشركات، وعدد آخر من الشروط، بالإضافة إلى شروط إجراءات التأسيس والشهر، وأن يصدر القرار وفقاً للأوضاع المقررة لتعديل النظام الأساسي أو عقد التأسيس<sup>(24)</sup>. وبذلك فإن المشرع تطلب كلاً من الإجراءات الموضوعية والشكلية في هذا الشأن، خاصة عندما اشترط أغلبية رأس المال دون الأغلبية العددية ليتم التحول. وتطبيقاً لما سبق، لا يجيز المشرع الإماراتي في قانون الشركات التجارية الاتحادي في حالة إذا ما كانت الشركة مساهمة عامة تعديل عقد الشركة أو نظامها الأساسي إلا بقرار خاص من الجمعية العمومية بعد موافقة هيئة الأوراق المالية والسلع والسلطة المختصة في الإمارة التي تقع فيها الشركة<sup>(25)</sup>. وحيث إن الجمعية العمومية لا تنعقد صحيحة إلا إذا حضرها مساهمون يملكون أو يمثلون بالوكالة ما لا يقل عن (50%) من رأسمال الشركة، ما لم يحدد النظام الأساسي للشركة نسبة أكبر<sup>(26)</sup>.

ومما تقدم، يتضح إمكانية تحول الشركات إلى أي شكل آخر غير الذي اتخذته عند التأسيس، وبذلك إذا كانت الشركة عائلية فإنه يستوجب عليها إذا ما أرادت التحول إلى شركة مساهمة عامة أو خاصة أن تسلك سلسلة من الإجراءات التي سبق تفصيلها، وأن هذه الإجراءات قد تجسد بعض الصعوبات والعقبات التي تؤدي إلى فشل عملية التحول برمتها.

## 5- الحالات التي تمنع من التحول:

وبالمقابل، توجد حالات تمنع تحول الشركة مطلقاً حتى ولو بموافقة ثلاثة أرباع الشركاء كما لو كان هذا التحول يؤدي إلى زيادة التزامات المساهمين أو المساس بحقوقهم، فعلى سبيل المثال، لا يجوز للجمعية العامة للشركة الموافقة على تحول الشركة من مساهمة عامة إلى شركة تضامن؛ لأن ذلك يؤدي إلى زيادة التزامات المساهمين باعتبارهم سوف يصبحون شركاء متضامنين ومسؤولين ومسؤولية شخصية وتضامنية عن ديون الشركة. وينطبق ذات الحكم على أية شركة مساهمة عامة إذ لا يجيز المشرع تحولها إلى

(24) المحكمة الاتحادية العليا، الطعن رقم (823) لسنة 27 قضائية، جلسة تاريخ 30/5/2006، مجموعة الأحكام المدنية والتجارية الصادرة عن المحكمة، منشور على شبكة قوانين الشرق 2013، Eastlaws.com.  
(25) المادة (139) من قانون الشركات التجارية الاتحادي الصادر بالقانون رقم (2) لسنة 2015: «مع مراعاة أحكام هذا القانون، يجوز للشركة بعد موافقة الهيئة والسلطة المختصة إصدار قرار خاص بتعديل عقد تأسيسها أو نظامها الأساسي».

(26) المادة (183) من قانون الشركات التجارية الاتحادي الصادر بالقانون رقم (2) لسنة 2015: «ما لم يحدد النظام الأساسي للشركة نسبة أكبر، يتحقق النصاب في اجتماع للجمعية العمومية بحضور مساهمين يملكون أو يمثلون بالوكالة ما لا يقل عن (50%) من رأسمال الشركة...».

أي نوع من أنواع الشركات التجارية نظراً للاعتبارات القانونية والاقتصادية التي تقوم عليها الشركة المساهمة العامة خاصة في الاقتصاد القومي للدولة. وبرأينا نلمس سداداً في هذا الحكم وفقاً للمبررات سالفة الذكر.

وكذلك عملية التحول من الشركات ذات المسؤولية المحدودة إلى أشكال أخرى من الشركات، إذ يشترط المشرع الإماراتي موافقة ثلاثة أرباع الحصص الممثلة في الجمعية العمومية، وفي هذه الحالة تكون نسبة الزيادة طبقاً لنسبة حصص الشركاء في الشركة ما لم يتفق الشركاء على خلاف ذلك، وإذا كان من شأن هذا التحول زيادة التزامات الشركاء فلا يتم إلا بموافقتهم الإجماعية<sup>(27)</sup>. ونرى في ذلك حرصاً من المشرع على الحصول على موافقة الشركاء لأن من شأن هذا التحول أن يزيد من التزامات الشركاء.

أما شركة التضامن فإن الوضع يختلف على ما سبق، وبالتالي فإن تحول أي شركة إلى شركة تضامن ما عدا الشركة المساهمة العامة يستلزم الموافقة بالإجماع ما لم ينص عقد التأسيس على غير ذلك، وذلك لأن شركة التضامن تقوم على الاعتبار الشخصي، لذا من الأهمية بمكان الحصول على إجماع الشركاء بالموافقة لا سيما إذا كان التحول إلى شركة مساهمة عامة الذي يؤدي حتماً إلى المساس بالاعتبار الشخصي<sup>(28)</sup>. ومن جانبنا نجد أن المشرع قد كان موفقاً عندما اشترط الإجماع لدى تحول الشركات ما عدا المساهمة العامة إلى شركة تضامن للمبررات التي تم عرضها آنفاً.

## ثانياً- الإدراج في سوق الأوراق المالية والسلع:

### 1- الاكتتاب مرحلة أولية قبل الإدراج:

إذا تمّ التحول إلى شكل الشركة المساهمة العامة، فيسبق ذلك وجود مرحلة أولية وهي الاكتتاب، والتي تُعرف على أنها تصرف قانوني يقوم بموجبه جمهور المكتتبين بشراء عدد من الأسهم مقابل عوض مالي مع إقرارهم بالموافقة على ما تضمنه عقد تأسيس

(27) تنص المادة (101) من قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي الصادر بالقانون رقم (2) لسنة 2015 على أنه: «لا يجوز تعديل عقد تأسيس الشركة ولا زيادة رأس مالها أو تخفيضه إلا بموافقة عدد من الشركاء يمثلون ثلاثة أرباع الحصص الممثلة في اجتماع الجمعية العمومية، وتكون نسبة الزيادة أو التخفيض وفقاً لنسبة حصص الشركاء في الشركة ما لم يُتفق على خلاف ذلك، ومع ذلك لا يجوز زيادة التزامات الشركاء إلا بموافقتهم الإجماعية».

(28) تنص المادة (2/274) ج من قانون الشركات التجارية الإماراتي تحت عنوان تحويل الشركة إلى شكل قانوني آخر في الفقرة 2/ج. على أن: «موافقة الشركاء بالإجماع في حال التحول إلى شركة تضامن»، وتنص المادة (3/45) من ذات القانون على أنه: «تصدر القرارات المتعلقة بأعمال الشركة بإجماع الشركاء، ما لم يتفق في عقد الشركة على غير ذلك».

الشركة<sup>(29)</sup>. هذا وقد أوجب المشرع الإماراتي في قانون الشركات التجارية الاتحادي أن يظل باب الاكتتاب مفتوحاً على أسهم الشركة لفترة زمنية لا تقل عن عشرة أيام عمل ولا تزيد على ثلاثين يوم عمل من تاريخ التأسيس، فإذا لم يتم الاكتتاب بالكامل في الأسهم المطروحة خلال الميعاد المحدد له، كان من حق المؤسسين طلب تمديد الاكتتاب من هيئة الأوراق المالية والسلع لمدة إضافية لا تتجاوز عشرة أيام عمل، فإذا انقضت المدة الإضافية دون تغطية كل الأسهم المطروحة للاكتتاب العام ولم يكن المؤسسون قد اكتتبوا بالحد الأقصى الذي نصت عليه المادة (117) من قانون الشركات<sup>(30)</sup>، جاز لهم الاكتتاب في ما تبقى من النسبة المخصصة لهم، وإلا انقضت الشركة قانوناً بسبب فشل الاكتتاب فيها<sup>(31)</sup>، وإذا تم الاكتتاب العام وفقاً لما هو منصوص عليه قانوناً، فإن الشركة تنتقل إلى الإدراج في السوق المالي.

## 2- الإدراج مرحلة لاحقة للاكتتاب:

ويُعرّف الإدراج بأنه الترخيص لقيود أوراق مالية في إحدى الأسواق الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق المالية والسلع أو غيرها، مع التنويه إلى أن المادة الأولى من القانون رقم (4) لسنة 2000 بشأن هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة، المعدل بالقانون رقم (25) لسنة 2006 وبالقانون الاتحادي رقم (6) لسنة 2009، لم تورد أي تعريف للإدراج من بين التعريفات المتعددة التي أوردها<sup>(32)</sup>.

هذا وقد أتاح المشرع للهيئة فرصة استثمار المدخرات والأموال في الأوراق المالية والسلع بما يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني للدولة، ويكفل سلامة المعاملات ودقتها، ويضمن تفاعل عوامل العرض والطلب بهدف تحديد الأسعار وحماية المستثمرين من خلال ترسيخ أسس التعامل السليم العادل بين مختلف المستثمرين<sup>(33)</sup>. كما أنط المشرع بمجلس الوزراء إصدار الأنظمة اللازمة لتنظيم الأنشطة الخاضعة لرقابتها، وبوجه خاص مسؤولياتها كسلطة إدراج أو إلغاء أو تعليق أية ورقة مالية أو سلع قابلة للتداول في

(29) ضاري الوائان، النظام القانوني للاكتتاب العام في أسهم الشركات المساهمة العامة: دراسة مقارنة - رسالة ماجستير - ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان ، 2011، ص 15.

(30) تنص المادة (117) من قانون الشركات التجارية الاتحادي الصادر بالقانون رقم (2) لسنة 2015 على أنه: «1 - على المؤسسين أن يكتتبوا بأسهم لا تقل عن (30%) ولا تزيد على (70%) من رأس مال الشركة وذلك قبل الدعوة للاكتتاب العام في باقي أسهم الشركة».

(31) المادة (124) من قانون الشركات التجارية الاتحادي الصادر بالقانون رقم (2) لسنة 2015.

(32) انظر المادة 1/3 من قانون هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة لسنة 2000 وتعديلاته <http://ded.rak.ae/ar/Documents/Laws/.pdf>

(33) المادة 1/3 من قانون هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة لسنة 2000 وتعديلاته.

السوق<sup>(34)</sup>. وتنفيذاً لذلك صدر قرار رئاسة مجلس الوزراء رقم (12) لسنة 2000، ومن ثم عدل بقرار آخر سنة 2004 بشأن النظام الخاص بإدراج الأوراق المالية والسلع<sup>(35)</sup>، حيث تضمن القرار 23 مادة أهمها في تحديد إجراءات وشروط إدراج الأوراق المالية وتحديد الرسوم اللازم استيفاؤها عند تقديم طلبات الإدراج أو استمرار إدراجها<sup>(36)</sup>، الشروط الواجب توافرها في الجهة المصدرة، لتكون مؤهلة للتداول في الأسواق المنظمة<sup>(37)</sup>، تحديد متطلبات تقديم التقارير والالتزامات ذات الصلة بها بالنسبة للجهات المصدرة<sup>(38)</sup>، تحديد الحالات التي يكون للهيئة إيقاف أو إلغاء إدراج أي من الأوراق المالية أو أي فئة من فئاتها<sup>(39)</sup>، وبناءً على ما تقدم، يتبين أن هيئة الأوراق المالية والسلع في الدولة تعد الجهة التنظيمية الخاضع لرقابتها الشركات المساهمة والتي تدرج أسهمها كأوراق مالية للتداول في الأسواق المالية في كل من أبوظبي ودبي.

