

# پژوهش‌های حقوقی

شماره ۱۴

هزار و سیصد و هشتاد و هفت - نیمسال دوم

## مقالات

- دیوان کیفری بین‌المللی و صدور قرار جلب «عمر البشیر»
  - قتل و صدمه بدنی در منازعه
  - تحقیق و توسعه فناوری نانو از نگاه حق بر سلامتی
  - چالش‌های مفهوم رزمنده در حقوق بشردوستانه بین‌المللی
  - ادغام شرکت‌های تجاری از منظر قوانین ایران
  - تحریم هوایی ایران با رویکردی به کنوانسیون شیکاگو
- موضوع ویژه: چالش‌های معاملات املاک در نظام حقوقی ایران
- نقش سند رسمی در بیع املاک
  - جایگاه دفاتر اسناد رسمی در تنظیم معاملات املاک و خلأهای حقوقی آن
  - چالش‌ها و نارسایی‌های موجود ناشی از درج قیمت منطقه‌ای به جای قیمت واقعی
  - ماهیت حقوقی پیش‌فروش آپارتمان و راهکارهای ثبت رسمی آن
  - تحلیل حقوقی دعوای اثبات مالکیت
- نقد: لایحه قانون تجارت
- نقد شیوه قانون‌نویسی در لایحه قانون تجارت
  - تأملاتی در خصوص لایحه قانون تجارت مصوب تیرماه ۱۳۸۴ هیأت وزیران
  - بررسی انتقادی ابواب یکم تا ششم لایحه قانون تجارت
  - نقد مقررات ابواب پنجم و هفتم لایحه قانون تجارت
  - نگاهی به مقررات لایحه قانون تجارت در باب ضمانت مستقل
  - نقد و بررسی ادغام شرکت‌های تجاری در لایحه قانون تجارت





[http://jlr.sdil.ac.ir/article\\_43764.html](http://jlr.sdil.ac.ir/article_43764.html)

مجله پژوهش‌های حقوقی (علمی - ترویجی)، شماره ۱۴، نیمسال دوم ۱۳۸۷  
صفحات ۴۱۹ الی ۴۴۵، تاریخ وصول: ۱۳۸۷/۹/۲۸، تاریخ پذیرش: ۱۳۸۷/۱۲/۲۲

## نقد و بررسی ادغام شرکت‌های تجاری در لایحه قانون تجارت

دکتر احمد بیگی حبیب‌آبادی\*

### درآمد

بحث ادغام شرکت‌ها از مباحثی است که سابقه‌ای در قانون تجارت ایران نداشته و لذا تدوین مقررات در این باب کار دشواری بوده و یکی از نوآوری‌های لایحه قانون تجارت است و مقررات پیش‌بینی شده نشان از تلاش مستمر و مجدانه تدوین‌کنندگان آن است. در بحث ادغام شرکت‌ها، موضوعاتی از قبیل انواع ادغام، شرایط، تشریفات و آثار آن از مباحث مهم می‌باشد که در لایحه به آنها پرداخته شده است. آنچه در این مقاله به آن پرداخته می‌شود نکات مهم و کلیدی است که احساس می‌شود لایحه نسبت به آن ساکت بوده و یا به تفصیل به آن نپرداخته و یا ممکن است در عمل مشکلاتی را ایجاد نماید. این مباحث عبارتند از:

### الف) حقوق سهامداران اقلیت

یکی از مهمترین دغدغه‌های مطرح شده در مرحله تهیه پیش‌نویس و به‌ویژه در مرحله بررسی و تصویب لایحه قانون تجارت، لحاظ نمودن حقوق سهامداران و شرکای اقلیت بوده است.<sup>۱</sup> اما لایحه قانون تجارت نسبت به این موضوع ساکت است.

\* مدرس دانشگاه و قاضی دادگستری

۱. محمدرضا پاسبان، «معرفی بخش شرکت‌های تجاری از لایحه تجارت»، در: معرفی لایحه تجارت و نوآوری‌های آن (مقالات همایش همراه با متن لایحه)، دفتر مطالعات اقتصادی، معاونت برنامه‌ریزی و امور اقتصادی وزارت بازرگانی، ۱۳۸۵، ص ۱۲۸.

### ب) وضعیت ادغام شرکت‌های مادر و تابعه

در اکثر نظام‌های حقوقی، بسته به رابطه‌ای که بین شرکت‌های طرف ادغام وجود دارد، شرایط خاصی برای ادغام پیش‌بینی نموده‌اند. در لایحه قانون تجارت صرف‌نظر از اینکه چه رابطه‌ای بین شرکت‌های طرف ادغام وجود دارد، شرایط یکسانی برای تصویب ادغام پیش‌بینی نموده است. همان‌طور که خواهیم دید، این امر ممکن است مشکلاتی را در عمل برای ادغام شرکت‌ها ایجاد کند.

### ج) تشریفات طولانی برای ادغام

نکته دیگری که باید خاطر نشان گردد آن است که مطابق مقررات پیش‌بینی شده در لایحه، ادغام مستلزم دو بار تصویب مجمع عمومی فوق‌العاده است؛ در حالی که تشریفات ادغام نباید به نحوی باشد که موجب اطاله و کندی روند امور گردد.

### د) توجه به نکات لازم جهت درج در طرح مشترک ادغام

طرح ادغام در واقع دورنمای آینده شرکت می‌باشد و باید به نحوی تنظیم گردد که اطلاعات مندرج در آن به شرکا و سهامداران کمک کند با شفافیت بیشتری نسبت به ادغام پیشنهادی تصمیم بگیرند و تا حد زیادی از سوء استفاده‌های احتمالی در کتمان اطلاعات لازم جلوگیری کند.

هدف از نگارش مقاله آن است که ضمن بررسی مقررات سایر کشورها، نقاط ضعف و قوت مقررات پیش‌بینی شده در مورد ادغام در لایحه قانون تجارت مورد شناسایی و بحث و کنکاش قرار گیرد تا در تدوین نهایی لایحه مورد توجه و عنایت قرار گیرد.

### مقدمه

در یک نگاه کلی به لایحه قانون تجارت ملاحظه می‌شود موضوعات به ۸ باب تقسیم و باب ششم به اشخاص حقوقی و شرکت‌های تجاری اختصاص داده شده است. فصل دوم از این باب به شرکت‌های تجاری و فصل سوم آن راجع به ادغام و تجزیه شرکت‌ها است. فصل سوم که تحت عنوان ادغام و تجزیه شرکت‌ها است، فصل مستقلی در برابر شرکت‌های تجاری تلقی شده است، در حالی که ادغام و تجزیه شرکت‌ها یکی از مباحث شرکت‌های تجاری است. بدین لحاظ، پیشنهاد می‌شود فصل سوم در فصل دوم ادغام شود.

ادغام، قراردادی بین دو یا چند شرکت تجاری است که به موجب آن، کلیه حقوق و تعهدات شرکت یا شرکت‌های تجاری ادغام‌شونده به شرکت تجاری ادغام‌کننده یا جدید منتقل و شرکت یا شرکت‌های تجاری ادغام‌شونده بدون اینکه تصفیه شوند، منحل می‌شوند. در انحلال معمولی، پس از تأدیه حقوق طلبکاران و رعایت مقررات مربوط به تصفیه، باقیمانده دارایی شرکت بین سهامداران تقسیم می‌شود، ولی با انجام ادغام، وضعیت سهامداران شرکت به کلی دگرگون می‌شود، زیرا شخصیت حقوقی شرکت تجاری ادغام‌شونده بدون اینکه تصفیه شود از بین می‌رود و شرکت سهامی ادغام‌کننده قائم مقام شرکت منحل می‌شود. بنابراین، ادغام یکی از تصمیمات مهم راجع به حیات شرکت تلقی می‌شود و در نظام‌های حقوقی مختلف انجام آن مستلزم تصویب مجمع عمومی فوق‌العاده یا شرکا است.

در لایحه قانون تجارت تعریفی از ادغام مشاهده نمی‌شود، اما با توجه به ماهیت پیچیده ادغام و انواع مختلف آن و آثاری که بر آن مترتب است و اختلاف نظرانی که در این ارتباط وجود دارد<sup>۲</sup>، به نظر نمی‌رسد ارائه تعریفی از ادغام لازم باشد و ذکر آثار، شرائط و انواع آن کافی است.

### بخش اول: انواع ادغام شرکت‌های تجاری

ادغام در اکثر نظام‌های حقوقی در یک تقسیم‌بندی کلی بر دو نوع است: «ادغام ساده» و «ادغام ترکیبی». در اکثر ایالات متحد آمریکا همین تقسیم‌بندی دیده می‌شود.<sup>۳</sup> مشابه همین تقسیم‌بندی از ادغام در حقوق کشورهای اروپایی از قبیل فرانسه<sup>۴</sup>، دانمارک<sup>۵</sup>، ایتالیا<sup>۶</sup>، انگلیس<sup>۷</sup> و همچنین در حقوق سایر کشورها، از قبیل کانادا<sup>۸</sup> و هند<sup>۹</sup> به چشم

۲. برای مطالعه بیشتر در این زمینه نک: احمد بیگی حبیب‌آبادی، «مطالعه تطبیقی ادغام شرکت‌های سهامی در حقوق ایران، انگلیس و آمریکا»، رساله دکترای حقوق خصوصی، دانشگاه تربیت مدرس، ۱۳۸۰، ص ۱۱ و بعد.

3. John H. Farrar, *Farrar's Company Law*, 3<sup>rd</sup> ed., London, Butterworths, 1991, p. 731.

4. Jean - Pierre Le Gall & Paul Morel, *French Company Law*, 2<sup>nd</sup> ed., London, Longman, 1992, p. 230.

5. Leif Gustafson, *Business Law in the Nordic Countries*, 1<sup>st</sup> ed., London, Kluwer Law International, 1998, p. 86.