وفي الحقيقة، تكمن المشكلة التي تواجه الشركات العائلية في الإدراج في سوق الأوراق المالية والسلع خشية إدارة هذه الشركات من عدم تقييم السوق والمكتتبين لسعر عادل للسهم حال الطرح، وهي مشكلة تم التغلب عليها عبر اتباع آلية البناء السعري للورقة المالية تطبيقاً لأحكام المادة (129) من قانون الشركات التجارية الجديد الذي حوّل الهيئة أن تصدر قراراً ينظم آلية الاكتتاب على أساس البناء السعري للأوراق المالية، حيث يتم تحديد نطاق سعري للسهم بشكل نهائي من خلال الطلبات الفعلية للجهات الراغبة في المشاركة في الاكتتاب<sup>(40)</sup>. وعليه، تُنصح الشركات العائلية التي يتم إدراجها بعدم المغالاة

(34) المادة 4/ج من قانون هيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة لسنة 2000 وتعديلاته، وانظر أيضاً: عثمان لخف، إدارة وتنظيم عمل السوق المالي، مجلة دفاثر البحوث العلمية - المركز الجامعي مرسللي عبدالله بتيبازة، الجزائر، 2013، ص 237.

(35) قرار مجلس الوزراء رقم 12 لسنة 2000 المعدل في 2004 بشأن النظام الخاص بإدراج الأوراق المالية والسلع على الموقع الإلكتروني <https://www.albayan.ae/economy/2000>.

(36) المادة (6) من قرار مجلس الوزراء رقم 12 لسنة 2000 المعدل في 2004 بشأن النظام الخاص بإدراج الأوراق المالية والسلع.

(37) المادة (16) من قرار مجلس الوزراء رقم 12 لسنة 2000 المعدل في 2004 بشأن النظام الخاص بإدراج الأوراق المالية والسلع.

(38) المادة (19) من قرار مجلس الوزراء رقم 12 لسنة 2000 المعدل في 2004 بشأن النظام الخاص بإدراج الأوراق المالية والسلع.

(39) المواد (20 و 21 و 22) من قرار مجلس الوزراء رقم 12 لسنة 2000 المعدل في 2004 بشأن النظام الخاص بإدراج الأوراق المالية والسلع.

(40) عرّفت هيئة الأوراق المالية والسلع، «البناء السعري» للسهم بأنه العملية التي يتم بمقتضاها تحديد سعر السهم عند إصداره، أو طرحه للاكتتاب العام. وتتم من خلال عملية فنية يقوم فيها المستشار المالي بست خطوات، هي: دعوة عدد من المستثمرين المؤهلين لعقد سلسلة من الاجتماعات لعرض تقرير عن أعمال الشركة المصدرة ونشاطها، واستطلاع آراء المستثمرين المؤهلين بشأن تصوراتهم المبدئية عن قيمة الأسهم المراد طرحها للاكتتاب من قبل الشركة المصدرة، ثم التعاون مع الشركة المصدرة في =

في التصريحات والإفراط في التوقعات المتفائلة حول أداء وفاعلية مشروعات الشركة، حيث أثبتت التجربة أن مثل هذا الأمر كثيراً ما يضر بالقيمة السوقية للسهم بسبب فقدان المصداقية في إدارة الشركة.

وفي السياق نفسه، قال طارق طارش، مدير إدارة الأصول لدى شركة المال كابيتال: «إن العديد من الشركات العائلية كانت ترفض الإدراج في أسواق الأسهم، خشية فقدان الحصة المسيطرة التي تضمن لها حرية اتخاذ القرارات المتعلقة بالإدارة وممارسة الأعمال»، مؤكداً أن قانون الشركات التجارية الجديد عالج هذه المخاوف من خلال السماح بطرح 30% إلى 70% من قيمة الشركات للاكتتاب العام<sup>(41)</sup>، وسمح لهذه العائلات بالاحتفاظ بنسبة من رأس المال قد تصل إلى 70%، وبالتالي تم تبديد المخاوف من فقدان التحكم في إدارة الشركة<sup>(42)</sup>، على أنه في مقابل ذلك، فإن الشركات العائلية تستفيد من التحول إلى شركات مساهمة عامة من خلال ضمان مؤسسي لاستمرارية تلك الشركات في العمل وانتقال الملكية من جيل إلى آخر، وإدارة الشركة بشكل سليم.

وأكد محمد علي ياسين، العضو المنتدب لشركة أبوظبي للخدمات المالية، أن قانون الشركات التجارية الجديد رقم 2 لسنة 2015، قد تضمن بعض المحفزات للشركات العائلية على التحول إلى شركات مساهمة عامة، على خلاف القانون القديم الذي كان يحد من قدرة هذه الشركات على التحول إلى شركات مساهمة عامة، إذ كان يشترط ألا تقل النسبة المطروحة للاكتتاب العام عن 55%، مع عدم تجاوز حصة المؤسسين 45% من رأسمال الشركة المساهمة العامة، موضحاً أن تقليل النسبة التي يمكن طرحها للاكتتاب العام، سيمكن مؤسسي الشركات العائلية من الحفاظ على حصة مسيطرة في تلك الشركات، ما سيسهم في زيادة أعداد الشركات التي سيتم طرحها للاكتتاب العام، وبالتبعية زيادة الإدراجات في الأسواق المالية. وتابع ياسين قائلاً: إن المادة (117) من قانون الشركات الجديد، نصت على أنه يحق للمؤسسين في الشركات العائلية أن يكتتبوا بأسهم لا تقل عن 30%، ولا تزيد على 70% من رأسمال الشركة المصدر، وذلك قبل الدعوة للاكتتاب

= دراسة وتحليل آراء المستثمرين المؤهلين، لاتخاذ القرار بشأن تفاصيل طرح المزمع، والنطاق السعري للأسهم محل الطرح، فضلاً عن التعاون مع الشركة المصدرة لإعداد نشرة اكتتاب أولية محدد بها النطاق السعري للأسهم، وتقديمها للهيئة للحصول على موافقتها عليها، تمهيداً للإعلان عن الطرح، مع الاستثناء من فترات الإعلان المحددة في البند (1) من المادة (12) من نظام الطرح. أما الخطوة الخامسة فتتمثل في تقديم عروض للمستثمرين عن الأسهم المزمع طرحها من قبل الشركة المصدرة، وأخيراً، القيام بحملات توضيحية وتنقيفية للمستثمرين لتعريفهم بنظام البناء السعري للأسهم. منشور على الموقع الإلكتروني <https://www.emaratalyoun.com/business/local/2018>

(41) المادة 117 من قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي لسنة 2015.

(42) طارق طارش، شركات عائلية ترفض التحول إلى مساهمة عامة، 17 أكتوبر 2015، على الموقع الإلكتروني

<http://www.alittihad.ae/details.php?id=98062&y=2015>

العام في بقية أسهم الشركة، مشيراً إلى أن تحول الشركات العائلية الكبيرة في منطقة الخليج إلى شركات مساهمة عامة سيزيد من البضاعة الموجودة في السوق، وسيساعد على إضافة قطاعات جديدة وضرورية لقطاعات الأسواق المالية.

## المطلب الثاني

### العقبات التي تواجه الشركات العائلية في طريقها للتحول

إذا ما عقدت الشركات العائلية العزم على التحول إلى شركة مساهمة خاصة أو مساهمة عامة، فإن عملية التحول لن تتم بين عشية وضحاها، كما أنها لن تتم بدون مواجهة بعض الصعوبات والعقبات أثناء مضيها قُدماً في إجراءات التحول، والسبب في ذلك يعود إلى إجراءات يستدعي اتخاذها تلبية للعائلة ذاتها (أولاً)، وأيضاً إلى إجراءات يستوجب اتخاذها بغض النظر عن العائلة، وهي إجراءات إدارية محضّة ناتجة عن استصدار قرارات الموافقة على التحول (ثانياً).

#### أولاً- عقبات وصعوبات إجرائية:

1) حتى تتم عملية التحول بكاملها فإن القانون يفرض إجراءات معقدة وطويلة تختلف بحسب الشكل الذي يتم فيه التحول، كاشتراط إعداد تقرير يتناول الوضع المالي للشركة ووجوب موافقة اللجنة المشتركة المشكلة بقرار وزير الاقتصاد وهيئة الأوراق المالية والسلع والسلطة المحلية المختصة بالدولة... الخ<sup>(43)</sup>. وعليه، يقترح جانب من الفقه اختصار هذه الإجراءات على أن تقتصر على موافقة الشركاء فقط، وذلك لأنهم المعنيون بالأمر باعتبارهم ملاكاً<sup>(44)</sup>، وبالتالي هم الذين يسهرون على حماية مصالحهم، بيد أن هذا الرأي قد يصطدم بأن الدور الرقابي للدولة على الشركات قد لا يسمح بتجاوز ذلك الدور وترك ذلك لمشية الشركاء في الشركة، نظراً لما تشكله الشركة من قيمة اقتصادية وقانونية في الدولة. ومن وجهة نظرنا، نرى وإن كانت إجراءات التحول تتسم بالطول والتعقيد إلا أنه لا يمكننا تقليصها وصولاً إلى حد يصبح التحول معه بالإرادة المنفردة للشركاء دون وجود سلطة تنظيم ورقابة للدولة على عملية التحول، لا سيما أن التحول قد يُنقص من حقوق الشركاء أو يزيد من التزاماتهم، ناهيك عن حقوق الدائنين التي قد تتعرض للضياع إذا ما تم التحول دون إخطارهم وإتاحة الفرصة لهم للتظلم كتابة خلال ثلاثة أشهر من تاريخ إنذارهم رسمياً بقرار التحول أمام جهة الإدارة المخولة بمراقبة الشركات<sup>(45)</sup>.

(43) المادة (1/274) من قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي الصادر بالقانون رقم (2) لسنة 2015.

(44) د. عبدالله الحيات، مرجع سابق، ص 273.

(45) المحكمة الاتحادية العليا، الطعن رقم (391) لسنة 24 قضائية، بجلسة تاريخ 21/5/2005، مجموعة الأحكام المدنية والتجارية الصادرة عن المحكمة، منشور على شبكة قوانين الشرق 2013، Eastlaws.com

(2) التكلفة المالية الباهظة لعملية التحول، وذلك لأنه يتطلب إعداد النموذج والتقارير المطلوبة للتحول وتدقيقها وإتمام إجراءات التأسيس والتسجيل وموافقة الجهات المختصة (موافقة وزارة الاقتصاد والسلطة المختصة في الإمارة)، ويستتبع ذلك حتماً استيفاء الرسم المقرر في هذا الشأن إضافةً إلى بيان مكتوب من مدققي حسابات الشركة وقائمة طويلة من المستندات<sup>(46)</sup>، كل هذه المتطلبات والمستندات قد لا تكون عاملاً مشجعاً للعائلة على القيام بعملية التحول<sup>(47)</sup>.

(3) مرحلة تقييم الحصص العينية تُثير تحفظاً لدى الشركاء في الشركات العائلية؛ وذلك لأنه يتم تقييمها من قبل خبراء معتمدين في هذا الشأن طبقاً لأحكام المادة رقم (118) من قانون الشركات التجارية الجديد، في حين أن الشركاء لا يرغبون بتدخل أطراف خارجية للقيام بمهمة التقييم، إنما يُفضلون أن تقوم بها العائلة بنفسها<sup>(48)</sup>. ومن وجهة نظرنا، لا نرى بأن هذه المرحلة تشكل عقبة أمام تحول الشركات العائلية، إذ إن هذه الأخيرة لا بد أن تُهيئ نفسها للدخول في وضع قانوني آخر يفرض عليها الإفصاح والشفافية والرقابة، كما أنه من غير الجائز أن تقيم العائلة حصص شركتها العينية بنفسها، إذ لا بد من وجود طرف مستقل ومحايد يتولى هذه المرحلة الهامة؛ لما يترتب عليها من حقوق والتزامات مالية وغير مالية تلعب دوراً كبيراً في حياة الشركة.

### ثانياً- عقبات وصعوبات عائدة للعائلة:

(1) إن التحول إلى شركة مساهمة عامة يجيز للشركة أن تبيع عن طريق الاكتتاب العام نسبة لا تزيد عن (30%) من رأس مالها بعد التقييم<sup>(49)</sup>، وهذا ما لا تحبذه بعض العائلات وذلك لرغبتها في الاحتفاظ بكامل رأس المال خلال المرحلة الأولى على الأقل. ومن جانبنا، نرى أن ذلك لا يشكل عقبة أمام تحول الشركات العائلية على الإطلاق، طالما أن الأمر جوازي بالنسبة للشركة، كما يمكنها التحول إلى شركة مساهمة خاصة إذا ما أرادت الاحتفاظ بكامل رأس المال لنفسها، بل وأكثر من ذلك فإن التحول إلى مساهمة خاصة يتيح لها ميزة التأقلم مع الوضع النظامي الجديد كمرحلة أولى، ثم تتحول إلى مساهمة عامة إذا رغبت في ذلك.

(2) إن التحول إلى شركة مساهمة عامة يقتضي فرض التزامات قانونية مشددة لا سيما تلك المتعلقة بدفع كامل قيمة الحصص أو الأسهم المصدرة، أو أن تكون حصص الشركاء قد تم الوفاء بها بالكامل، وانقضاء سنتين ماليتين للشركة على الأقل،

(46) المادة (276/2) من قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي الصادر بالقانون رقم (2) لسنة 2015.

(47) د. عبدالله الحيات، مرجع سابق، ص 273.

(48) المرجع السابق، ص 281.

(49) المادة (279/1) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015.

وتحقيق أرباح تشغيلية صافية قابلة للتوزيع لا تقل عن 10% من رأس المال<sup>(50)</sup>. وهنا نساند الرأي القائل إنه بهذه الالتزامات تختزل الأسباب بعدم ارتياح العائلات في تحول شركاتهم إلى مساهمة عامة<sup>(51)</sup>.

(3) إن شغل عضوية مجالس إدارة الشركات في دولة الإمارات العربية المتحدة ليس مطلقاً، وإنما يفرض القانون عدة قيود عليها، حيث حدد عدداً معيناً من الشركات بحد أقصى لشغل عضويتها، ولا يسمح لعضو مجلس الإدارة أن يشغل عضوية أكثر من خمس شركات مساهمة<sup>(52)</sup>. وعليه، نتفق مع وجهة نظر البعض بأن عملية التحول إلى شركة مساهمة عامة قد لا تشجع الشركات العائلية لرغبتها في الاحتفاظ بالسيطرة على عدد كبير من الشركات<sup>(53)</sup>.

ويجدر التنويه إلى أن الصعوبات والعقبات التي تواجه الشركات العائلية أثناء تحولها لا تقتصر على ما سبق عرضه، بيد أن هناك بعض الصعوبات والعقبات التي تنشأ بشكل آلي نتيجة استصدار القرارات بالموافقة على التحول.

### ثالثاً- عقبات وصعوبات ناتجة عن استصدار قرارات الموافقة على التحول:

لقد ذكرنا سابقاً أن التحول يتم وفقاً للأوضاع المقررة لتعديل عقد الشركة أو النظام الأساسي، وبالتالي فإن استصدار قرار بتعديل عقد الشركة أو نظامها الأساسي لا يخلو من صعوبات تحول دون التحول، وذلك حسب الشكل الذي اتخذته الشركة وفق التفصيل الآتي:

#### 1- العقبات الناشئة من شركة التضامن:

إذا كانت الشركة قد أخذت شكل شركة التضامن فإنه لا بد من موافقة الشركاء بالإجماع على تحول الشركة<sup>(54)</sup>. وعليه، إذا لم يتوافر الإجماع المطلوب فإنه لا يمكن مباشرة إجراءات التحول وتبقى الشركة على الوضع القائم، ولذلك يمكننا القول بأن تطلب الإجماع يعدّ عقبة أمام الشركات العائلية التي اتخذت شكل شركة التضامن، حيث إن من الصعوبة بمكان حصول الموافقة بالإجماع في شركات التضامن لا سيما إذا زاد عدد الشركاء عن

(50) المادة (275) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015.

(51) عبدالله الحيات، مرجع سابق، ص 273.

(52) تنص المادة (1/149) من قانون الشركات التجارية رقم (2) لسنة 2015 على أنه: «لا يجوز لأحد بصفته الشخصية أو بصفته ممثلاً لأحد الأشخاص الاعتبارية أن يكون عضواً في مجلس إدارة أكثر من خمس شركات مساهمة مركزها في الدولة...».

(53) عبدالله الحيات، مرجع سابق، ص 273.

(54) المادة (274/2 ج) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015.

شخصين، كما أن الاعتبار الشخصي الذي تقوم عليه هذه الشركة والذي لولاه لما أسس الشركاء فيما بينهم شركة تضامن يحد من تحقق الإجماع المطلوب لهذا التحول.

## 2- العقبات الناجمة من الشركة ذات المسؤولية المحدودة:

يختلف الوضع في الشركات العائلية التي اتخذت الشكل الشركة ذات المسؤولية المحدودة؛ حيث إنها ذات طبيعة مختلطة تقف موقف الوسط بين شركات الأشخاص وشركات الأموال<sup>(55)</sup>، إذ إن المشرع لم يتطلب الإجماع لاتخاذ القرار، وإنما فقط موافقة عدد من الشركاء يمثلون ثلاثة أرباع الحصص الممثلة في اجتماع الجمعية العمومية، وتكون نسبة الزيادة أو التخفيض وفقاً لنسبة حصص الشركاء في الشركة ما لم يُتفق على خلاف ذلك<sup>(56)</sup>. وعليه، نستطيع القول وبالرغم من تخفيف حدة الصعوبات والعقبات للتحول في الشركات ذات المسؤولية المحدودة مقارنةً بشركة التضامن التي تتطلب الإجماع، إلا أن الأمر لم يختلف كثيراً حيث إن الصعوبات والعقبات ما زالت موجودة وإن تم تذليلها إلى حد ما، حيث إن تطلب موافقة ثلاثة أرباع الحصص يشكل أغلبية مطلقة، وبذلك فإن مساعي التحول أيضاً تكون محدودة النجاح مثلها في ذلك مثل شركات التضامن. أضف إلى ذلك أن الأمر يزداد صعوبة في حالة إذا اتفق الشركاء على خلاف ذلك في عقد التأسيس، الأمر الذي يشكل بالإضافة إلى موافقة المساهمين الذين يمثلون ثلاثة أرباع الحصص عقبة لا يستهان بها أمام التحول.

ومن جانبنا، نرى أنه لا يوجد ما يُثير القلق لو كان تحول الشركات العائلية التي اتخذت شكل الشركات ذات المسؤولية المحدودة جائزاً بموافقة أغلبية عادية (شركاء يمثلون 51% من رأس المال)، لا سيما وأن المشرع تطلب الموافقة الجماعية للشركاء في حال أن تعديل عقد التأسيس تضمن زيادة التزامات الشركاء مما يوفر الحماية اللازمة إذا كان التحول مؤدياً إلى زيادة التزامات الشركاء<sup>(57)</sup>، ويجدر بالذكر أن تحول الشركة ذات المسؤولية المحدودة إلى مساهمة خاصة أو عامة لا يكون من شأنه زيادة الالتزامات على خلاف ذلك لو كان التحول إلى شركة تضامن. لكن السؤال الذي يثور هو كيفية تحقيق التوازن بين مصالح المساهمين أو الشركاء في الشركة لدى اتخاذ القرار بالتحول؟

(55) عاطف إبراهيم محمود، الأشكال التنظيمية والقانونية في الشركات العائلية العربية، ورقة عمل مقدمة في مؤتمر أعمال ملتقيات - الشركات العائلية في الوطن العربي -، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2011، صفحة 261.

(56) المادة (101) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015.

(57) انظر عجز المادة (101) من قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي رقم (2) لسنة 2015 التي تنص على أنه: «ومع ذلك لا يجوز زيادة التزامات الشركاء إلا بموافقتهم الجماعية».

## أ- كيفية تحقيق التوازن بين مصالح الشركاء أو المساهمين لدى اتخاذ قرار التحول:

رغبةً من المشرع الإماراتي في تحقيق التوازن بين مصالح الشركاء أو المساهمين بما لا يؤدي إلى تعسف أقلية المساهمين في قرار التحول، فإنه أجاز للشركاء أو المساهمين أو أصحاب الحصص الذين اعترضوا على قرار التحول الانسحاب من الشركة واسترداد قيمة حصتهم أو أسهمهم من خلال تقديم طلب مكتوب إلى الشركة خلال 15 يوماً من تاريخ إتمام نشر قرار التحول تطبيقاً للمادة (1/278) من قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي. وعليه، نرى في إتاحة التخارج للشريك أو المساهم الذي اعترض على قرار التحول إزالة للصعوبات وللعقبات التي قد تواجهها الشركات العائلية أثناء التحول، إلا أن هذه الفرصة متاحة للذين اعترضوا على التحول، وقد تم هذا الأخير بالفعل وتحققت الأغلبية المطلوبة للتحول. وفي تقديرنا، نرى أنها رخصة منحها المشرع للمعترضين على قرار الشركاء بالتحول والذين يمثلون ثلاثة أرباع رأس المال، ولكن السؤال الذي يثار في هذا الصدد ماذا لو كانت شركة تضامن ويستوجب في هذه الأخيرة للتحول توافر الإجماع، فهل يمكن إعمال النص الذي يتيح طلب الانسحاب واسترداد قيمة حصته أو أسهمه لمن اعترض على قرار التحول؟

كما بينا سابقاً في شركات التضامن لا بد أن يصدر قرار التحول بالإجماع، وعليه، فإنه لا يوجد ثمة مجال للاعتراض على قرار التحول، حيث إن الإجماع يقتضي انتفاء الاعتراض، وهذا الأخير إذا وجد فلا يمكن الحديث عن وجود الإجماع.

## ب- فصل الشريك بقرار قضائي تمهيداً للتحول:

حتى تتم عملية تحول الشركات العائلية ببسر وسهولة يمكن اللجوء إلى فصل أحد الشركاء بقرار من قبل القضاء. وبالرغم أنه من غير الجائز في شركات الأشخاص فصل أحد الشركاء إلا إذا قبل هو ذلك<sup>(58)</sup>، أجاز المشرع لأغلبية الشركاء أن يطلبوا من القضاء الحكم بفصل أي شريك من الشركة إذا وجدوا في ذلك سبباً جدياً لفصله<sup>(59)</sup>، وهذا ما نصت عليه المادة (1/677) من قانون المعاملات المدنية الإماراتي لسنة 1985<sup>(60)</sup>.

وقد يتبادر إلى الذهن سؤال حول مدى جواز تطبيق هذا النص الوارد في قانون المعاملات المدنية على الشركات الخاضعة لقانون الشركات التجارية؟ والإجابة بالطبع بالجواز،

(58) تنص المادة 2/677 من قانون المعاملات المدنية الاتحادي الإماراتي رقم (5) لسنة 1985 على أنه: «كما يجوز أيضاً لأي شريك أن يطلب من القضاء إخراجه من الشركة محددة المدة، واستند في ذلك لأسباب معقولة».