6. Aldo Frignani & Giancarlo Elia, *Italian Company Law*, Netherlands, Kluwer Law and Taxation Publishers, 1992, p. 114.

۷. دولت انگلیس در ارتباط با شرکت‌های عمومی (سهامی)، دستورالعمل سوم اتحادیه اروپایی را با اضافه نمودن بندی به ماده ۴۲۷ قانون شرکت‌های تجاری مصوب ۱۹۸۵ وارد حقوق کشور خود نموده بود. با اصلاحات اخیر ←

می‌خورد. البته در بعضی ایالات امریکا نوع سومی ادغام تحت عنوان: «ادغام ترکیبی چند قلو» یا «ادغام با چند شرکت بازمانده»<sup>۱۰</sup> نیز وجود دارد که ذیلاً به شرح آن پرداخته می‌شود.

## مبحث اول: مطالعه تطبیقی در انواع ادغام

### گفتار اول: ادغام ترکیبی

در ادغام ساده، یکی از شرکت‌های تجاری، یک یا چند شرکت تجاری دیگر را تصاحب می‌کند، در حالی که در ادغام ترکیبی، شرکت تجاری جدیدی در نتیجه قرارداد ادغام تأسیس می‌گردد و کلیه شرکت‌های طرف ادغام را تصاحب می‌کند. برای مثال، در ادغام ترکیبی شرکت سهامی (الف) و (ب) شرکت سهامی (ج) را ایجاد و در آن ادغام می‌شوند، در حالی که در ادغام ساده شرکت سهامی (ب) در (الف) ادغام می‌شود.

در بعضی از ایالات امریکا، مانند ایالت تگزاس با نوع سومی از ادغام مواجه می‌شویم که ترکیبی از ادغام و تجزیه است و می‌توان آن را ادغام با چند شرکت بازمانده نامید. این نوع از ادغام در قانون اصلاحی شرکت‌های تجاری تگزاس، مصوب ۲۰۰۳<sup>۱۱</sup> مشاهده می‌گردد. به این ترتیب که مثلاً ۱۰ شرکت، دو یا سه شرکت جدید را ایجاد و در آنها ادغام می‌شوند.

### گفتار دوم: ادغام ساده

در ادغام ساده شرکت جدیدی ایجاد نمی‌شود، بلکه کلیه شرکت‌های تجاری طرف قرارداد در یکی از آنها ادغام می‌شود. مثلاً، در ادغام بین شرکت تجاری (الف) و (ب)، شرکت تجاری (ب) در (الف) ادغام می‌شود و یا در ادغام بین شرکت‌های تجاری

به موجب ماده ۹۰۴ قانون شرکت‌ها، مصوب ۲۰۰۶ ادغام، به ادغام ساده (merger by absorption) و ترکیبی (merger by formation a new company) تقسیم شده است.

8. Mark Gillen, *Corporations and Partnerships: Canada, Netherlands, Kluwer Law and Taxation Publishers*, 1994, p. 127.

9. Ashok K. Bagrial, *Company Law*, 9<sup>th</sup> ed., New Delhi, Vikas Publishing House PVT Ltd, 1995, p. 389; *The Companies Act*, 1956 in India.

10. merger with multiple surviving corporation

11. Texas business corporation act (amended act 2003), art. 5. 01(B)(2).

(الف) و (ب) و (ج)، شرکت‌های (ب) و (ج) در (الف) ادغام می‌شوند. نکته قابل تأمل در این ارتباط تقسیم‌بندی ادغام ساده در نظام‌های حقوقی دیگر است که مشابه آن در لایحه قانون تجارت مشاهده نمی‌گردد. در اینجا ابتداء به انواع ادغام ساده در چند نظام حقوقی پرداخته و سپس مقررات لایحه قانون تجارت را با آن مقایسه نموده تا مشخص شود آیا اصلاح لایحه در این ارتباط ضروری است یا خیر؟

### بند اول: ادغام ساده در حقوق امریکا

در حقوق امریکا، ادغام ساده از حیث ارتباطی که شرکت تجاری ادغام‌کننده با شرکت تجاری ادغام‌شونده دارد به سه دسته<sup>۱۲</sup> تقسیم می‌گردد. در نظام‌های حقوقی دیگر نیز تقسیماتی به شرح زیر در مورد ادغام ساده مشاهده می‌گردد:

#### الف) ادغام با تشریفات طولانی<sup>۱۳</sup>

ادغام با تشریفات طولانی به ادغامی اطلاق می‌شود که شرکت‌های تجاری طرف قرارداد ادغام، با یکدیگر رابطه مادر - تابعه یا وابسته ندارند و از لحاظ حجم سرمایه و دارایی‌ها نسبتاً متعادل هستند. برای انعقاد این نوع ادغام، تصویب هیأت مدیره و مجمع عمومی فوق‌العاده سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه هر یک از شرکت‌های تجاری طرف قرارداد لازم است.

#### ب) ادغام با تشریفات مختصر

اکثر ایالت‌های امریکا، با تبعیت از قانون اصلاحی نمونه شرکت‌های تجاری مصوب ۱۹۶۹ و اصلاحات بعدی آن، در قوانین خود مقرراتی را تدوین نموده‌اند<sup>۱۴</sup> که ادغام

۱۲. تقسیم‌بندی یاد شده بیشتر در شرکت‌های سهامی رواج دارد و در سایر شرکت‌های تجاری چنین تقسیم‌بندی‌هایی مشاهده نمی‌شود.

13. long form merger

۱۴. این قانون نمونه یک مجموعه قواعد پیشنهادی است که کانون وکلای امریکا آن را بر اساس مقررات روز تدوین نموده است. پس از چندین بار تجدید نظر در آن، در سال ۱۹۶۹ قانون شرکت‌های تجاری به صورت نمونه توسط کانون وکلای امریکا به کلیه ایالات پیشنهاد گردید و بیشتر ایالات آن را پذیرفته‌اند. این قانون، چندین بار اصلاح شده است و آخرین اصلاحیه آن مربوط به سال ۲۰۰۳ می‌باشد و تحت عنوان «قانون اصلاحی»

بدون رعایت تشریفات طولانی عملی گردد.<sup>۱۵</sup> این نوع ادغام ساده که تحت عنوان «ادغام با تشریفات مختصر»<sup>۱۶</sup> و یا «ادغام شرکت مادر و تابعه»<sup>۱۷</sup> مورد بحث و بررسی قرار می‌گیرد، زمانی تحقق می‌یابد که بین دو شرکت سهامی رابطه مادر - تابع وجود داشته باشد و شرکت مادر حداقل مالک ۹۰٪ سهام هر دسته از سهامداران شرکت تابع باشد.<sup>۱۸</sup> در این ادغام، شرکت مادر تنها با تصویب هیأت مدیره خود می‌تواند ادغام را عملی سازد و لزومی به تصویب سهامداران هیچ‌یک از شرکت‌ها نمی‌باشد.<sup>۱۹</sup>

### ج) ادغام شرکت تجاری کوچک در شرکت تجاری بسیار بزرگ

در قراردادهای از نوع ادغام ساده، معمولاً شرکت‌های تجاری درگیر در ادغام از لحاظ توان مالی و دارایی‌ها تقریباً متعادل هستند و شرکت ادغام‌کننده اصولاً قدری بزرگ‌تر از شرکت یا شرکت‌های دیگر می‌باشد، اما در بعضی موارد دو شرکت توازن و تعادلی ندارند و شرکت تجاری ادغام‌کننده نسبت به شرکت تجاری ادغام‌شونده بسیار بزرگ است. این نوع ادغام را «ادغام نهنگ - ماهی»<sup>۲۰</sup> و یا «ادغام با حجم اندک»<sup>۲۱</sup> می‌نامند. انعقاد این نوع ادغام تحت شرایط خاصی که در قوانین بعضی ایالت‌های امریکا آمده است، مستلزم تصویب سهامداران شرکت ادغام‌کننده نمی‌باشد.<sup>۲۲</sup>

قانون اصلاحی نمونه شرکت‌های تجاری، مصوب ۱۹۶۹ و اصلاحات بعدی آن<sup>۲۳</sup> که مورد تبعیت اکثر ایالت‌های متحد امریکا است، در صورتی که به نحو دیگر مقرر

نمونه شرکت‌های تجاری» از آن یاد می‌گردد. نک:

Gerald L. Houseman, *Questioning the Law in Corporate America*, 1<sup>st</sup> ed., London, Greenwood Press, 1993, p. 49; Robert Richards, "News on: Model Business Corporation Act Annotated", [www.lawlibrary.ucdavis.edu/LAWLIB/Feb98/0434.html](http://www.lawlibrary.ucdavis.edu/LAWLIB/Feb98/0434.html), University of Colorado Law Library: Technical Services Librarian, 1998, p. 2.

15. Christopher Ryan, *Company Law: A Revision Aid*, 1<sup>st</sup> ed., England, ICSA Publishing Company, 1987, p. 1323; Curtis W. Huff, "The New Texas Business Corporation Act Merger Provisions", *St. Mary's Law Journal*, vol. 21, 1989, p. 156.

16. short form merger

17. parent subsidiary merger

18. Kenneth W. Clarkson, *West's Business Law*, 6<sup>th</sup> ed., New York, West Publishing Company, 1995, p. 848; Donald J. Brown & M. Daniel Waters, "Dissenter's Rights and Fundamental Changes Under the New Iowa Business Corporation Act", *Drake Law Review*, vol. 40, 1991, p. 738.

19. Robert B. Thompson, "Squeeze out Mergers and the New Appraisal Remedy", *Washington University Law Quarterly*, vol. 62, Fall, 1984, p. 418.

20. whale / minnow merger

21. small scale mergers

22. Donald J. Brown & M. Daniel Waters, *op. cit.*, p. 737.

23. *Revised Model Business Corporation Act (RMBCA)*, 2003, ch. 11. 04 (g) & ch. 6. 21(f). Corporations, [www.lexiscom/lawschool](http://www.lexiscom/lawschool), Lexis publishing, 1997, p. 35.