(59) عبد الفضيل محمد أحمد، مرجع سابق، ص 258.

(60) تنص المادة (1/677) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي الإماراتي رقم (5) لسنة 1985، على أنه: «يجوز لأغلبية الشركاء أن يطلبوا من القضاء الحكم بفصل أي شريك متى استندوا في ذلك لأسباب جديّة تبرر الفصل».

حيث إن قانون المعاملات المدنية يعد الشريعة العامة لكافة فروع القانون الخاص، وعليه، فإذا لم ينص قانون الشركات التجارية على حكم ما جاز الرجوع له في قانون المعاملات المدنية باعتباره القواعد العامة. وبالرغم من إمكانية فصل أحد الشركاء بقرار قضائي، إلا أن ذلك يُعدّ منافياً لقيم العائلة في الشركات العائلية، حيث إن هذه الأخيرة تضم أفراد العائلة، وفصل أحدهم بهذه الطريقة قد يؤدي إلى شرح في العلاقة حتى فيما بين الشركاء الذين ستستمر بينهم الشركة، إذ إن الروابط العائلية أبلغ أثراً من قواعد القانون التي تبقى مجردة. بيد أنه إذا ثار الاعتراض وكان له أثر في القرارات المصيرية للشركة ويحول دون تنميتها وتطويرها فلا مناص من الفصل القضائي للشريك المعارض، بشرط أن تطلب فصله أغلبية الشركاء حتى يتم التغلب على الحصول على الإجماع أو على موافقة الشركاء الذين يمثلون ثلاثة أرباع الحصص أو الأسهم في الشركة.

ومما تقدم، يتضح أنّ للتحوّل دوراً كبيراً في التغلب على مُعضلة غياب تنظيم قواعد حوكمة الشركات العائلية، ولكن على الرغم من ذلك تواجه الشركات العائلية في طريقها للتحوّل العديد من العقبات وبوجه خاص تطلب الإجماع، أو موافقة شركاء يمثلون ثلاثة أرباع رأس المال في الشركة. إلا أن هذه العقبات يمكن التغلب عليها بإمكانية طلب التخرج لمن اعترض على قرار التحوّل أو فصل الشريك المعارض قضاءً.

## المبحث الثاني

### تطبيقات عملية على تحول الشركات العائلية

إذا كان تحول الشركات العائلية إلى أشكال أخرى من الشركات يسهم بشكل كبير في إمكانية تطبيق قواعد الحوكمة عليها، إلا أنه ليس كل تحول من شأنه أن يؤدي إلى تنمية الشركات العائلية وانطلاقها نحو مستقبل مزدهر، وتمكينها من تطبيق قواعد الحوكمة بكل كفاءة، نظراً لأن ذلك التحول مقصور على أشكال معينة من الشركات التجارية تتمثل في الشركة المساهمة الخاصة (المطلب الأول)، والشركة المساهمة العامة (المطلب الثاني).

### المطلب الأول

#### تحول الشركة العائلية إلى شركة مساهمة خاصة

قبل الخوض في تحول الشركات العائلية إلى شركات مساهمة خاصة، نرى من الضروري أن نقدم عرضاً موجزاً عن أهم سمات الشركات المساهمة الخاصة كنقطة انطلاقاً لتحول الشركات العائلية إليها (أولاً)، حتى يمكننا القول بأن هذا النوع من الشركات يحقق مزايا لا يستهان بها للشركات العائلية، وذلك على الرغم من عدم تنظيم المشرع للشركات العائلية وأنها قد تتخذ أي شكل من أشكال الشركات، إلا أن اتخاذها لشكل الشركات المساهمة الخاصة يحقق لها عدة فوائد (ثانياً)، وأخيراً معالجة متطلبات الإدراج في السوق المالي (ثالثاً).

#### أولاً- سمات الشركة المساهمة الخاصة نقطة انطلاقاً لتحول الشركات العائلية:

الشركة المساهمة الخاصة هي الشركة التي تؤسس من عدد من المساهمين لا يقل عن اثنين ولا تزيد على مائتي مساهم، وأسهمها لا تطرح في الاكتتاب العام، ويكتتب مؤسسوها في جميع أسهمها على ألا يقل رأس مالها عن خمسة ملايين درهم إماراتي<sup>(61)</sup>. وتتميز الشركة المساهمة الخاصة بأنها لا تقوم على الاعتبار الشخصي إنما على الاعتبار المالي لذلك صُنفت ضمن شركات الأموال<sup>(62)</sup>. وبالرغم من الحداثة النسبية للشركة المساهمة الخاصة بالمقارنة مع أشكال الشركات التجارية الأخرى فقد عرّفها المشرع الإماراتي في المادة 255 من قانون الشركات التجارية الجديد. وتتسم الشركة المساهمة الخاصة بالمرونة حيث تعطي الحق للمساهمين فيها بالاتفاق على آليات الإدارة بشقيها التنظيمي والتنفيذي، إضافة إلى إمكانية إصدار أسهم تتباين فيما بينها بالقيمة والحقوق الناتجة

(61) المادتان (255 و256) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015.

(62) عبد الفضيل محمد أحمد، مرجع سابق، ص 265.

عنها وذلك عن طريق اتفاقات التصويت<sup>(63)</sup>. وفي الحقيقة، تجمع الشركة المساهمة الخاصة بين كل من مميزات الشركة ذات المسؤولية المحدودة فيما يتعلق باستقلال الذمة المالية للشركاء عن الشركة وتحديد مسؤولية الشركاء بقدر مساهمتهم في الشركة، والشركة المساهمة العامة فيما يتعلق بإمكانية طرح الأسهم للاكتتاب وإصدار أسهم أو سندات، وإمكانية تداول الأسهم، وأن يتولى إدارتها مجلس إدارة<sup>(64)</sup>، مع الإشارة إلى سريان جميع الأحكام ذات الصلة بالشركة المساهمة العامة على الشركة المساهمة الخاصة باستثناء الأحكام المتعلقة بالاكتتاب العام، وتحل وزارة الاقتصاد محل هيئة الأوراق المالية والسلع في كل موضع وردت فيه<sup>(65)</sup>.

والجدير بالقول إن الشركة المساهمة الخاصة تتمتع بسمات نابغة من مبدأ سلطان الإرادة الذي يحكم العقود<sup>(66)</sup>. وبناءً على ذلك، فإن المشرع ترك للمساهمين في الشركة المساهمة الخاصة هامشاً كبيراً من الحرية في صياغة بنود عقد تأسيس الشركة، والنظام الداخلي لها، وإمكانية تحديد إطار علاقة الشركاء ببعضهم بعضاً، وتنظيم مسألة امتيازات الأسهم والحقوق الناتجة عن كل فئة على حدة، وتعيين مجلس إدارة من غير الشركاء وذلك تجسيداً لمبدأ الفصل بين الملكية والإدارة، وتحديد شروط تعيينهم واختصاصاتهم، وأخيراً، كما يمكن الاتفاق على تحديد وسائل التواصل بين الشركاء، إذ يمكن أن يتم ذلك من خلال وسائل الاتصال الحديثة مثل خدمة الاجتماع عبر الفيديو «الفيديو كنفيرانس» والاتصال المرئي عبر برنامج «سكايب» وغيره من وسائل التواصل الاجتماعي دون التقييد بالحضور التقليدي<sup>(67)</sup>.

**ثانياً- الفوائد التي تحققها الشركة العائلية حين تحولها لشركة مساهمة خاصة:**  
من خلال شركة المساهمة الخاصة، يمكن تنظيم الشركة وملكية الأسهم عبر إبقاء

(63) حسام سمير التلهوني، مدى ملاءمة الشركات المساهمة الخاصة لتطوير الشركات العائلية، ورقة عمل مقدمة في مؤتمر أعمال ملتقيات - الشركات العائلية في الوطن العربي -، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2011، ص 206-207.

(64) المرجع السابق، ص 207.

(65) المادة (265) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015؛ الهيئة العامة لحكمة النقض في أبو ظبي، الطعن رقم 206 لسنة 2012 س.6.ق.أ.تجاري، جلسة 2012/3/28، منشور في مجموعة الأحكام والمبادئ القانونية الصادرة عن محكمة النقض من الدوائر المدنية والتجارية والإدارية، القاعدة 96، ص 588.

(66) تنص المادة (243) من قانون المعاملات المدنية الإماراتي على أنه: 1- «يثبت حكم العقد في المعقود عليه وبذله بمجرد انعقاده دون توقف على القبض أو أي شيء آخر ما لم ينص القانون على غير ذلك. 2- أما حقوق العقد (التزاماته) فيجب على كل المتعاقدين الوفاء بما أوجبه العقد عليه منها».

(67) حسام سمير التلهوني، مرجع سابق، ص 207 - 208.

السيطرة على الشركة للعائلة مع إمكانية دخول شركاء جدد من الغير - من غير أفراد العائلة - وذلك عن طريق تقسيم الأسهم إلى فئات وأنواع يختلف كل نوع عن الآخر<sup>(68)</sup>، إذ يمكن لأفراد العائلة عند تأسيس الشركة المساهمة الخاصة وصياغة عقدها التأسيسي تقسيم الأسهم إلى ثلاثة أنواع: النوع الأول: الأسهم الممتازة وهي التي تخول صاحبها حق التصويت بأكثر من صوت لكل سهم يحمله في اجتماعات الجمعية العمومية. النوع الثاني: الأسهم العادية وهي التي لا تتمتع إلا بصوت واحد. وأخيراً النوع الثالث: وهي الأسهم التي لا تخول حاملها حق التصويت بتاتا، وغالباً ما تُمنح لمن يقدمون حصة من عمل في الشركة، وهذه الأسهم يكون بعضها أسهم مملوكة لأفراد العائلة - بوجه خاص الأسهم الممتازة - أما الأسهم الأخرى يكون من خلال طرحها للبيع في وقت لاحق على التأسيس، وذلك إذا تطلب الأمر زيادة رأس مال الشركة، أما فيما يتعلق بالأسهم التي لا تخول حاملها حق التصويت بتاتا فإنها قد تُمنح للعاملين في الشركة كحوافز أو مدخرات وما إلى ذلك لتشجيعهم على بذل قصارى جهدهم في العطاء والعمل<sup>(69)</sup>.

ولضمان استمرار الملكية العائلية للأسهم الممتازة يرى البعض أن يتم قيد شرط في النظام الأساسي للشركة ينص على أن أولوية شراء الأسهم الممتازة يكون لحملة هذا النوع من الأسهم فقط دون غيرهم، وذلك بالتساوي فيما بينهم كل بحسب نسبته<sup>(70)</sup>، كما يستطيع الشركاء في الشركة العائلية منع تغير الحقوق والمزايا الممنوحة لحملة الأسهم الممتازة إلا وفقاً لقرار يتخذه من يمثلون نسبة 75% من مالكي هذه الأسهم<sup>(71)</sup>. ومن وجهة نظرنا، نؤكد على آلية طرح الأسهم الممتازة وذلك لما لها من أهمية في سيادة الملكية العائلية للشركة، إلا أننا نرى وجوب أن يتم ذكر شرط في النظام الأساسي للشركة يوجب انتقال هذا النوع من الأسهم إلى من يحملون لقب العائلة صاحبة الملكية للشركة فقط دون غيرهم من الأشخاص الذين قد يدخلون إلى الشركة عند تحولها إلى مساهمة خاصة.

تعمل شركة المساهمة الخاصة على تنظيم إدارة الشركات العائلية وفقاً لأفضل الآليات والممارسات التي ترسخت في القرن العشرين من خلال مبدأ فصل الإدارة عن الملكية، حيث إن إدارة الشركات العائلية تعتمد بشكل رئيسي على التدرج الهرمي للعائلة، ولا بد أن يضم مجلس إدارة الشركة أفراد العائلة، وغالباً ما يرأس هذا المجلس الأكبر سناً سواء أكان أباً أم أكبر الأخوة سناً، مما يعود بالضرر على مصلحة الشركة، ولما كان تعاقب

(68) المرجع السابق، ص 209.

(69) ياسين الشاذلي، الوجيز في شرح قانون الشركات التجارية رقم (11) لسنة 2015، LexisNexis، الدوحة، يناير 2017، ص 412.

(70) حسام سمير التلهوني، مرجع سابق، ص 209.

(71) المرجع السابق، ص 210.

الإدارة يستند إلى حمل لقب العائلة فإن ذلك يعود بنتائج سلبية على الشركة نتيجةً لعدم استيعاب متطلبات السوق واحتياجاته، وذلك لأنه لزاماً أن تكون الإدارة من قبل أفراد العائلة بغض النظر عن الخبرات العملية والمؤهلات العلمية<sup>(72)</sup>، ولتجاوز هذه الصعوبات والعقبات والممارسات الخاطئة التي تتم من قبل العائلة لدى إدارة الشركة العائلية، فإن الشركات المساهمة الخاصة تقدم أنجع الحلول لما تتمتع به من حرية عقدية، إذ يكون من الجائز أن يضم مجلس الإدارة أشخاصاً من خارج نطاق العائلة، لطالما يتمتعون بالخبرة والكفاءة اللازمة للارتقاء بمستوى الشركة بعيداً عن العواطف في اتخاذ القرارات، ودون أن يعرض العلاقات العائلية للتوتر والتشتت في بعض الأحيان.

هذا وطالما تسري على شركة المساهمة الخاصة أحكام شركة المساهمة العامة<sup>(73)</sup>، فقد نصّ المشرع الإماراتي على أن النظام الأساسي للشركة المساهمة العامة هو الذي يحدد طريقة تكوين مجلس إدارة الشركة الذي يتولى إدارتها وعدد أعضائه ومدة العضوية فيه، بشرط أن يكون فردياً لا يقل عدد الأعضاء عن ثلاثة ولا يزيد عن أحد عشر عضواً<sup>(74)</sup>، ومن خلال النظام الأساسي يمكن الاتفاق بين المساهمين على شروط شغل عضوية مجلس الإدارة والتي يكون من ضمنها استقدام الخبرات العملية والمؤهلات العلمية وما إلى ذلك من شروط مفيدة شركة حسبما ترتئيه العائلة ملائماً<sup>(75)</sup>.

إن آلية اتخاذ القرارات في شركة المساهمة الخاصة يتم تحديده من قبل الجمعية العامة للمساهمين، حيث إن هذه الأخيرة تعد السلطة العليا في الشركة المنوط بها رسم السياسة العامة للشركة وانتخاب أعضاء مجلس الإدارة وإصدار القرارات الأساسية والتي تحمل معنى الإلزام لمجلس الإدارة وغيرها من القرارات التصيرية والحاسمة في حياة الشركة<sup>(76)</sup>. واستناداً إلى الحرية العقدية التي تتميز بها شركة المساهمة الخاصة فإنه يمكن الركون إليها في معرض الشركات العائلية، وذلك عبر اتفاقات التصويت كما أوضحنا سابقاً<sup>(77)</sup>. وبالتالي، يمكن لأفراد العائلة بسط سيطرتهم على إدارة الشركة عن طريق الأسهم الممتازة التي تخولهم الوصول إلى نسبة 75%، على الرغم من أن نسبة أسهمهم تقل عن ذلك، الأمر الذي يمكنهم من اتخاذ ما تراه العائلة مناسباً، ودعوة الجمعية العمومية للانعقاد دون الحاجة لأخذ موافقة بقية المساهمين في الشركة<sup>(78)</sup>.

(72) المرجع السابق، نفس الموضوع.

(73) المادة رقم (256) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015.

(74) المادة (143) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015.

(75) حسام سمير التلهوني، مرجع سابق، ص 210.

(76) ياسين الشاذلي، مرجع سابق، ص 426-429.

(77) حسام سمير التلهوني، مرجع سابق، هامش 67، ص 206-207.

(78) حسام سمير التلهوني، مرجع سابق، ص 211.

إنّ ما يميز شركات المساهمة الخاصة إمكانية تنظيم توزيع الأرباح والخسائر اتفاقاً بين الشركاء، وذلك من خلال النظام الأساسي للشركة، حيث إنه من الجائز منح حملة الأسهم الممتازة حق أفضلية وأولية في الحصول على نسبة أعلى من الأرباح، أو على أولوية في الحصول على أرباح وذلك عن السنوات التي لم توزّع فيها الشركة أرباحاً، إضافة إلى جواز الحصول على مقدار مقطوع أو نسبة محددة من الأرباح وذلك وفقاً لما يُحدده النظام الأساسي<sup>(79)</sup>. وعليه، فإنه يمكن أن يتم تطويع هذه النصوص إذا ما رغبت الشركات العائلية أن يتم الحصول على النصيب الأكبر من الأرباح من قبل صاحب السلطة في الشركة - الأب في أغلب الأحيان - على الرغم من تساوي نسبة الأسهم مع بقية الشركاء<sup>(80)</sup>. ومن وجهة نظرنا، نرى بأن ما يتعلق في تنظيم توزيع الأرباح والخسائر يحقق مزايا جمة ليس فقط حصول صاحب السلطة في الشركة، كالأب مثلاً، على أعلى نسبة أرباح من عائداتها، بيد أن هذه الميزة تبدو جلية فيما يتعلق بالانتقال للجيل الثاني والثالث وحتى الرابع، حيث يتم انتقال الأسهم للورثة حسب الأنصبة الشرعية دون أية مشاكل، مما يحفظ ترابط العائلة والأخذ بيد كياناتهم نحو الديمومة والاستمرار والانتقال السلس بين الأجيال.

وفي هذا الصدد، نستطيع القول بأن أهم ما يحققه تحول الشركات العائلية إلى شركات مساهمة خاصة هو إلزامية تطبيق قواعد الحوكمة عليها باعتبار أنها كانت محلاً لقواعد حوكمة الشركات التي صدر قرار بها من وزير الاقتصاد رقم (10) لسنة 2014 بشأن حوكمة الشركات المساهمة الخاصة والذي عدل بالقرار الوزاري رقم (228) لسنة 2015، وذلك تنفيذاً للمادة 6 من قانون الشركات التجارية، حيث تمثل الهدف من هذا القرار وفق ما جاء في المادة الثانية منه والتي تنص على: «وضع إطار عام لحوكمة الشركات المساهمة الخاصة للحفاظ على حقوق المساهمين، وتفعيل مبدأ العدالة بين جميع المساهمين، والتأكيد على مسؤولية مجلس الإدارة ودوره في حماية مصالح الشركة والمساهمين وأصحاب المصالح»، وهو ما نجد أثره في القانون الفرنسي<sup>(81)</sup>.

### ثالثاً- إدراج الشركات المساهمة الخاصة في سوق الأوراق المالية والسلع:

وضعت هيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتية، ثمانية شروط لإدراج الشركات المساهمة الخاصة في الأسواق المالية، وهي تختلف عن تلك الخاصة بالشركات المساهمة العامة.

(79) باسم ملحم وبسام الطراونة، مرجع سابق، ص 218.

(80) حسام سمير التلهوني، مرجع سابق، ص 212.

(81) Fanny Letier, Entreprises familiales : la gouvernance au service de l'agilité, 2 sep 2016, sur le site : <https://www.lesechos.fr/idees-debats/cercle/cercle-160060-entreprises-familiales-la-gouvernance-au-service-de-lagilite-2024472.php>

وتقضي بأن يكون رأسمال الشركة مدفوعاً بالكامل، وأن تكون أصدرت ميزانيتها المدققة للسنتين الماليتين الأخيرتين وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية. وتتداول أسهمها من خلال شركات الوساطة المرخصة من هيئة الأوراق المالية والسلع<sup>(82)</sup>.

ويتولى السوق المالي بعد موافقة هيئة الأوراق المالية والسلع، آلية تسعير الأسهم عند بداية إدراجها وساعات التداول وهامش التحرك في أسعار الأسهم، مع وضع النظم والآليات والإجراءات الفنية اللازمة لتداولها. ونرى في هذا التسعير الحيادية نظراً لأنه يتم من جهة محايدة وهي السوق المالي سواء في دبي أو في أبو ظبي.

وتتطلب الشروط المفروضة على الشركات المساهمة الخاصة لإدراج أسهمها في السوق المالي، أولاً: موافقة مجلس إدارة الشركة على هذا الإدراج، وثانياً: ألا تقل حقوق المساهمين عند تقديم طلب الإدراج عن رأسمال الشركة المدفوع، وثالثاً: ألا يكون عدد مساهمي الشركة أقل من 30 عند الإدراج، ورابعاً: قيام الشركة بنشر ملخص عن بياناتها المالية السنوية المدققة للسنتين الماليتين الأخيرتين، وخامساً: نشر نتائج أعمالها خلال تلك الفترة في صحيفتين يوميتين تصدران في الدولة، إحداهما بالعربية والأخرى بالإنكليزية، قبل عشرة أيام من تاريخ إدراجها في السوق. وسادساً: تقديم كشف بالوكالات التجارية التابعة للشركة في حال وُجدت، فضلاً عن أسماء الأعضاء في مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، مع بيان الأوراق المالية المصدرة من الشركة التي يملكها كل منهم، وأقاربهم من الدرجة الأولى وعضوية أي منهم في مجالس إدارة الشركات المساهمة الأخرى في الدولة. وسابعاً: الإفصاح عن الأشخاص الذين يملكون مع أبنائهم القصر نسبة 5 في المئة أو أكثر من أسهم الشركة، أو أي جهة أخرى تمتلك بالاشتراك مع أصولها أو فروعها النسبة ذاتها. وثامناً: لا تغفل أهمية الإفصاح عن ملخص لكل العقود الجوهرية التي أبرمتها الشركة وكل الأسهم المملوكة لها بنسبة 25 في المئة أو أكثر، والتي كانت نافذة في تاريخ تقديم طلب الإدراج، مع بيان تفصيلي لأصول الشركة وموجوداتها<sup>(83)</sup>.

وفي يوم الاثنين الموافق 4 ديسمبر 2017، تم إدراج وبدء تداول أسهم شركة «القدرة القابضة» في سوق أبو ظبي الثانوي للأوراق المالية تحت رمز «ALQUDRA»، ويعد هذا الإدراج الثالث في سوق أبو ظبي الثانوي للأوراق المالية، حيث تم إدراج شركتين من قبل وهما «منازل العقارية» و«المستثمر الوطني». هذا وقد أعلن سوق أبو ظبي للأوراق

(82) زياد الدباس، شروط جديدة لتداول أسهم الشركات المساهمة الخاصة، فبراير 2018، على الموقع

الإلكتروني: <http://www.alhayat.com/article/849768>

(83) المرجع السابق.

المالية أنه سيتم إيقاف عمليات التداول على شركة «القدرة القابضة» خارج قاعات التداول اعتباراً من تاريخ إدراجها بالسوق.

وتعتبر شركة «القدرة القابضة» شركة مساهمة خاصة، وهي إحدى أكبر شركات الاستثمار الإستراتيجية في إمارة أبو ظبي، حيث تعمل في مجالات وقطاعات مختلفة مثال (الاستثمارات العامة، الاستثمارات المالية، النفط والغاز، إدارة المشاريع، الضيافة)، وتأسست هذه الشركة خلال عام 2005 برأس مال قدره 550 مليون درهم. وكانت الشركة قد أعلنت نيتها خلال العام 2008 طرح جزء من أسهمها للاكتتاب العام في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، ورفع رأسمالها إلى 24.4 مليار درهم، وبعد ذلك قامت الشركة بتأجيل الاكتتاب نظراً للظروف السائدة آنذاك في السوق، وخلال العام 2017 وافقت الجمعية العمومية على إدراج أسهم الشركة في سوق أبو ظبي الثانوي للأوراق المالية، كما وافقت على زيادة رأس المال المدفوع عن طريق إصدار 209 ملايين سهم جديد نتيجة لشراء أسهم شركة «الريان للاستثمار» من خلال عملية اكتتاب عيني وتبادل أسهم.