نشده باشد، شرایط زیر را برای اجراء چنین ادغامی مقرر کرده است که عبارتند از:

- (۱) عدم تغییر در اساسنامه شرکت بازمانده؛
  - (۲) عدم تغییر حقوق سهامداران شرکت بازمانده؛
  - (۳) عدم افزایش سهام دارای رأی شرکت سهامی ادغام‌کننده به میزان بیش از ۲۰٪ که در این صورت نیازی به تصویب سهامداران نیست.<sup>۲۴</sup>
- مقررات یاد شده منطقی است، زیرا وقتی با انجام ادغام تغییر محسوسی در شرکت سهامی ادغام‌کننده و حقوق سهامداران آن ایجاد نمی‌شود، دلیلی وجود ندارد که ادغام مستلزم تصویب مجمع عمومی شرکت سهامی ادغام‌کننده باشد، زیرا تصویب مجمع عمومی در زمانی لازم است که انجام قرارداد موجب تغییری اساسی در شرکت شود.

#### بند دوم: ادغام ساده در حقوق انگلیس

در حقوق انگلیس، در ارتباط با ادغام ساده با تشریفات مختصر، هر چند اصطلاح خاصی وجود ندارد، اما در صورتی که شرکت ادغام‌کننده دارای ۹۰٪ (یا بیشتر) سهام شرکت ادغام‌شونده باشد، دادگاه می‌تواند لزوم تصویب شرکای شرکت ادغام‌کننده را حذف کند<sup>۲۵</sup> و در صورتی که شرکت تجاری ادغام‌شونده شرکت کاملاً تابع شرکت تجاری ادغام‌کننده باشد، دادگاه می‌تواند لزوم تصویب مجمع عمومی کلیه شرکت‌های طرف ادغام را حذف کند.<sup>۲۶</sup>

قبل از اصلاحات اخیر نسبت به حقوق شرکت‌ها، در حقوق انگلیس، در صورتی که شرکت ادغام‌کننده دارای ۸۰٪ یا بیشتر از سهام شرکت ادغام‌شونده بود دادگاه می‌توانست لزوم تصویب مجمع عمومی شرکت تجاری ادغام‌کننده را حذف کند.<sup>۲۷</sup>

#### بند سوم: ادغام ساده در حقوق فرانسه

در حقوق فرانسه، برای فرضی که شرکت مادری شرکت وابسته خود را که صددرصد سرمایه آن به شرکت مادر متعلق است در خود ادغام می‌کند شرایط سهل‌تر اعمال می‌شود. این مقررات سهل‌تر در بند یک ماده ۳۷۸ و مواد ۳۸۸، ۳۸۹ قانون شرکت‌های

24. Revised Model Business Corporation Act (RMBCA), 2003, ch. 6. 21(f).

25. Companies Act, 2006, Article 916.

26. Companies Act, 2006, Article 917.

27. Geoffrey Morse, *Charles worth & Morse Company Law*, 15<sup>th</sup> ed., London, Sweet & Maxwell, 1996.



- تجاری پیش‌بینی شده‌اند و از آن جمله‌اند:
- عدم لزوم تشکیل مجمع عمومی شرکت وابسته؛
  - عدم لزوم دخالت بازرس ادغام؛
  - عدم لزوم گزارش هیأت مدیره هیأت مدیران در خصوص ادغام.

#### بند چهارم: ادغام ساده در حقوق سوئیس

در حقوق سوئیس نیز در صورتی که بین شرکت‌های طرف ادغام رابطه و مادر و تابعه وجود داشته باشد و شرکت مادر دارای ۹۰٪ سرمایه شرکت تابعه باشد، برای ادغام تصویب مجمع عمومی شرکا لازم نیست.<sup>۲۸</sup>

#### مبحث دوم: انواع ادغام در لایحه قانون تجارت

در لایحه قانون تجارت، مانند مقررات اکثر کشورهای جهان، ادغام ساده و ترکیبی پیش‌بینی گردیده است، اما صرفاً ادغام به دو دسته فوق تقسیم می‌شود و هیچ‌گونه تقسیم‌بندی در ارتباط با ادغام ساده یا ترکیبی مشاهده نمی‌شود. بر اساس ماده ۸۰۵ لایحه قانون تجارت، از این دو نوع ادغام تحت عنوان «ادغام یک‌جانبه» و «ادغام دو یا چندجانبه» یاد گردیده است. ماده ۸۰۶ لایحه قانون تجارت در مقام تبیین هر یک از انواع یاد شده چنین بیان می‌دارد:

«ادغام یک‌جانبه از طریق جذب یک یا چند شرکت با محو شخصیت حقوقی (به عنوان شرکت یا شرکت‌های ادغام‌شونده) در شرکت موجود با حفظ شخصیت حقوقی (با عنوان شرکت پذیرنده ادغام) انجام می‌پذیرد و ادغام دو (یا چند) جانبه از طریق ادغام دو یا چند شرکت ادغام‌شونده با محو شخصیت حقوقی آنها و ایجاد شرکت جدید صورت می‌پذیرد. هر یک از شرکت‌های مزبور، شرکت طرف ادغام نامیده می‌شوند.»

مشابه همین تقسیم‌بندی نیز در ماده ۴۰ قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران، مصوب ۸۳/۶/۱۱ مشاهده می‌گردد. ماده ۴۰ قانون یاد شده چنین مقرر می‌دارد:

28. "Supplement on the New Swiss Merger Act", *European Legal Developments Bulletin*, July 2004, p. 5.

«دولت موظف است در جهت ارتقای سطح و جذب فناوری‌های برتر در بخش‌های مختلف اقتصادی، اقدام‌های ذیل را در برنامه چهارم به عمل آورد:

الف) برای ادغام شرکت‌ها، بنگاه‌ها و شکل‌گیری شرکت‌های بزرگ، اقدام‌های ذیل مجاز است:

ادغام شرکت‌های تجاری موضوع باب سوم «قانون تجارت»، مادامی که موجب ایجاد تمرکز و بروز قدرت انحصاری نشود، به شکل یک جانبه (بقای یکی از شرکت‌ها - شرکت پذیرنده و ادغام و ایجاد شخصیت حقوقی جدید - شرکت جدید)، با تصویب چهار پنجم صاحبان سهام در مجمع عمومی فوق‌العاده شرکت‌های سهامی یا چهار پنجم صاحبان سرمایه در سایر شرکت‌های تجاری موضوع ادغام، مجاز خواهد بود.»

همان‌گونه که ملاحظه می‌شود، لایحه قانون تجارت هیچ‌گونه تقسیم‌بندی نسبت به ادغام ساده و ترکیبی اعمال ننموده و صرف‌نظر از نوع ادغام و وضعیتی که شرکت دارد یا رابطه‌ای که بین شرکت‌های طرف ادغام وجود دارد، شرایطی را به نحو یکسان برای تحقق ادغام پیش‌بینی نموده که از این جهت به نظر قابل انتقاد به نظر می‌رسد.

در ارتباط با نقص مذکور چند نکته به شرح زیر قابل توجه می‌باشد:

الف) توجه به انواع ادغام ساده و رابطه‌ای که بین شرکت‌های طرف ادغام وجود دارد، ضروری است و تدوین مقرراتی در این زمینه جهت حذف تشریفات غیر ضرور و پیش‌بینی مقررات در این زمینه اجتناب‌ناپذیر است.

ب) به نظر نمی‌رسد پیش‌بینی ادغام ترکیبی چندگانه ضروری باشد، زیرا اولاً تقسیم‌بندی ادغام به نوع یاد شده، در اکثر قریب به اتفاق نظام‌های حقوقی مشاهده نمی‌شود. ثانیاً، این نوع از ادغام را می‌توان از طریق دو یا چند ادغام ترکیبی حاصل نمود. به این ترتیب که مثلاً وقتی قرار است ۱۰ شرکت در دو شرکت جدید ادغام شوند، می‌توان با ایجاد شرکت «الف» چهار شرکت را از طریق ادغام ترکیبی در آن ادغام نمود و شش شرکت دیگر نیز می‌توانند با تشکیل شرکت «ب» در آن ادغام شوند.

ج) مطابق ماده ۷۶۰ لایحه قانون تجارت تصمیم‌گیری در مورد ادغام شرکت‌های با مسئولیت محدود، مستلزم تصمیم‌گیری در مجمع یا در جلسه شرکا بوده و موافقت دارندگان حداقل دو سوم سرمایه ضروری است، در حالی که در مورد شرکت تک

شریک، لایحه قانون تجارت در ارتباط با نحوه ادغام و اصولاً امکان آن، ساکت است.

### بخش دوم: شرایط ادغام شرکت‌ها در لایحه قانون تجارت

در لایحه قانون تجارت سه شرط اساسی برای تحقق ادغام ذکر گردیده که عبارتند از: (۱) موافقت مجمع عمومی فوق‌العاده یا شرکا با ایده ادغام. (۲) تهیه طرح مشترک ادغام و ارائه آن به مجمع. (۳) تصویب ادغام در مجمع عمومی فوق‌العاده یا شرکا که در ذیل به شرح آن می‌پردازیم.

#### مبحث اول: موافقت مجمع عمومی فوق‌العاده یا شرکا با ایده ادغام

موافقت مجمع عمومی فوق‌العاده یا شرکا با ایده ادغام از ابتکاراتی است که لایحه قانون تجارت آن را مقرر داشته و در سایر نظام‌های حقوقی چنین مقرراتی مشاهده نمی‌شود.

طبق ماده ۸۱۰ لایحه قانون تجارت برای ادغام، مدیران شرکت موظفند بدو موافقت کلی مجمع عمومی فوق‌العاده در شرکت‌های سهامی یا شرکا در سایر شرکت‌ها را با ایده ادغام کسب کنند. به عبارت دیگر، تصویب طرح مشترک ادغام، موضوع ماده ۸۱۲ لایحه قانون تجارت، توسط مدیران شرکت موکول به موافقت کلی مجمع عمومی فوق‌العاده در شرکت‌های سهامی یا شرکا در سایر شرکت‌ها با ایده ادغام است.

درج این شرط از سه جهت قابل انتقاد است: اولاً، مشخص نیست منظور از عبارت «موافقت کلی» در ماده یاد شده چیست؟ از یک سو می‌توان گفت منظور از عبارت یاد شده آن است که مجمع عمومی فوق‌العاده یا مجمع شرکا در مجموع موافقت خود را با اصل اینکه ادغام صورت بگیرد یا خیر اعلام می‌کند. در این صورت قید کلمه «کلی» یا حذف آن تأثیری در معنا ندارد و کلمه یاد شده زائد به نظر می‌رسد. از سوی دیگر ممکن است گفته شود، منظور از عبارت یاد شده، موافقت کل اعضاء شرکت‌کننده در مجمع عمومی فوق‌العاده یا مجمع شرکا با ایده ادغام است.

به نظر می‌رسد مراد تدوین‌کنندگان، معنای اول باشد. در این صورت، پیشنهاد می‌شود کلمه «کلی» در ماده یاد شده حذف شود.

ثانیاً، مراد هر کدام از معانی فوق باشد، این امر موجب اطاله است، زیرا مستلزم آن

است که مجمع عمومی فوق‌العاده هر یک از شرکت‌های طرف ادغام یا مجمع شرکا دو بار تشکیل جلسه بدهد؛ یک بار برای موافقت کلی با ایده ادغام، و بار دیگر مطابق ماده ۵۷۰ لایحه قانون تجارت برای تصمیم‌گیری در خصوص اصل ادغام. این امر موجب طولانی شدن روند ادغام می‌گردد. برای رفع اطلاعیه پیشنهاد می‌شود ماده ۸۱۰ لایحه قانون تجارت اصلاح و اختیار تصمیم‌گیری در مورد ایده ادغام، تهیه و تصویب طرح مشترک ادغام به مدیران شرکت محول شود، مگر اینکه اساسنامه شرکت تصمیم‌گیری در موارد مزبور را به موافقت اولیه مجمع عمومی فوق‌العاده یا شرکا موکول نماید.

ثالثاً، چنانچه قرار باشد ابتداء مجمع عمومی فوق‌العاده یا مجمع شرکا راجع به ایده ادغام تصمیم بگیرد، این امر مستلزم آن است که شرکا یا سهامداران از شرایط و اصول کلی ادغام مطلع باشند، به این معنا که برای تصمیم‌گیری در خصوص ایده ادغام موضوعات زیر باید مشخص باشد:

الف) ادغام مورد نظر یک جانبه است یا دو جانبه؟

ب) چنانچه منظور ادغام یک‌جانبه است، شرکت قصد دارد شرکت دیگر را در خود ادغام کند یا در شرکت دیگر جذب شود؟

ج) منظور از ادغام شرکت، ادغام افقی<sup>۲۹</sup> شرکت است یا عمودی<sup>۳۰</sup> یا به هم پیوسته<sup>۳۱</sup>؟ در حالی که، شرایط و اصول کلی ادغام که در بند یک ماده ۸۱۳ لایحه قانون تجارت آمده به بعد از موافقت کلی مجمع با ایده ادغام موکول شده است. به عبارت دیگر، مجمع سهامداران بدون اینکه شرایط و اصول کلی ادغام را بدانند باید راجع به ایده ادغام نظر بدهند.

پیشنهاد مشخص آن است که متن زیر به مواد قانونی اضافه گردد:

«طرح مشترک ادغام به وسیله مدیران شرکت‌های طرف ادغام تهیه و به تصویب

۲۹. ادغام افقی (horizontal merger) هنگامی واقع می‌گردد که دو شرکت تجاری که در یک صنعت به‌خصوص فعالیت می‌کنند، در یکدیگر ادغام شوند و اکثراً موجبات انحصار در آن رشته از تجارت را فراهم می‌آورند.

۳۰. ادغام عمودی (vertical merger) هنگامی واقع می‌گردد که یک شرکت تجاری با یکی از تولیدکنندگان خود یا یکی از مشتریان خود ادغام می‌گردد، مانند ادغام شرکت تجاری نساجی با شرکت تجاری دیگری که مواد اولیه آن را تولید می‌کند.

۳۱. ادغام به هم پیوسته (conglomerate merger) ادغام شرکت‌های تجاری است که محصولات مختلفی را تولید می‌نمایند و یا در دو بازار متفاوت به فعالیت می‌پردازند.

می‌رسد. اساسنامه شرکت می‌تواند تصمیم‌گیری در مورد تهیه و تصویب طرح مزبور را به موافقت اولیه مجمع عمومی فوق‌العاده یا شرکا موکول نماید.»

### مبحث دوم: تهیه طرح مشترک ادغام

در تمامی نظام‌های حقوقی، ادغام مستلزم تهیه طرح مشترک ادغام است. مطابق ماده ۸۱۳ لایحه قانون تجارت نیز، تهیه طرح مشترک ادغام الزامی است و این امر توسط هیأت مدیره شرکت‌های طرف ادغام انجام می‌گیرد و باید در مهلت زمانی که نمی‌تواند بیشتر از سه ماه باشد، در مجمع مطرح شود.

ماده ۸۱۲ لایحه قانون تجارت در زمینه جزئیات طرح مشترک ادغام چنین مقرر می‌دارد: طرح مشترک ادغام باید متضمن جزئیات ادغام به‌ویژه موارد زیر بوده و به تصویب هیأت مدیره همه شرکت‌های طرف ادغام برسد.

- ۱- گزارش توجیهی مالی و اقتصادی؛
  - ۲- توصیف و ارزیابی دارایی‌ها و تعهداتی که باید به شرکت پذیرنده ادغام منتقل شوند؛
  - ۳- تاریخ‌هایی که در آنها شرکت‌های طرف ادغام، صورت‌های مالی مربوط به ادغام را قطعی و تنظیم نموده‌اند؛
  - ۴- تعیین بستانکاران و نوع طلب آنها و تفکیک نحوه ایفاء تعهدات شرکت؛
  - ۵- تفکیک اوراق مشارکت قابل تبدیل یا غیرقابل تبدیل به سهام؛
  - ۶- طرح اساسنامه شرکت پذیرنده ادغام یا شرکت جدید، اسامی مدیران و اعلام قبولی آنها؛
  - ۷- نحوه تعویض سهامی که در اثر ادغام، امکان تبدیل آنها نیست؛
  - ۸- تبیین شیوه‌های ارزیابی به کار رفته و محاسبه سهام معاوضی؛
  - ۹- میزان و نسبت سهام یا سهم‌الشرکه در شرکت جدید یا ادغام‌پذیر به ازاء سهام یا سهم‌الشرکه سهامداران یا شرکا و یا دارندگان اوراق مشارکت قابل تبدیل به سهام در شرکت با شرکت‌های طرف ادغام؛
  - ۱۰- تعیین نحوه انتقال و ثبت دارایی‌ها از جمله به روش ارزش روز یا دفتری.
- از آنجا که طرح مشترک ادغام دورنمای آینده شرکت می‌باشد علاوه بر نکات

مذکور در ماده یاد شده، باید متضمن موارد زیر نیز باشد:

الف) شرکا و سهامداران باید اطلاع کافی راجع نام شرکت‌های طرف ادغام و میزان سرمایه آنها، نوع ادغام و آثار آن از حیث اینکه کدامیک از شرکت‌ها منحل و کدامیک باقی می‌مانند، داشته باشند.

ب) با توجه به اینکه در ادغام، چند شرکت دخالت دارند و هر یک نام تجاری خاصی دارند، در مورد استفاده از نام تجاری این سؤال ممکن است مطرح شود که اولاً آیا شرکت تجاری جدید یا بازمانده می‌تواند از نام همه شرکت‌های طرف ادغام استفاده کند؟ از ظاهر مواد ۱۶ و ۱۷ و به‌ویژه ماده ۱۶ که عبارت «فعالیت تحت یک نام تجاری» را به کار برده چنین استنباط می‌شود که شرکت نمی‌تواند بیش از یک نام تجاری داشته باشد. ثانیاً، در صورتی که بپذیریم شرکت می‌تواند فقط از یک نام تجاری استفاده کند، شرکا یا سهامداران باید بدانند شرکت جدید یا بازمانده از کدامیک از نام‌ها می‌خواهد استفاده کند.

ج) در ادغام ترکیبی، تعیین روزنامه شرکت لازم است، زیرا هر یک از شرکت‌های طرف ادغام ممکن است روزنامه‌های متفاوتی را به عنوان روزنامه شرکت انتخاب کرده باشند.

د) از آنجا که ممکن است سهامداران یا شرکا دارای حقوق خاص و امتیازی باشند، لازم است وضعیت آنها در شرکت جدید یا بازمانده روشن باشد.

ه) به جهت رفع هرگونه ابهام و شفاف‌سازی هر چه بیشتر و عدم کتمان حقایق لازم است دعاوی له و علیه شرکت‌های طرف ادغام در طرح ادغام مشخص باشد.

و) وضعیت کارکنان شرکت‌های طرف ادغام نیز از مسائل مهمی است که قید آن در طرح ادغام، تصمیم‌گیری شرکا یا سهامداران را سهل‌تر می‌کند.

ماده ۴۰ قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران، مصوب ۸۳/۶/۱۱، نیز بر این نکته تأکید دارد و در این ارتباط چنین مقرر می‌دارد:

«... کارکنان شرکت‌های موضوع ادغام به شرکت پذیرنده ادغام یا شرکت جدید انتقال خواهند یافت. در صورت عدم تمایل برخی کارکنان با انتقال به شرکت پذیرنده ادغام یا شرکت جدید، شرکت مزبور مکلف به بازخرید آنان مطابق مقررات قانون کار مصوب ۱۳۶۹/۸/۲۹ می‌باشد. چنانچه شرکت پذیرنده ادغام یا

شرکت جدید در موارد خاص با نیروی کار مازاد مواجه باشد، مطابق قانون تنظیم بخشی از مقررات تسهیل نوسازی صنایع کشور و اصلاح ماده (۱۱۳) قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۲/۵/۲۶ عمل خواهد شد.»