وبناءً على ما تقدم، فإن تحول الشركات العائلية إلى شركات مساهمة خاصة يحقق لها الكثير من الفوائد ناهيك عن الإيجابيات الكثيرة، وذلك من خلال هامش الحرية التي تتمتع بها نتيجة لإخضاعها لمبدأ سلطان الإرادة، وهذا التحول يعتبر خطوة أولى نحو الطريق الصحيح في تنمية الشركات العائلية وتطبيق قواعد الحوكمة عليها، إذ إن بعد انقضاء فترة معينة من الزمن فإن الأمر يقنضي تحولها إلى مساهمة عامة تماشياً مع تطورها ونمائها، وقد أجاز المشرع ذلك إذا توافرت شروط معينة<sup>(84)</sup>. وعليه، فإن المدة التي تقضيها الشركة وهي مساهمة خاصة تعد فترة انتقالية إلى مرحلة أكثر أهمية في تنمية وتعظيم الثروة واللاحق بالمشروعات الاقتصادية الضخمة، وهذه الأخيرة تطلب شركات تتمتع بضخامة رؤوس الأموال والكثير من المتطلبات التي توفرها الشركة المساهمة العامة كما سيأتي بيانه حالاً.

(84) تنص المادة (275) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015 بأنه: «مع مراعاة أحكام المادة (273) من هذا القانون، يشترط لتحول الشركة إلى شركة مساهمة عامة ما يأتي: «1- أن تكون قيمة الحصص أو الأسهم المصدرة قد دفعت بالكامل، أو أن تكون حصص الشركاء قد تم الوفاء بها بالكامل. 2- أن تنقضي مدة لا تقل عن سنتين مالم يتبين للشركة. 3- أن تكون الشركة قد حققت أرباحاً تشغيلية صافية قابلة للتوزيع على المساهمين أو الشركاء من خلال النشاط الذي أنشئت من أجله لا يقل متوسطها عن (10%) من رأس المال وذلك خلال السنتين الماليتين السابقتين للموافقة على طلب التحول. 4- أن يصدر قرار خاص أو ما يقوم مقامه بتحول الشركة إلى شركة أخرى. 5- الالتزام بالشروط الأخرى التي يصدر بها قرار من مجلس إدارة الهيئة».

## المطلب الثاني

### تحول الشركة العائلية إلى شركة مساهمة عامة

تعتبر الشركة المساهمة العامة آخر سلم الشركات العائلية ضمن أولويات مراحل تحولها، فإذا أثبتت الشركة العائلية نجاحها عند تحولها إلى مساهمة خاصة وذلك من خلال زيادة نسبة الأرباح وتعظيم ثروتها وزيادة حجم أصولها وإمكانية استحوادها على غيرها من الشركات، فإنه يكون مناسباً لها التحول إلى مساهمة عامة. وعليه، نرى من الضروري استعراض بعض خصائص الشركة المساهمة من أجل تمهيد الطريق أمام الشركات العائلية للتحول إليها (أولاً)، قبل أن نفضل في مدى مواءمة الشركات العائلية للتحول إلى شركات مساهمة عامة (ثانياً)، ومن ثم التصدي لعقبات الإدراج في سوق الأوراق المالية والسلع (ثالثاً).

### أولاً- خصائص الشركة المساهمة العامة مقدمة لبحث الشركات العائلية إلى التحول:

تعرف الشركة المساهمة العامة بأنها الشركة التي يقسم رأس مالها إلى أسهم متساوية القيمة مع قابليتها للتداول، وتكون مسؤولية المساهم في الشركة محدودة بمقدار مساهمته في رأس المال<sup>(85)</sup>، كما وقد اشترط المشرع ألا تتخذ الشركة المساهمة العامة اسماً طبيعياً لها إلا في حالة إذا كان الغرض من تأسيسها استثمار براءة اختراع مسجلة باسم شخص ما، أو إذا تملكت اسماً تجارياً وأعطيت الحق لها باستغلاله، وفي جميع الأحوال، يجب أن يلحق باسم الشركة عبارة (شركة مساهمة عامة)<sup>(86)</sup>. ومن وجهة نظرنا، نقترح تعديل هذا النص القانوني بحيث يتم استثناء الشركات العائلية من هذا الشرط، وبالتالي تمكينها من الإبقاء على اسمها إذا كان يعود لشخص طبيعي؛ وذلك لأنه كما أوضحنا سابقاً فإن الشركات العائلية تمر بعدة مراحل ضمن حياتها، وآخر مرحلة هي تحولها إلى مساهمة عامة، وبطبيعة الحال في الفترة الماضية أصبح اسمها - الاسم الطبيعي - اسم شهرة ومحل ثقة وائتمان لدى عملاء هذه الشركة العائلية، لذا فمن غير المحبذ حرمان الشركة العائلية من هذا الاسم التجاري لمجرد أنه اسم طبيعي، إضافة إلى أن هذا الحرمان سيشكل عائقاً أمام الشركات العائلية في التحول إلى مساهمة عامة، وذلك حتى لا تفقد اسمها التجاري الذي أصبح يشكل قيمة مالية لها، ناهيك عن الانتشار والذيع في الوسط التجاري.

(85) المادة (105) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015.

(86) المادة (106) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015.

وتعد الشركات المساهمة العامة من الشركات محددة المدة، ولا بد أن تقيد هذه المدة في كل من عقد التأسيس والنظام الأساسي للشركة، ويجوز مدّ هذه المدة أو تقصيرها بقرار خاص من الجمعية العمومية إذا كان ذلك يصب في الغرض الذي قامت الشركة من أجله<sup>(87)</sup>، وهذا ما يتناسب -برأينا- مع تحول الشركة العائلية إلى شركة مساهمة عامة.

أما فيما يتعلق برأس مال الشركة المساهمة العامة فإنه لا بد أن يكون كافياً لتحقيق الغرض الذي أسست الشركة من أجله على ألا يقل عن ثلاثين مليون درهم<sup>(88)</sup>. ومن جانبنا نقترح بأن يبادر المشرع إلى تخفيض هذا المبلغ استثناءً في حال تحول الشركة العائلية إلى مساهمة عامة كأن يكون مثلاً خمسة ملايين كحد أدنى بحيث لا يكون عقبة أمام الشركات العائلية، وذلك وفق ما بيناه سابقاً من أن الشركات العائلية لن تتحول إلى مساهمة عامة إلا في آخر مراحلها عندما تكون في أوج اتساعها وذرورة ثرواتها.

### ثانياً- مدى مناسبة الشركة المساهمة العامة إلى تحول الشركات العائلية إليها:

(1) لقد قامت هيئة الأوراق المالية والسلع في الإمارات في عام 2017 بوضع دليل يساعد الشركات على التحول إلى شركات المساهمة العامة، ومن هذا الدليل وغيره نستطيع أن نستنتج مدى مناسبة الشركة المساهمة العامة لتحول الشركات العائلية إليها وفق التفصيل التالي<sup>(89)</sup>:

(2) في الحقيقة، توفر الشركات المساهمة عدة امتيازات للشركات العائلية فيما لو رغبت بالتحول إليها وأهمها: طرح أسهمها للاكتتاب العام من قبل جمهور المساهمين، مما يعمل على زيادة رأس مال الشركة تمهيداً للمرحلة القادمة التي ستمكنها من الدخول في مشروعات اقتصادية ضخمة، كما أن الشركة تأخذ الطابع المؤسسي والنظامي وتتلاشى بها كل مظاهر النزعة الشخصية التي كانت سائدة فيها حينما كانت شركة عائلية<sup>(90)</sup>.

(3) إن عملية التحول إلى مساهمة عامة تُحدث طفرة في حياة الشركة العائلية، وذلك من خلال تغيير شامل في الشركة ونظامها القانوني جراء طرح أسهمها للاكتتاب العام، مع التنويه إلى ضرورة أن تكون الشركة من الشركات المتوسطة أو الكبيرة

(87) المادة (108) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015.

(88) المادة (194) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015.

(89) دليل التحول إلى شركات المساهمة العامة، هيئة الأوراق المالية والسلع، الطبعة الأولى، الإمارات العربية المتحدة، 2017، ص 5 وما بعدها، منشور على الموقع الإلكتروني

<https://www.sca.gov.ae/Arabic/Documents/ImportantLinks/.pdf>

(90) سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص 601 و 603؛ د. محمد الجليلاتي، متطلبات تحويل الشركات العائلية إلى شركات مساهمة عامة، محاضرة، دمشق، 2007، ص 7، منشورة على الموقع الإلكتروني:

<http://www.dse.sy/includes-ppt/CompanyConversionRequirements.pdf>

لضمان نجاح عملية التحول، وعلى أن تبقى النسبة الأكبر من الأسهم في حوزة أفراد العائلة<sup>(91)</sup>، لأن هذه الأخيرة لن تقبل بعملية التحول ما لم تحافظ على مكانتها التراتبية في هرم الشركة.

(4) وتساهم الشركة المساهمة العامة في جعل الشركات العائلية مخاطبة بأحكام وقواعد حوكمة الشركات التي نص عليها قانون الشركات التجارية الاتحادي لسنة 2015، وذلك كما أوضحنا سابقاً إذ وضع المشرع نظاماً خاصاً لحوكمة الشركات المساهمة العامة يصدر به قرار من مجلس إدارة الأوراق المالية والسلع<sup>(92)</sup>. ومن جانبنا نرى أن الشركات العائلية لن تواجه إشكاليات كبيرة في تطبيق قواعد الحوكمة نتيجة غياب تنظيم تشريعي، حيث تحل القواعد الناظمة لحوكمة الشركات المساهمة العامة محل الأولى، وتملاً الفراغ التشريعي، وتذلل الصعوبات والعقبات في هذا المضمار.

(5) وتؤكد الشركات المساهمة العامة على ملكية العائلة ومنحها فرض السيطرة على القرارات الصادرة عن الجمعية العامة من خلال وسيلتين: الوسيلة الأولى: وتتجلى في الأسهم الممتازة وفق ما سبق بيانه في متن هذه الدراسة منعاً للتكرار، أما الوسيلة الثانية: فتتمثل في إمكانية إدراج بند في عقد التأسيس والنظام الأساسي للشركة يعطي الحق للمؤسس في الشركات العائلية - الأب على سبيل المثال - أن يكون له حق الاعتراض، بحيث تكون له إمكانية رفض أي قرار حتى لو أُتخذ بالأغلبية، حتى ولو كان قد صدر من الجمعية العامة<sup>(93)</sup>. وبرأينا، نرى أن منح أحد المؤسسين حق الاعتراض في الشركات العائلية يؤدي إلى سيادة ملكية العائلة وتوسيع نفوذها، وعلى الرغم مما به من مزايا وفوائد عملية للشركة العائلية، إلا أن الأمر ينطوي على مثالب يستوجب التريث في مدى إمكانية تقريره، حيث يجعل الشركة تُدار من قبل شخص واحد، مما قد يعرض حقوق المساهمين الآخرين للضياع، أو على الأقل عدم أهميتهم في المشاركة باتخاذ القرار، أو بكل بساطة قد لا يقبل بهذا الشرط بقية المؤسسين نظراً لسلبياته سابقة الذكر.