ذکر موضوعات و اطلاعات یاد شده به شرکا و سهامداران کمک می‌کند با شفافیت بیشتری نسبت به ادغام پیشنهادی تصمیم بگیرند و تا حد زیادی می‌تواند از سوء استفاده‌های احتمالی در کتمان اطلاعات لازم جلوگیری کند. لذا پیشنهاد می‌شود موارد زیر به مندرجات طرح مشترک ادغام اضافه گردد:

- نام شرکت‌های طرف ادغام، میزان سرمایه و موضوع آنها؛
- نوع ادغام (ساده یا مرکب)؛
- تعیین شرکت یا شرکت‌های ادغام شده و بازمانده در ادغام ساده و تعیین نام شرکت جدید در ادغام مرکب؛
- تعیین نام تجاری شرکت؛
- ذکر میزان اوراق مشارکت و نوع آن و تعیین عوض اوراق مذکور در شرکت جدید یا بازمانده؛
- تعیین وضعیت کارکنان شرکت‌های طرف ادغام؛
- ذکر دعاوی له و علیه شرکت یا شرکت‌ها در مراجع رسیدگی‌کننده، اعم از قضائی و غیرقضائی؛
- تعیین روزنامه شرکت؛
- تعیین تکلیف نسبت به حقوق خاص سهامداران یا شرکای شرکت‌های طرف ادغام.

### مبحث سوم: تصویب مجمع عمومی

در کامن‌لا، برای ایجاد تغییرات مهم و ساختاری در شرکت‌های تجاری، مانند ادغام، رضایت کلیه دارندگان سهام و یا سهم‌الشرکه لازم بود و حتی یک سهامدار می‌توانست مانع ادغام شود. این قاعده مشکلاتی را برای توسعه شرکت‌های تجاری، از جمله شرکت‌های سهامی فراهم آورده بود و نمی‌توانست جوابگوی نیازهای روز باشد، زیرا

تحصیل توافق کلیه سهامداران برای هر اقدام خاص در شرکت‌های بزرگ امری تقریباً غیرممکن است.<sup>۳۲</sup>

برای رفع این مشکل، هر یک از ایالت‌های امریکا به تدریج قوانینی را تصویب کردند که برای ادغام شرکت‌های تجاری، تصویب اکثریت سهامداران کافی باشد<sup>۳۳</sup> و در حل حاضر هیچ‌یک از قوانین ایالتی در ایالات متحد امریکا رأی همه سهامداران را برای تصویب ادغام لازم نمی‌داند.<sup>۳۴</sup>

در حقوق انگلیس رأی دارندگان سه چهارم سرمایه برای انجام ادغام کافی است.<sup>۳۵</sup> همچنین در حقوق فرانسه تصمیم به ادغام مستلزم تصویب دو سوم آراء سهامداران است. (ماده ۳۷۶ قانون شماره ۱۷-۸۸ مورخ ۵ ژانویه ۱۹۸۸ شرکت‌های تجاری) در ماده ۴۰ قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران، مصوب ۸۳/۶/۱۱، ادغام مستلزم تصویب چهار- پنجم صاحبان سهام در مجمع عمومی فوق‌العاده شرکت‌های سهامی یا چهار- پنجم صاحبان سرمایه در سایر شرکت‌های تجاری است.

در لایحه قانون تجارت به جز ادغام شرکت‌های تضامنی که مطابق تبصره ماده ۷۹۲ لایحه قانون تجارت ادغام مستلزم موافقت تمامی شرکا می‌باشد، در مورد سایر شرکت‌های تجاری تدوین‌کنندگان لایحه انعطاف بیشتری از خود نشان داده‌اند و ادغام در مورد شرکت‌های سهامی طبق ماده ۵۷۰ لایحه فوق، مستلزم تصویب مجمع عمومی فوق‌العاده بوده و در مورد شرکت‌های با مسئولیت محدود، تصمیم‌گیری راجع به ادغام با موافقت دارندگان حداقل دو سوم سرمایه انجام می‌شود (ماده ۷۸۰ لایحه قانون تجارت).

32. David L. Kinsella, "Corporate Law: Ohio's Newest Claim Outside of an Appraisal for Dissenting Shareholders in a Merger Situation - Breach of Fiduciary Duty", *University of Dayton Law Review*, vol. 16, Spring, 1991, pp. 779, 780.

33. Michael R. Orlando, "The Appraisal remedy in Illinois under the 1983 Business Corporation Act: Some Suggestions for Improvement", *The John Marshall Law Review*, vol. 19, Fall, 1985, p. 229; *Revised Model Business Corporation Act*, 2003, section 11.04(e).

34. Arad Beck, "Summary of Procedures for the Formation, Acquisition and Merger of U.S. Corporation, New York", [www.interleges.com/Archive/1998/2/11-1093.html](http://www.interleges.com/Archive/1998/2/11-1093.html), 1998, p. 8.

35. *Companies Act*, 2006, Sec. 907(1)



### بخش سوم: حمایت از سهامداران اقلیت

یکی از مهمترین دغدغه‌های مطرح شده چه در مرحله تهیه پیش‌نویس و چه در مرحله بررسی و تصویب آن در کمیسیون بازرنگری، لحاظ نمودن حقوق سهامداران و شرکای اقلیت بوده است.<sup>۳۶</sup>

در اکثر نظام‌های حقوقی که مقررات مدونی در ارتباط با ادغام شرکت‌های تجاری دارند، به مسأله حمایت از شرکا یا سهامداران اقلیت توجه ویژه نموده و مقرراتی در این ارتباط پیش‌بینی نموده‌اند. در این نظام‌های حقوقی، گرچه شیوه‌های مختلفی در ارتباط با حمایت از سهامداران و شرکای اقلیت وجود دارد، اما در اصل اینکه باید به نحوی از سهامداران اقلیت حمایت شود، اتفاق نظر دارند.

در لایحه قانون تجارت گرچه در بعضی موارد مانند مواد ۴۷۳ و ۴۷۷ برای سهامداران یا صاحبان سهم‌الشرکه که در اقلیت قرار دارند، حقوقی قائل شده است، اما در مورد اعتراض شرکا و سهامداران اقلیت به ادغام مقرراتی پیش‌بینی ننموده است. در این مختصر سعی ما این است که ضمن مطالعه تطبیقی نظام‌های حقوقی در ارتباط با شیوه‌های حمایت از سهامداران یا شرکای اقلیت، این مسأله مورد کنکاش قرار گیرد که آیا ضرورتی برای پیش‌بینی مقرراتی در مورد حمایت از شرکای اقلیت وجود دارد یا خیر؟ لذا ابتداء به بررسی تطبیقی موضوع پرداخته و سپس به لزوم ضرورت پیش‌بینی مقررات در این زمینه در لایحه قانون تجارت می‌پردازیم.

در نظام‌های حقوقی امریکا و انگلیس و فرانسه شیوه‌های مختلفی برای حمایت از سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه اقلیت پیش‌بینی شده است. در حقوق امریکا، نظام ارزیابی منصفانه پیش‌بینی شده است. بدین معنا که شرکای اقلیت با رعایت شرایط قانونی می‌توانند مبلغی معادل ارزش سهام یا سهم‌الشرکه خود از شرکت دریافت دارند. در حقوق انگلیس، برای سهامداران اقلیت حق اعلام اعتراض به دادگاه اعطاء شده است و آنان می‌توانند قبل از تصویب نهایی ادغام که توسط دادگاه انجام می‌شود، اعتراض خود را به دادگاه اعلام نمایند. در حقوق فرانسه حق اقامه دعوا برای ابطال ادغام پیش‌بینی شده است که ذیلاً به شرح آن می‌پردازیم.

۳۶. محمدرضا پاسبان، پیشین، ص ۱۲۸.

### مبحث اول: حمایت از حقوق سهامداران اقلیت در حقوق امریکا

ادغام، کلیه شرکای شرکت‌های تجاری درگیر، به‌ویژه شرکای شرکت یا شرکت‌های تجاری ادغام‌شونده، را متأثر می‌سازد. با محو شرکت یا شرکت‌های تجاری ادغام‌شونده، سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه شرکت تجاری ادغام‌شونده به تبع ادغام، حقوق خود در آن شرکت را از دست می‌دهند. بدین جهت یکی از موضوعاتی که درج آن در طرح ادغام الزامی است، تعیین عوض برای حقوق سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه شرکت یا شرکت‌های تجاری ادغام‌شونده است.

برای تصویب ادغام لازم نیست کلیه سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه موافقت خود را اعلام نمایند. حال ممکن است تعدادی از سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه مخالف انجام ادغام باشند. به چنین اشخاصی، سهامداران یا شرکای اقلیت اطلاق می‌شود.

در حقوق امریکا، در صورتی که شرکت مبادرت به اتخاذ تصمیمات ساختاری مهم مانند ادغام، فروش عمده دارایی‌های شرکت، یا تبادل سهام نماید، سهامداران اقلیت حق ارزیابی یا حق اعتراض دارند. به موجب مقررات مندرج در قانون اصلاحی نمونه شرکت‌های تجاری و قانون شرکت‌های تجاری ایالت «دل‌آور» امریکا هر سهامدار یا دارنده سهم‌الشرکه که بخواهد به عنوان شریک اقلیت از حق اعتراض خود استفاده نماید باید قبل از تصمیم‌گیری مجمع عمومی در خصوص ادغام، تقاضای کتبی برای اخذ وجهی معادل ارزش سهام خود بنماید و صرف اعلام مخالفت با ادغام در جلسه مجمع عمومی کافی نیست.<sup>۳۷</sup> مشروط بر اینکه در جلسه مجمع عمومی رأی مثبت به ادغام نداده و راضی به آن نباشد،<sup>۳۸</sup> و در زمان تقاضا صاحب سهام یا سهم‌الشرکه باشد و تا زمان تصویب ادغام به نحو مستمر سهام یا سهم‌الشرکه را در اختیار داشته باشد.<sup>۳۹</sup> البته ایالت «دل‌آور» تنها ایالتی که است این حق را صرفاً در مورد ادغام، اعم از ساده و ترکیبی قائل است.<sup>۴۰</sup>

37. *Delaware General Corporation Law*, subchapter 9, section 262(d)(1); Revised Model Business Corporation Act (RMBCA) 2003, sec. 13(21)(a)(1).

38. *Delaware General Corporation Law*, subchapter 9, section 262(d)(1); Revised Model Business Corporation Act (RMBCA) 2003, Sec. 13(21)(a)(2).

39. *Delaware General Corporation Law*, subchapter 9, section 262(a).

40. Bryn R. Vaaler, "Changes to MN Corporate Law About to Go into Effect", *Minnesota Lawyer*, Monday, June 21, 2004, <http://www.Dissenters'rightsreforms/Dorsey&WhitneyLLPResourcesChangestoMNCorporatLawAbouttoGointoEffect,MinnesotaLawyer.htm>, p. 3.

در حقوق این کشور و در اکثر ایالت‌های امریکا برای حمایت از حقوق سهامداران اقلیت حق ارزیابی قائل شده و تشریفات مقرر گردیده که سهامداران و شرکا موظف به رعایت آن هستند که ذیلاً به شرح آن می‌پردازیم.

### گفتار اول: حق دریافت ارزش منصفانه

با تحقق ادغام، کلیه سهامداران به غیر از سهامدارانی که مخالفت خود را کتباً اعلام داشته‌اند، ملزم به قرارداد می‌شوند و هر عوضی که در طرح ادغام تعیین شده باشد بین آنان تقسیم می‌شود. سهامداران شرکت تجاری ادغام‌شونده، اعم از سهامداران معمولی و ممتاز در قبال از دست دادن حقوق خود در شرکت تجاری ادغام‌شونده، به حکم قانون مالک عوض مقرر در طرح ادغام می‌شوند.<sup>۴۱</sup>

از طرف دیگر، این امکان وجود دارد که سهامداران اکثریت با تبانی با یکدیگر درصدد تضییع حقوق سهامداران اقلیت برآیند و بدون موافقت آنها در شرکتی ادغام شوند که موضوع و هدف آن مغایر با موضوع و هدف شرکت آنها باشد. در این حالت، سهامداران اقلیت مجبورند سهامدار شرکتی شوند که تمایلی به سرمایه‌گذاری در آن ندارند. همچنین، ممکن است در اثر ادغام، حقوق سهامداران اقلیت شرکت نیز متأثر شود و در اثر ادغام ارزش سهام آنان کم شود.

بدین جهت در حقوق امریکا قانون‌گذاران ایالتی به سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه که موافق ادغام شرکت نباشند، حق داده‌اند با رعایت شرایط قانونی، ارزش منصفانه سهام خود را به میزان مورد توافق و یا در صورت عدم توافق، به تشخیص دادگاه، نقداً دریافت دارند.<sup>۴۲</sup> این حق را «حق ارزیابی»<sup>۴۳</sup> و یا «حقوق معترضان»<sup>۴۴</sup> یا «جبران خسارت (از طریق) ارزیابی»<sup>۴۵</sup> می‌نامند.<sup>۴۶</sup>

در حقوق امریکا، ارزیابی سهام یا سهم‌الشرکه معمولاً به عنوان تنها راه جبران

41. Kurt D. Rasmussen, Mergers and Acquisitions: New Considerations, [www.luca.com/cpajournal/old/07106962.htm](http://www.luca.com/cpajournal/old/07106962.htm), *The CPA Journal*, New York, March, 1989, p. 6.

42. Kenneth W. Clarkson, *op. cit.*, p. 848; Barry M. Wertheimer, "The Shareholders' Appraisal Remedy and How Courts Determine Fair Value", *Duke Law Journal*, vol. 47, No 4, 1998, pp. 613, 614.

43. appraisal right

44. dissenters' rights

45. appraisal remedy

46. Barry M. Wertheimer, *op. cit.*, p. 614; E. Lee Reichert and John R. Chadd, "Dissenter's Rights: The Colorado Supreme Court Finally Speaks", Washington, D.C., 2009, Kamlet Shepherd & Reichert., <http://www.ksrlaw.com/EmailDisclaimer.aspx?address=lreichert@ksrlaw.com>, no. 1 and 3.

خسارتی است که در اختیار سهامدار ناراضی قرار دارد. در صورتی که سهامدار یا دارنده سهم‌الشرکه صرفاً مدعی باشد که عوض پیشنهادی در طرح ادغام برای آنان غیرمنصفانه بوده است، نمی‌توانند از انجام معامله جلوگیری نمایند. اما در صورتی که منصفانه نبودن معامله در نتیجه معامله مدیران با شرکت بوده باشد دادگاه دستور منع انجام معامله را صادر می‌نماید.<sup>۴۷</sup>

در بعضی موارد استثنائی سهامدار یا دارنده سهم‌الشرکه می‌تواند از راه‌های دیگر جبران خسارت نماید.<sup>۴۸</sup> مثلاً، در صورتی که سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه مدعی باشند که قرارداد ادغام غیرقانونی بوده، یا رعایت تشریفات قانونی در آن نگردیده، معمولاً می‌توانند از انجام قرارداد جلوگیری نمایند.<sup>۴۹</sup> همچنین، در صورتی که شرکت، سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه خود را فریب دهد و از این راه آنان را مغرور به تصویب معامله نماید، می‌توانند ابطال ادغام را بخواهند.<sup>۵۰</sup>

در بعضی ایالات مانند مینوسوتا به پیروی از ایالت «دل‌آور» به شرکت‌ها اجازه می‌دهند در اساسنامه خود حق اعتراض نسبت به ادغام را از سهامداران سلب کنند. بدین جهت شرکت‌ها می‌توانند با اصلاح اساسنامه خود به سهامداران اجازه اعتراض و حق ارزیابی ندهند.<sup>۵۱</sup> همچنین سهامداران در صورتی که سهام آنها در بورس اوراق بهادار<sup>۵۲</sup> مبادله می‌شود، حق اعتراض به ارزیابی سهام را ندارند.<sup>۵۳</sup>

به موجب قانون اصلاحی نمونه شرکت‌های تجاری آمریکا و قانون شرکت‌های تجاری ایالت «دل‌آور» در اکثر ایالات در صورتی که سهام شرکت در بورس اوراق بهادار مورد معامله واقع شود یا بیش از ۲۰۰۰ سهامدار داشته باشد، سهامداران از حقوق ارزیابی برخوردار نمی‌باشند.<sup>۵۴</sup> علت این امر آن است که سهامداران این‌گونه شرکت‌ها در صورتی که معترض به ادغام باشند می‌توانند سهام خود را به راحتی بفروش برسانند.

47. Structural Changes, including Mergers and acquisition, [www.lawspirit.com/legalenglish/handbook/corp10.htm](http://www.lawspirit.com/legalenglish/handbook/corp10.htm), p. 3.

48. *Ibid.*

49. *Ibid.*

50. *Ibid.*

51. Revised Minnesota Business Corporation Act, 2004 section 302A. 441; Bryn R. Vaaler, Changes to MN Corporate Law About to Go into Effect, Minnesota Lawyer, Monday, June 21, 2004, <http://www.Dissenters'rightsreforms/Dorsey&WhitneyLLPResourcesChangestoMNCorporateLawAbouttoGointoEffect,MinnesotaLawyer.htm>, p. 4.

52. National Securities Exchange or the NASDAQ National Market

53. Revised Minnesota Business Corporation Act, 2004 section 302A. 471; Bryn R. Vaaler, *op. cit.*, p. 4.

54. Delaware General Corporation Law, subchapter 9, section 262(b)(1); Revises; Revised Model Business Corporation Act (RMBCA), 1999, ch. 13. 02 (b)(1).

تأثیر ادغام بر سهامداران شرکت تجاری ادغام‌کننده کمتر از سهامداران شرکت تجاری ادغام‌شونده است، زیرا شرکت تجاری ادغام‌کننده شخصیت حقوقی خود را پس از ادغام حفظ می‌کند و فقط ممکن است در اثر ادغام ارزش سهام سهامداران کم شود، بر خلاف شرکت تجاری ادغام‌شونده که شرکت کلاً منحل و بعد از ادغام سهامداران با شرکت دیگری مواجه می‌شوند. بدین جهت در حقوق امریکا در ادغام با حجم اندک و ادغام با تشریفات مختصر، سهامداران شرکت تجاری ادغام‌کننده اعم از اقلیت و اکثریت ملزم به قرارداد می‌باشند و نمی‌توانند از حق ارزیابی استفاده کنند، زیرا در این‌گونه موارد تغییر محسوسی در شرکت تجاری یاد شده ایجاد نمی‌شود.

در حقوق امریکا به عنوان یک قاعده کلی که تقریباً در هریک از ایالت‌های آن جریان دارد سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه هر یک از شرکت‌های درگیر در قرارداد ادغام در صورتی که حق رأی در رابطه با ادغام داشته باشد، از حقوق ارزیابی سهام نیز برخوردار می‌باشند، مگر در مورد قرارداد ادغام با تشریفات مختصر<sup>۵۵</sup> که سهامداران شرکت تابع با وجود اینکه حق رأی نسبت به قرارداد ادغام را ندارند، از حقوق ارزیابی سهام برخوردار می‌باشند.<sup>۵۶</sup>

بنابراین و با توجه به قاعده کلی فوق، در ادغام با تشریفات طولانی، نظر به اینکه برای انجام ادغام تصویب سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه هر یک از شرکت‌های درگیر در ادغام لازم است، حق ارزیابی و اعتراض برای هر یک از سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه اقلیت وجود دارد.<sup>۵۷</sup> علت این امر آن است که در این نوع ادغام دو یا چند شرکت تجاری طرف ادغام از حیث توان مالی و سرمایه متعادل هستند و ممکن است انجام ادغام موجب رقیق شدن ارزش سهام سهامداران شرکت تجاری ادغام‌کننده شده و در نتیجه ارزش سهام آنها کاهش یابد. همچنین، با توجه به انحلال شرکت ادغام‌شونده، ممکن است عوض مقرر در طرح ادغام برای سهام آنها معادل ارزش سهام آنها قبل از ادغام نباشد.

در ادغام با حجم اندک نیز از آنجا که انجام ادغام مستلزم تصویب سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه شرکت ادغام‌کننده نمی‌باشد، لذا حق ارزیابی برای شرکای اقلیت

55. short form merger

56. Revised Model Business Corporation Act (RMBCA) 2003, sec. 13(02)(a). (1); Structural Changes, including Mergers and acquisition, www.lawspirit.com/legalenglish/handbook/corp10.htm, p. 1.