(91) حسين بن محمد الحسن، أثر الحوكمة على أداء الشركات العائلية بالملكة العربية السعودية: دراسة تطبيقية على مسؤولي الشركات العائلية الإسلامية بمدينة الرياض، رسالة دكتوراه، جامعة أم درمان، السودان، 2011، ص 124.

(92) صدر قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (7/ر.م) لسنة 2016 بشأن معايير الانضباط المؤسسي وحوكمة الشركات المساهمة العامة تنفيذاً للمادة (6) من قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي الصادر بالقانون رقم (2) لسنة 2015.

(93) عبدالله الحيات، مرجع سابق، ص 286.

كما أن تحويل أفراد العائلة حق حمل الأسهم الممتازة، أو تحويل مؤسس الشركة العائلية حق الاعتراض على القرارات الصادرة من اجتماعات الجمعية العامة للشركة المساهمة العامة قد يؤدي ذلك إلى تغليب أفراد العائلة لمصالحهم الشخصية على مصلحة الشركة، بما يضعف قيمة الشركات المساهمة العامة ونجاح إدارتها لا سيما إذا كانت شركة عائلية. وعليه، ثمة سؤال يتبادر إلى الذهن حول مدى إمكانية استغلال هذه الامتيازات لتحقيق مصالح شخصية لأفراد العائلة دون إعاة الانتباه لمصلحة باقي المساهمين؟

بالفعل إن الأسهم الممتازة وحق الاعتراض على القرارات التي تصدر في اجتماعات الجمعية العامة في الشركات المساهمة العامة يعدُّ من أهم الأدوات التي ترمي لاستغلال موجودات الشركة لتحقيق مصالح شخصية لحاملها، إلا أن المشرع الإماراتي قد تنبه إلى الموضوع حين أعاد التوازن في الشركات المساهمة العامة عموماً، الأمر الذي نرى فيه إمكانية التطبيق على الشركات العائلية بوجه خاص، بالرغم من بقاء الأسهم الممتازة وحق الفيتو بيد أحد المؤسسين، وذلك من خلال عدم جواز قيام رئيس مجلس الإدارة أو أحد أعضاء مجلس الإدارة بالاشتراك في أي عمل من شأنه منافسة الشركة بصورة مباشرة أو غير مباشرة<sup>(94)</sup>. كما لا يجوز أن يتولى رئاسة اجتماع الجمعية العمومية للشركة شخص يناقش الاجتماع موضوعاً ذا صلة به، وحينئذ يتوجب على الجمعية العامة اختيار غيره من المساهمين يتولى الرئاسة خلال مناقشة هذا الموضوع<sup>(95)</sup>، إضافةً إلى جواز إيقاف أي قرار يصدر لمصلحة فئة معينة من المساهمين أو يلحق بها الضرر أو يجلب نفعاً خاصاً لأعضاء مجلس الإدارة أو غيرهم دون الأخذ بعين الاعتبار مصلحة الشركة، ولا يجوز رفع دعوى إيقاف القرار إلا ممن أثبت اعتراضه ويملك نسبة لا تقل عن 5% من أسهم الشركة<sup>(96)</sup>. وبناءً على ما تقدم، لن يكون الحق لأفراد العائلة في الشركة العائلية الذين بحوزتهم أسهم ممتازة أو لدى مؤسس الشركة حق الفيتو أو غير ذلك، عندما توفر الأغلبية لهم مطلق الحرية في اتخاذ ما يُبدي لهم في سبيل تحقيق مصالحهم الشخصية بعيداً عن مصلحة الشركة.

(94) تنص المادة (147) من قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي الصادر بالقانون رقم (2) لسنة 2015 على أنه: «لا يجوز تعيين أو انتخاب أي شخص عضواً في مجلس إدارة الشركة إلا بعد أن يقر كتابة بقبول الترشيح، على أن يتضمن الإقرار الإفصاح عن أي عمل يقوم به بصورة مباشرة أو غير مباشرة يشكل منافسة للشركة وأسماء الشركات والمؤسسات التي يزاول العمل فيها أو يشغل عضوية مجالس إدارتها».

(95) المادة (182) من قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم (2) لسنة 2015.

(96) المادة (1/191) من قانون الشركات التجارية الاتحادي الإماراتي رقم (2) لسنة 2015.

### ثالثاً- إدراج الشركات العائلية بعد تحولها إلى شركة مساهمة عامة في سوق الأوراق المالية:

بعد تحول الشركة العائلية إلى شركة مساهمة عامة، فإن ذلك يقتضي حتماً طرح أسهمها للاكتتاب العام خلال مدة لا تقل عن (10) أيام عمل ولا تزيد عن (30) يوم عمل ما لم تقرر لجنة المؤسسين الطلب من هيئة الأوراق المالية والسلع الموافقة على تمديد فترة الاكتتاب لمدة إضافية لا تزيد عن (10) أيام عمل في حال عدم وجود متعهد تغطية<sup>(97)</sup>، وإلا انقضت المدة القانونية بقوة القانون، إلا إذا رغب المؤسسون تحولها إلى أي شكل آخر من أشكال الشركات كما سبق بيانه بالتفصيل، وبعد مرحلة الاكتتاب فإنه يتم إدراجها في السوق المالي<sup>(98)</sup>.

هذا وقد أعلنت شركة «النعيم القابضة للاستثمارات» المدرجة في البورصة المصرية، أنه تم تحديد موعد بدء التداول على سهم الشركة في سوق دبي المالي يوم الأحد الموافق 25 مارس 2018 بدلاً من سوق أبوظبي للأوراق المالية. وكانت هيئة الأوراق المالية والسلع بالإمارات قد وافقت في يناير الماضي على قيد شركة النعيم ضمن فئة الشركات المساهمة العامة الأجنبية. وتجدر الإشارة إلى أن شركة النعيم القابضة للاستثمارات من أولى الشركات العائلية في دولة الإمارات العربية المتحدة تخوض تجربة التحول والإدراج في سوق دبي، حيث تم تحديد موعد بدء التداول على سهم الشركة في سوق دبي المالي يوم الأحد الموافق 25 مارس 2018. وقالت الشركة في بيان لها إنها كانت قد حصلت في 18 فبراير 2018 على موافقة الهيئة العامة للرقابة المالية على القيد والإدراج المزدوج لسهم شركة النعيم القابضة للاستثمارات في سوق دبي المالي، كما حصلت على موافقة هيئة الأوراق المالية والسلع في يناير الماضي على قيد شركة النعيم ضمن فئة الشركات المساهمة العامة الأجنبية<sup>(99)</sup>.

وفي هذا المقام، لا بد من الإشارة إلى أن عدة شركات أكدت في وقت سابق نيتها إدراج أسهمها في أسواق المال في الدولة، إلا أنها عادت وأكدت التأجيل بسبب ظروف السوق. ومن أهم هذه الشركات طبعاً شركة «الخبثور» التي كانت قد أعلنت قبل الأزمة المالية في نهاية 2008 اعترافها طرح أسهمها للاكتتاب العام لتعود في العام 2012 مؤكدة التراجع والتأجيل، ثم تعود خلال العام 2013 لتؤكد مرة أخرى على لسان رئيسها «خلف الخبثور» عزمها الدخول إلى السوق وأنها تتوقع أن تجمع 10 مليارات درهم من الاكتتاب، إلا أن السوق تفاجأ مرة أخرى في العام الذي سيليه بتأجيل القرار، ومن ثم عادت الشركة

(97) المادة 124 من قانون الشركات التجارية الإماراتي لسنة 2015.

(98) ياسين الشاذلي، مرجع سابق، ص 369.

(99) للمزيد راجع الموقع الإلكتروني: <http://uae.argaam.com/article/articledetail/677961>

للإعلان عن أن 2016 سيكون عام الاكتتاب بالتزامن مع افتتاح مشروع الحبتور سيتي، إلا أن المشروع افتتح والشركة لا تزال على حالها شركة عائلية<sup>(100)</sup>.

وبالإضافة إلى هذه الشركة وجدنا أن ثمة عدة شركات قد نحت ذات المنحى مثل «نخيل العقارية» التي أكد رئيس مجلس إدارتها «علي لوتاه» في 2010 أن الشركة ستتحول من عائلية إلى مساهمة عامة في 2011، وهو ما لم يحدث، إلا أنه عاد وأكد في 2014 أن 2016 سيكون عام الاكتتاب وهو أيضاً ما لم يحدث، ومؤخراً أكد «لوتاه» أن الشركة لا تدرس في الوقت الراهن أي خطط تماماً لطرح أسهمها للاكتتاب العام. أيضاً شركة ثالثة هي «ضمان للاستثمار» أكدت أكثر من مرة نية التحول إلى مساهمة عامة، إلا أنه لم يحدث والسبب أيضاً ظروف السوق سواءً الاقتصادية أو الجيوسياسية، بالإضافة إلى هبوط سعر النفط وندرة السيولة المالية لدى الشركة. بدوره، أكد خالد بن كلبان، «العضو المنتدب وكبير المسؤولين التنفيذيين في شركة «ضمان للاستثمار»، أنه كان مقررًا طرح شركة الإمارات ديستريكت كولنج «إيميكول» التابعة لها في سوق دبي خلال العام 2016، ولكن ظروف السوق الاقتصادية والمالية هي التي دفعت الشركة لتأجيل فكرة الاكتتاب. كذلك شركة رابعة هي «جلف كابيتال» أكدت أكثر من مرة أنها تستعد لطرح أسهمها للاكتتاب العام، وفي 2014 أطلقت بيانات الاكتتاب، وأكدت عزمها طرح 55% من أسهمها لجمع حوالي 1.1 مليار درهم، وأنه من المتوقع الانتهاء من عملية الطرح بنهاية الربع الأول منذ عام 2015، إلا أنه حتى قبيل نهاية عام 2018 لم يحدث شيء. وينطبق هذا الأمر على كل من شركات «موارد للتمويل» و«مجموعة بايبر» وشركة «تسويق للتطوير العقاري»، التي أكدت في 2014 أنها ستطرح ما بين 55 إلى 65% من أسهمها في أي من سوقي دبي أو أبوظبي، لكن شيئاً لم يحدث حتى تاريخه (101)، مما يدل على تردد وخشية من هذه الشركات على الإدراج في السوق المالي وفق ما تم بيانه في متن هذه الدراسة.

وفي إطار تسهيل إدراج الشركات العائلية في سوق الأوراق المالية والسلع وزيادة فرص نجاح هذا الإدراج، فإننا نقترح ضرورة أن يتم ذلك على مرحلتين: المرحلة الأولى: إدراج الشركات العائلية أولاً في الأسواق الناشئة، وذلك حتى تنال ثقة الأفراد تمهيداً لإدراجها في سوق الأوراق المالية. والمرحلة الثانية: أن يتم تحديد نسبة طرح رأس المال للاكتتاب بما لا يجاوز 20% من رأس مال الشركة، ومن ثم زيادة النسبة تدريجياً حسب وضع

(100) عبد الرحيم الطويل ووائل اللبابيدي، 160 شركة تستوفي الشروط في الإمارات أدرجت 3 منها فقط، مقال في جريدة البيان، تاريخ 13 نوفمبر 2016، على الموقع الإلكتروني

1.2762877-13-11-https://www.albayan.ae/economy/capital-markets/2016

(101) المرجع السابق.

الشركة ومؤهلاتها ومدى نجاحها على أن يتم تنظيم هذا التحديد من قبل المشرع لاحقاً، وذلك بغية تقليل فرص فشل الاكتتاب العام بكامل النسبة، وبالتالي فشل إدراجها في سوق الأوراق المالية، ويساعد هذا التحديد في اكتتاب كامل الكمية في الوقت المحدد، الأمر الذي يؤدي في نهاية المطاف إلى نجاح الإدراج في السوق المالي.