57. Kenneth W. Clarkson, *op. cit.*, p. 848.

شرکت تجاری ادغام‌کننده وجود ندارد، ولی شرکای شرکت تجاری بازمانده از حق ارزیابی برخوردار می‌باشند.<sup>۵۸</sup>

در ادغام مرکب نیز از آنجا که تصویب ادغام مستلزم تصویب سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه هر یک از شرکت‌های درگیر در ادغام می‌باشد، حق ارزیابی برای هر یک سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه اقلیت وجود دارد.

### گفتار دوم: تشریفات لازم برای حفظ حقوق سهامداران اقلیت

در اکثر ایالات آمریکا حدود یکماه قبل از تصمیم‌گیری مجمع، هیأت مدیره شرکت‌های تجاری طرف ادغام موظفند طرح ادغام را به همراه نسخه‌ای از قانون که حق اعتراض سهامداران را بیان می‌کند، برای کلیه شرکای خود ارسال دارند. شرکا با ملاحظه طرح ادغام چنانچه مخالف آن باشند باید کتباً مراتب را قبل از تشکیل مجمع به شرکت اعلام دارند. در صورتی که ادغام مورد تصویب قرار گرفت، شرکت باید طی اخطاریه‌ای به سهامدار معترض اعلام دارد که ۳۰ روز فرصت دارد وجه منصفانه سهام خود را مطالبه بنماید. سهامدار معترض سپس باید با ارسال نامه‌ای به شرکت اعتراض خود را به ادغام اعلام و تقاضای وجه منصفانه سهام خود را نماید. سپس شرکت باید مبلغ پیشنهادی خود را اعلام نماید. چنانچه سهامدار با مبلغ اعلامی مخالف باشد، شرکت باید در دادگاه طرح دعوا نماید، در غیر این صورت سهامدار می‌تواند ضمن اعلام مبلغ پیشنهادی خود اقامه دعوا کند و در این صورت سهامدار از لحاظ قانونی مستحق همان مبلغی است که اعلام کرده است. عدم رعایت تشریفات فوق موجب از دست رفتن حقوق آنان می‌شود.

تشریفات که سهامدار یا دارنده سهم‌الشرکه باید برای اخذ ارزش منصفانه سهام خود رعایت کند در اکثر قوانین ایالتی آمریکا تقریباً مشابه است.<sup>۵۹</sup> شرکت ادغام‌کننده یا جدید پس از تصویب ادغام موظف است مبلغی معادل وجه منصفانه سهام یا سهم‌الشرکه را در حق شرکای اقلیت پرداخت نماید.

در مورد زمان پرداخت وجه سهام از ناحیه شرکت بین ایالات مختلف اختلاف نظر

58. Donald J. Brown & M. Daniel Waters, *op. cit.*, p. 737.

59. Barry M. Wertheimer, *op. cit.*, p. 614.

وجود دارد. در بعضی ایالات تا تعیین مبلغ و میزان سهام یا سهم‌الشرکه از جانب دادگاه، شرکت ملزم به پرداخت وجهی نمی‌باشد، اما بر اساس قانون اصلاحی نمونه شرکت‌های تجاری شرکت ابتداء باید وجهی که خود منصفانه تشخیص می‌دهد را به سهامدار پرداخت نماید که ذیلاً به شرح آن می‌پردازیم.

بر اساس قانون اصلاحی نمونه شرکت‌های تجاری<sup>۶۰</sup>، هر یک از شرکت‌های درگیر در ادغام موظف است ضمن ارسال دعوت‌نامه برای سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه جهت شرکت در مجمع عمومی، این نکته را قید کند که شرکا حق ارزیابی سهام دارند و در صورتی که شرکت معتقد باشد که چنین حقی وجود دارد نسخه‌ای از قانون مربوط حق ارزیابی را برای سهامداران ارسال شود.<sup>۶۱</sup>

شرکت ادغام‌کننده یا جدید باید در خلال ۱۰ روز از تاریخ تصویب ادغام اعلامیه ارزیابی سهام را به همراه فرم مربوطه برای هر یک از سهامداران اقلیت که رعایت شرایط قانونی را کرده‌اند ارسال نماید.<sup>۶۲</sup>

در خلال ۳۰ روز از تاریخ ارسال فرم مربوطه، شرکت تجاری ادغام‌کننده یا جدید باید وجهی که خود منصفانه تشخیص می‌دهد را نقداً به سهامداران اقلیت پرداخت نماید.<sup>۶۳</sup> در صورتی که سهامدار به وجه تعیین شده توسط شرکت معترض باشد، باید ضمن تعیین بهای تخمینی سهام که خود منصفانه تشخیص می‌دهد مراتب را کتباً به

۶۰. در حقوق آمریکا، مقررات حقوق شرکت‌های تجاری در هر ایالت که ناظر بر امور داخلی آنها می‌باشد، با ایالت دیگر تفاوت دارد و هر ایالت می‌تواند مقررات حقوق شرکت‌های خود را به صلاح‌دید خود تصویب نماید و این باعث تعدد قوانین در کشور آمریکا می‌باشد. اما آنچه این مشکل را آسان می‌نماید تبعیت اکثر قوانین ایالات از قانون نمونه شرکت‌های تجاری ایالتی و قوانین اصلاحی آن است. این امر باعث شده است که حقوق شرکت‌های تجاری در آمریکا نسبتاً متحدالشکل شود. این قانون نمونه یک مجموعه قواعد پیشنهادی است که کانون وکلای آمریکا آن را بر اساس مقررات روز تدوین نموده است. پس از چندین بار تجدید نظر در آن، در سال ۱۹۶۹ قانون شرکت‌های تجاری به صورت نمونه توسط کانون وکلای آمریکا به کلیه ایالات پیشنهاد گردید. این قانون، چندین بار اصلاح شده است و آخرین اصلاحیه آن مربوط به سال ۱۹۹۹ می‌باشد و تحت عنوان «قانون اصلاحی نمونه شرکت‌های تجاری» (The Revised Model Business Corporations Act (RMBCA)) از آن یاد می‌گردد. برای مطالعه بیشتر، نک:

Donald J. Brown & M. Daniel Waters, *op. cit.*, p. 734; Gerald L. Houseman, *op. cit.*, p. 49.

61. Revised Model Business Corporation Act (RMBCA) 2003, sec. 13(20)

62. Revised Model Business Corporation Act (RMBCA) 2003, sec. 13(22)

63. Revised Model Business Corporation Act (RMBCA) 2003, sec. 13(24)(a)

شرکت اعلام کند.<sup>۶۴</sup>

در صورتی که شرکت حاضر به پرداخت مابه‌التفاوت نشود، تا ۶۰ روز فرصت دارد برای تعیین ارزش منصفانه سهام در دادگاه اقامه دعوا کند و چنانچه دادگاه بعداً مبلغ بیشتری را به عنوان ارزش سهام معین نماید، شرکت موظف است مابقی وجه را طبق رأی دادگاه پرداخت نماید.<sup>۶۵</sup>

### مبحث دوم: حمایت از سهامداران اقلیت در حقوق انگلیس

در حقوق انگلیس، بر اساس ماده ۸۹۶ قانون شرکت‌ها، مصوب ۲۰۰۶، دادگاه از ابتداء در انعقاد قرارداد دخالت دارد. مصوبه مجمع عمومی دائر به ادغام شرکت‌ها باید به تأیید دادگاه برسد و سهامداران یا دارندگان سهم‌الشرکه که مخالف طرح ادغام باشند، می‌توانند قبل از دستور دادگاه اعتراض خود را به دادگاه اعلام کنند. دادگاه اعتراضات وارده را بررسی و چنانچه آنها را وارد نداند، مصوبه مجمع عمومی صاحبان سهام را تأیید می‌کند و پس از تأیید دادگاه کلیه سهامداران، اعم از اقلیت و اکثریت ملزم به آن می‌باشند<sup>۶۶</sup> و به دستور دادگاه مالک عوض مقرر در طرح ادغام می‌شوند. مگر اینکه دادگاه در ادغام بین شرکت مادر و شرکت تابع، لزوم تصویب سهامداران را حذف کند که در این صورت حق اعتراضی برای سهامداران اقلیت وجود ندارد.

قبل از اینکه دادگاه طرح را تأیید نماید، باید قانع شود که تشریفات قانونی رعایت گردیده و اکثریت لازم از سهامداران در مجامع مختلف به طرح رأی داده باشند و مجامع عمومی منافع هر یک از گروه‌های سهامدار را رعایت کرده باشند، آنچنان که یک شخص محتاط آن را تصویب می‌کند.<sup>۶۷</sup> همچنین، در صورتی که اقلیت ناراضی مدعی باشد تبعیض ناروایی انجام شده است یا طرح چنان بوده است که یک شخص معقول آن را تصویب نمی‌کرده است،<sup>۶۸</sup> دادگاه ممکن است مجدداً شرایط ادغام را مورد بررسی قرار دهد.<sup>۶۹</sup> همچنین، دادگاه می‌تواند دستوراتی برای جبران خسارت معترضان

64. Revised Model Business Corporation Act (RMBCA) 2003, sec. 13(26)(a)

65. Revised Model Business Corporation Act (RMBCA) 2003, sec. 13(30)

66. Geoffrey Morse, *op. cit.*, p. 810.

67. Thomas Colin, *Company Law*, 5<sup>th</sup> ed., London, Teach Yourself Books, 1996, p. 293; D.G. Cracknell, *op. cit.*, p. 236.

68. D.G. Cracknell, *Company Law Textbook*, 5<sup>th</sup> ed., London, HLT Publications, 1993, p. 236.

69. *Ibid*, p. 237.