## الخاتمة:

على الرغم من أهمية التحول كبديل لغياب تنظيم الشركات العائلية وقواعد الحوكمة الخاصة بها، إلا أن هذا البديل ليس دائماً هو الحل الأمثل لهذا القصور التشريعي، إذ إن التحول إلى شركة مساهمة خاصة أو عامة محفوف بالكثير من الصعوبات والعقبات وفق التفاصيل التي سبق تقديمها في متن هذه الدراسة، فإن فشلت عملية التحول وُثِدَت رغبة الشركة العائلية في تطبيق قواعد الحوكمة التي تعبر بها إلى الديمومة والانتقال للأجيال المتعاقبة، لذلك فلا مناص من قيام المشرع الإماراتي من تنظيم الشركات العائلية تشريعياً، ووضع قواعد حوكمة خاصة بها تلائم الوضعية التي تميزها عن غيرها من الشركات.

وبغية التغلب على غياب التنظيم التشريعي في الدولة، فإنه يمكن اللجوء إلى التحول كبديل عن حوكمة الشركات العائلية، فمن خلال التحول إلى شركة مساهمة خاصة أو مساهمة عامة يمكن تطبيق قواعد الحوكمة على الشركات العائلية بشكل وجوبي، وذلك لأسباب ذات صلة بأشكال الشركات المشار إليها، والتطبيقات العملية لتحول الشركات العائلية هي الشركة المساهمة الخاصة كمرحلة أولى، ثم الانتقال إلى الشركة المساهمة العامة إذا أثبتت نجاحها في الشكل الأول لفترة زمنية لا تقل عن سنتين، وعليه، يكون التحول من أنجع الوسائل لتنمية الشركات العائلية في الدولة، وجعلها مخاطبة بأحكام الحوكمة وجوبياً، الأمر الذي نرى فيه الكثير من المزايا القانونية والاقتصادية للشركات بحد ذاتها وللإقتصاد الوطني في الدولة.

## أولاً - النتائج:

يُعد تحول الشركات العائلية أفضل البدائل عند غياب تنظيم قواعد الحوكمة الخاصة بها، إلا أن الشركات العائلية أثناء تحوّلها أيضاً تواجه صعوبات وعقبات، وحتى يُوْتَي التحول ثماره نحو تطبيق قواعد الحوكمة على الشركات العائلية فلا بد أن يكون إلى الشركة المساهمة الخاصة أو المساهمة العامة، ويستوجب أن يتم التحول أولاً إلى مساهمة خاصة فإن أثبتت نجاحها واستمرارها لمدة سنتين يجوز لها حينئذ التحول إلى مساهمة عامة، ويمكن توفير ضمانات للشركات العائلية بإبقاء سيطرة العائلة على الشركة من خلال اتفاقات التصويت - الأسهم الممتازة وحق الاعتراض لحامل السهم الممتاز -، وبذلك فإن تم تحول الشركات العائلية على النحو سالف الذكر يكون بديلاً ناجحاً عن قواعد الحوكمة الخاصة بالشركات العائلية، وبذلك تطبق قواعد الحوكمة المقررة لشكلها جبراً.

يحقق تحول الشركات العائلية إلى شركات مساهمة عامة ومن ثم الإدراج في سوق

الأوراق المالية المزيا التالية: جمع رؤوس الأموال اللازمة لتمويل نمو هذه الشركات، وكذلك الحصول على تقييم عادل وشفاف للأسهم، وأيضاً التخطيط لمسألة تعاقب الأجيال، إضافة إلى تطبيق أفضل ممارسات الحوكمة وعلاقات المستثمرين، ومن ثم تعزيز فعالية التشغيل في هذه الشركات، وجذب الكوادر الكفؤة والاحتفاظ بها، وأخيراً تعزيز حضور الشركة على المستويين المحلي والدولي.

### ثانياً- التوصيات:

- 1- القيام بحملات توعية لصغار المستثمرين والمكتتبين يُشرح فيها أهمية الدور الذي تلعبه الشركات العائلية باعتبارها صاحبة اليد الطولى، بالإضافة إلى السيطرة على معظم استثمارات القطاع الخاص في الدولة الذي بدوره يدير 75% من حجم الاستثمارات المحلية، وذلك حتى لا تثار مشاعر الخوف من قبل صغار المستثمرين لدى فتح الاكتتاب في الشركات العائلية.
- 2- يُفضل قيام الشركات العائلية التي أمضت سنتين بنجاح كشركة مساهمة خاصة التحول إلى مساهمة عامة وذلك لتنميتها وتعظيم ثروتها.
- 3- إزالة العقبات وتذليل الصعوبات التي تواجه الشركات العائلية في طريقها للتحويل من خلال تبسيط الإجراءات وتقليل التكلفة المالية الباهظة.
- 4- تدخل تشريعي يُلزم الشركات العائلية بالإدراج أولاً في الأسواق الناشئة، وثانياً تحديد نسبة طرح الأسهم للاكتتاب بما لا يجاوز 20% من أسهم الشركة العائلية، ومن ثم زيادة النسب تدريجياً وعلى فترات متباعدة، وذلك لضمان نجاح الاكتتاب وألا يبوء بالفشل لضعف الإقبال.

## المراجع:

### أولاً- المؤلفات العامة:

- ياسين الشاذلي، الوجيز في شرح قانون الشركات التجارية رقم (11) لسنة 2015، LexisNexis، الدوحة، يناير 2017.
- محمد علي سويلم، حوكمة الشركات في الأنظمة العربية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2010.
- سميحة القليوبي، الشركات التجارية، ط7، دار النهضة العربية، القاهرة 2016.
- عبد الفضيل محمد أحمد، الشركات، دار الفكر والقانون، القاهرة، 2011.

### ثانياً- الأبحاث العلمية المتخصصة:

- حسام سمير التلهوني، مدى ملاءمة الشركات المساهمة الخاصة لتطوير الشركات العائلية، ورقة عمل مقدمة في مؤتمر أعمال ملتقيات - الشركات العائلية في الوطن العربي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2011.
- طارق أبو فخر، الشركات العائلية في دبي: تعريفها - بنيتها - أداؤها، مؤتمر أعمال ملتقيات - الشركات العائلية في الوطن العربي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2011.
- محمد الجليلاتي، متطلبات تحويل الشركات العائلية إلى شركات مساهم عامة، محاضرة، دمشق، 2007، منشورة على الموقع الإلكتروني:

<http://www.dse.sy/includes-ppt/CompanyConversionRequirements.pdf>

- عاطف إبراهيم محمود، الأشكال التنظيمية والقانونية في الشركات العائلية العربية، ورقة عمل مقدمة في مؤتمر أعمال ملتقيات «الشركات العائلية في الوطن العربي»، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2011.
- عبد الرحيم الطويل ووائل اللبابيدي، 160 شركة تستوفي الشروط في الإمارات أدرجت 3 منها فقط، مقال في جريدة البيان، تاريخ 13 نوفمبر 2016، على الموقع الإلكتروني <https://www.albayan.ae/economy/capital-markets/20161.2762877-13-11->
- عبدالله الحيات، الجوانب القانونية لعملية تحول الشركات العائلية إلى شركات مساهمة، ورقة عمل مقدمة في مؤتمر أعمال ملتقيات «الشركات العائلية في الوطن العربي»، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2011.

- عثمان لخلف، إدارة وتنظيم عمل السوق المالي، مجلة دفاتر البحوث العلمية - المركز الجامعي مرسلي عبدالله بتيبازة، الجزائر، 2013.

- عماد الدين عبدالحى وعمر محمد سلطان العويس، حوكمة الشركات العائلية في دولة الإمارات العربية المتحدة: التحديات والآفاق، بحث قيد التحكيم لدى مجلة الشريعة والقانون بجامعة الإمارات العربية المتحدة، 2019.

### ثالثاً- الرسائل العلمية:

- حسين بن محمد الحسين، أثر الحوكمة على أداء الشركات العائلية بالمملكة العربية السعودية: دراسة تطبيقية على مسؤولي الشركات العائلية الإسلامية بمدينة الرياض، رسالة دكتوراه، جامعة أم درمان، السودان، 2011.

- محمد نادر أحمد محمد مرعي، حوكمة الشركات العائلية: التحديات والبدائل، رسالة ماجستير، جامعة البحرين، 2017.

- ضاري الواوان، النظام القانوني للاكتتاب العام في أسهم الشركات المساهمة العامة: دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2011.

### رابعاً- المقالات والمواقع الإلكترونية:

- دليل التحول إلى شركات المساهمة العامة، هيئة الأوراق المالية والسلع، الطبعة الأولى، الإمارات العربية المتحدة، 2017، منشور على الموقع الإلكتروني

<https://www.sca.gov.ae/Arabic/Documents/ImportantLinks/.pdf>

- زياد الدباس، شروط جديدة لتداول أسهم الشركات المساهمة الخاصة، فبراير 2018، على الموقع الإلكتروني: <http://www.alhayat.com/article/849768>

- طارق طارش، شركات عائلية ترفض التحول إلى مساهمة عامة، 17 أكتوبر 2015، على الموقع الإلكتروني <http://www.alittihad.ae/details.php?id=98062&y=2015>

- عصام خلف الله عوض الكريم، انهيار الشركات العائلية، رسالة ماجستير، الجامعة الافتراضية الدولية، المملكة المتحدة، بلا سنة، ص 25، منشورة على الموقع الإلكتروني [http://www.abahe.co.uk/Research-Papers/abahe\\_09.pdf](http://www.abahe.co.uk/Research-Papers/abahe_09.pdf)

- راشد البلوشي، «أبوظبيي للأوراق المالية»: الاكتتابات الجديدة مرهونة بظروف السوق، الإمارات اليوم، 27 أكتوبر 2015، راجع الموقع الإلكتروني

1.834404-27-10-<http://www.emaratalyoun.com/business/local/2015>

## المحتوى:

الصفحة	الموضوع
195	الملخص
196	المقدمة
199	المبحث الأول- الإطار القانوني للتحويل وفقاً لقانون الشركات التجارية
199	المطلب الأول- الشروط الواجبة للاتباع للتحويل والإدراج في سوق الأوراق المالية والسلع
199	أولاً- شروط ومتطلبات التحويل
205	ثانياً- الإدراج في سوق الأوراق المالية والسلع
209	المطلب الثاني- العقوبات التي تواجه الشركات العائلية في طريقها للتحويل
209	أولاً- عقوبات وصعوبات إجرائية
210	ثانياً- عقوبات وصعوبات عائدة للعائلة
211	ثالثاً- عقوبات وصعوبات ناتجة عن استصدار قرارات الموافقة على التحويل
215	المبحث الثاني- تطبيقات عملية على تحول الشركات العائلية
215	المطلب الأول- تحول الشركة العائلية إلى شركة مساهمة خاصة
215	أولاً- سمات الشركة المساهمة الخاصة نقطة انطلاق لتحول الشركات العائلية
216	ثانياً- الفوائد التي تحققها الشركة العائلية حين تحولها لشركة مساهمة خاصة
219	ثالثاً- إدراج الشركات المساهمة الخاصة في سوق الأوراق المالية والسلع

222	المطلب الثاني - تحول الشركة العائلية إلى شركة مساهمة عامة
222	أولاً - خصائص الشركة المساهمة العامة مقدمة لحث الشركات العائلية إلى التحول
223	ثانياً - مدى مناسبة الشركة المساهمة العامة إلى تحول الشركات العائلية إليها
226	ثالثاً - إدراج الشركات العائلية بعد تحولها إلى شركة مساهمة عامة في سوق الأوراق المالية
227	الخاتمة
231	المراجع