صادر نماید، از جمله اینکه شرکت را ملزم کند سهام سهامداران را به قیمتی که دادگاه تعیین می‌کند خریداری نماید.<sup>۷۰</sup>

### مبحث سوم: حمایت از سهامداران اقلیت در حقوق فرانسه

در حقوق فرانسه حق ارزیابی سهام پیش‌بینی نشده است، اما بر خلاف حقوق انگلیس سهامداران اقلیت حق اعلام اعتراض به دادگاه ندارند بلکه می‌توانند به لحاظ عدم رعایت شرایط قانونی مدعی بطلان ادغام شوند و دعوی بطلان مطرح کنند. مانند بطلان شور راجع به ادغام در مجمع عمومی (ماده ۳۶۰ قانون شرکت‌های تجاری). به طور کلی دادگاه می‌تواند بطلان ادغام را به درخواست هر ذی‌نفع به سبب سوء استفاده از حق که از جانب سهامداران اکثریت معمول گردیده، مطالبه کند. بدین ترتیب تا قبل از تصویب ادغام تشریفات خاصی برای حفظ حقوق سهامداران اقلیت پیش‌بینی نشده است و تنها پس از تصویب ادغام است که سهامداران اقلیت می‌توانند در صورت عدم رعایت تشریفات قانونی ابطال ادغام را درخواست کنند.

از طرفی امکان دارد که سهامداران اقلیت از قبول سهام جدید به سبب کمی ارزش آنها یا تعداد سهمی که دریافت می‌کنند خودداری کنند. رویه قضائی در فرضی که سهامداران شرکت ادغام شده از گرفتن سهام جدید خودداری کرده‌اند به شرکت ادغام‌کننده اجازه داده است سهام مزبور را در بورس به فروش رسانده و وجه آن به حساب اشخاص ذی‌نفع به صندوق سپرده شود. این راه‌حل را قانون شرکت‌های تجاری، مصوب ۳ ژانویه ۱۹۸۳ پذیرفته و تأیید کرده است.

### مبحث چهارم: لزوم تدوین مقرراتی در مورد حمایت از سهامداران و شرکای اقلیت در لایحه قانون تجارت

همان‌گونه که ملاحظه گردید، حمایت از حقوق سهامداران و شرکا در حقوق امریکا مبتنی بر حق ارزیابی می‌باشد. هر چند تشریفات مقرر در حقوق امریکا پیچیده‌تر می‌باشد، اما با تعیین حق ارزیابی سهام، این امکان را به شرکا و سهامداران و

70. *Companies Act*, 1985, sec. 427(3)(b); Kenton K. Yee, *Judicial Valuation and the Rise of DCF*, 2002, <http://www-1.gsb.columbia.edu/journals/files/chazen/Yee.pdf>, p. 5.

شرکت‌های تجاری درگیر در ادغام می‌دهد که اختلافات خود را قبل از طرح موضوع در دادگاه حل و فصل نمایند، در حالی که در حقوق انگلیس سهامداران اقلیت چاره‌ای جز مراجعه به دادگاه ندارند و تعیین اینکه اعتراض کدام یک از سهامداران اقلیت پذیرفته می‌شود بر عهده دادگاه گذاشته شده است. همچنین در حقوق فرانسه دادگاه پس از انجام ادغام باید در خصوص پذیرش درخواست سهامداران اقلیت مبنی بر ابطال یا تأیید ادغام تصمیم بگیرد.

مقررات حاکم بر حقوق امریکا از آن جهت که نیازی به دخالت دادگاه در حمایت از حقوق سهامداران و شرکای اقلیت وجود ندارد، مطلوب می‌باشد. از مطالعه نظام‌های حقوقی مورد مطالعه می‌توان چنین نتیجه گرفت که لزوم پیش‌بینی مقررات حمایتی از سهامداران و شرکای اقلیت احساس می‌شود و این موضوعی است که نمی‌توان از کنار آن به راحتی گذشت.

به نظر می‌رسد مقررات حمایتی که در حقوق امریکا پیش‌بینی شده است، مطلوب‌تر از حقوق انگلیس است، زیرا در حقوق امریکا بدون اینکه نیازی به تصویب دادگاه باشد، به سهامداران حق می‌دهد با نگرش به شرائط مندرج در طرح ادغام، ادغام را قبول کرده و در مجمع عمومی رأی مثبت خود را اعلام نمایند و یا در صورتی که احساس کنند ضرری از ادغام ممکن است متوجه آنها شود با دریافت وجه عادلانه سهام، خود را از شرکت جدا سازند. مداخله دادگاه در امور مربوط به سهامداران اقلیت موجب کندی روند امور تجاری می‌گردد و تا آنجا که ممکن است باید راه‌حلی اندیشیده شود که اشخاص خود به حل و فصل امور خویش بپردازند.

همچنین راهکار ارائه شده در حقوق فرانسه نیز به نظر مطلوب است، زیرا اولاً دادگاه دخالتی در تصویب ادغام ندارد. ثانیاً پس از تصویب ادغام، به شرکا یا سهامداران اقلیت این اجازه داده شده که در صورت عدم رعایت تشریفات قانونی ابطال ادغام را درخواست کنند.

چنانچه راه‌حل پیش‌بینی شده در حقوق امریکا مورد تصویب قرار گیرد، این نکته باید مورد توجه قرار گیرد که پرداخت وجه عادلانه به سهامداران یا شرکا مستلزم تقلیل سرمایه شرکت بازمانده یا ادغام‌کننده است، زیرا طبق ماده ۶۸۱ لایحه قانون تجارت خرید سهام شرکت توسط خود شرکت ممنوع است و در نتیجه با پرداخت وجه به هر

سهامدار به همان میزان سرمایه شرکت کاهش می‌یابد و این امر باید در تدوین مقررات مورد لحاظ قرار گیرد.

به هر حال از مجموع مطالعه به عمل آمده چنین نتیجه‌گیری می‌شود که تدوین مقررات حمایتی برای سهامداران اقلیت اجتناب‌ناپذیر است و با توجه به اینکه در حال حاضر لایحه قانون تجارت در مجلس شورای اسلامی مراحل تدوین خود را می‌گذراند، عنایت به نکات یاد شده می‌تواند موجب غنای هرچه بیشتر مقررات لایحه در ارتباط با ادغام شود. امید است این مختصر راه را برای بحث و بررسی بیشتر موضوع توسط حقوقدانان قبل از تصویب نهایی لایحه هموار سازد.

### نتیجه

همان‌گونه که ملاحظه گردید، لایحه قانون تجارت هیچ‌گونه تقسیم‌بندی نسبت به ادغام ساده اعمال ننموده و صرف‌نظر از نوع ادغام و وضعیتی که شرکت دارد یا رابطه‌ای که بین شرکت‌های طرف ادغام وجود دارد، شرایطی را به نحو یکسان برای تحقق ادغام پیش‌بینی نموده است. توجه به انواع ادغام ساده و رابطه‌ای که بین شرکت‌های طرف ادغام، از قبیل رابطه شرکت مادر و تابع وجود دارد، ضروری است و تدوین مقرراتی در این زمینه جهت حذف تشریفات غیر ضرور اجتناب‌ناپذیر است.

در ارتباط با مندرجات طرح مشترک ادغام، ذکر موضوعات و اطلاعاتی از قبیل دعاوی له و علیه شرکت‌ها، وضعیت کارکنان و غیره به شرکا و سهامداران کمک می‌کند با شفافیت بیشتری نسبت به ادغام پیشنهادی تصمیم بگیرند و تا حد زیادی می‌تواند از سوء استفاده‌های احتمالی در کتمان اطلاعات لازم جلوگیری کند.

به موجب مقررات مندرج در لایحه، برای ادغام، مدیران شرکت‌های طرف موظفند بدواً موافقت کلی مجمع عمومی فوق‌العاده در شرکت‌های سهامی یا شرکا در سایر شرکت‌ها را با ایده ادغام کسب کنند، اما این امر موجب اطلاع کارگردیده و در هیچ‌یک از نظام‌های مورد مطالعه چنین تکلیفی برای شرکت‌ها مقرر نگردیده است.

بر اساس نظام‌های حقوقی مورد مطالعه برای سهامداران اقلیت شرکت‌های تجاری که در نتیجه ادغام حقوق آنها متأثر می‌گردد بسته به نوع ادغام مقررات حمایتی وضع گردیده است. در حقوق امریکا، نظام ارزیابی منصفانه پیش‌بینی شده است. در حقوق

انگلیس، هر چند امکان دریافت ارزش منصفانه سهام به نحو مستقیم پیش‌بینی شده است ولی انجام آن به تصمیم دادگاه موکول شده است و دادگاه به اعتراض سهامداران و شرکای معترض رسیدگی می‌کند. در حقوق فرانسه، امکان الزام شرکت تجاری به پرداخت وجه منصفانه به سهامدار وجود ندارد و تنها در صورت عدم رعایت تشریفات قانونی، حق درخواست ابطال ادغام پیش‌بینی شده است.

لایحه قانون تجارت مقرراتی در مورد حمایت از سهامداران یا شرکای اقلیت پیش‌بینی ننموده و این امر ممکن است فضایی را ایجاد نماید که موجب سوء استفاده گردد. بدین لحاظ پیش‌بینی مقرراتی در این زمینه اجتناب‌ناپذیر است.

# JOURNAL OF LEGAL RESEARCH

**VOL. VII, No. 2**

## **Articles**

- The ICC and Issue of Arrest Warrant for *Al Bashir*
- Homicide or Injury in Battle
- Research & Development in Nanotechnology and Right to Health
- Challenges of the Concept of “Combatant” in International Humanitarian Law
- Merging Commercial Companies in the Iranian Laws
- Sanction against Iranian Aviation: An Approach to the Chicago Convention

## **Special Issue: Challenges of Real Estate Transactions in the Iranian Legal System**

- The Role of Official Documents in Real Estate Transactions
- Role of Notaries Public in Regulating Real Estate Transactions and its Legal Vacuums
- Deficiencies Caused by the Insertion of Regional rather than Actual Prices
- Advance Selling of Flats: Legal Nature and Working Procedures for Official Registrations
- Proving the Claim of Ownership: A Legal Analysis

## **Critique: The Draft of Iranian Commercial Code**

- The Method of the Drafting the Commercial Code
- The 2005 Cabinet Draft to Modify the Commercial Code
- The 1-6 Chapters of the Commercial Draft
- The 5 & 7 Chapters of the Commercial Draft
- Independent Guarantees in the Provisions of the Commercial Draft
- Merging Companies in the Commercial Draft

ISSN: 1682-9220



**S. D. I. L.**

**The S.D. Institute of Law**

Research & Study